

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Данные с рынка труда США стали поводом для роста активности на долговых площадках. >>

**Еврооблигации:** В пятницу российские суверенные евробонды умеренно снижались. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль в пятницу большую часть торгов демонстрировал стабильность. >>

**Облигации:** ОФЗ в целом консолидируются на достигнутых уровнях, в том числе на фоне относительной устойчивости рубля в последние дни. >>

## Корпоративные события

Moody`s снизило рейтинг Банка Русский Стандарт до «Саа2».

Красноярский край (В1/ВВ-/ВВ+): первичное предложение.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

7 сентября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	384,67	1,46
EUR/USD	1,11	-0,0023
UST-10	2,12	-0,035
Германия-10	0,65	-0,013
Испания-10	2,05	-0,019
Португалия -10	2,49	-0,018
Российские еврооблигации		
Russia-30	3,53	0,00
Russia-42	6,34	0,02
Gazprom-19	6,05	0,01
Evraz-18 (6,75%)	8,59	0,00
Sber-22 (6,125%)	6,82	0,00
Vimpel-22	8,03	-0,001
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	0,00	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	11,79	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	11,52	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,77	-0,13
NDF 3M	12,29	-0,16
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1081,6	-35,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	290,42	16,62
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	67,69	0,67



## Глобальные рынки

**Данные с рынка труда США стали поводом для роста активности на долговых площадках.**

Ключевым событием пятницы можно назвать публикацию данных с рынка труда в США. В первой половине дня в рамках европейской сессии наблюдалось небольшое снижение доходностей сегмента госдолга, которое было сформировано еще накануне. При этом сильные статистические данные по США не сильно повлияли на ход торгов. Не исключено, что участники европейского долгового рынка уже начали вести подготовку к предстоящему на следующей неделе заседанию ФРС.

В рамках американской сессии доходности UST-10 продемонстрировали всплеск волатильности. Первой реакцией игроков на данные с рынка труда стал рост доходностей, который было полностью нивелирован уже к закрытию торгов. По итогам пятницы доходность UST-10 составила 2,12%.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня на фоне отсутствия торгов в рамках американской сессии следует рассчитывать на низкую активность участников.

## Еврооблигации

**В пятницу российские суверенные евробонды умеренно снижались.**

В пятницу российские суверенные евробонды умеренно снижались на фоне нисходящего движения нефтяных котировок к отметке ниже 50 долл. за барр. марки Brent, а также на фоне фактора конца недели.

В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 подешевели в цене на 20-30 б.п., Russia-23 – на 10 б.п., Russia-30 по-прежнему в боковике – цена 117,33%, доходность 3,53%. Корпоративные евробонды в силу меньшей ликвидности в большей степени консолидировались без заметных ценовых изменений. Существенно в цене теряли евробонды Банка Русский Стандарт (особенно длинные суборды) после понижения агентством Moody's в пятницу рейтинга с «Вз» до «Саа2», а также рейтинга субординированных обязательств с «Саа1» до «Сааз». Агентство, похоже, обеспокоили финансовые результаты банка за 1 пол. 2015 г.

Сегодня с утра североморская Brent торгуется ниже отметки в 49,5 долл. за барр., что может стать поводом к продолжению умеренного снижения российских евробондов. Впрочем, в отсутствие американских инвесторов (сегодня празднуют День труда) торги могут оказаться менее активными. Вместе с тем, волатильность на рынках будет сохраняться, в том числе на сырьевых площадках, учитывая близость даты заседания ФРС (17 сентября), а также рисков связанных с замедлением экономики Китая.

**/ Александр Полютов**

Сегодня на фоне подешевевшей нефти ждем умеренного снижения российских евробондов.



## FX/Денежные рынки

**Рубль в пятницу большую часть торгов демонстрировал стабильность.**

В пятницу при открытии торгов на локальном валютном рынке можно было наблюдать небольшое ослабление рубля. При этом последующие торги можно назвать вполне спокойными. Поддержание котировок нефти вблизи уровня 50,5 долл. за барр. позволило курсу рубля находиться на уровне 67,60 руб. Примечательно, что уже после закрытия основной сессии на локальном валютном рынке, под давлением снижающихся котировок нефти, рубль начало сдавать позиции. По итогам торгов курс доллара превысил уровень 68 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль может немного стабилизироваться. В случае если цены на нефть не продолжат демонстрировать снижение, как это было во второй половине пятничных торгов, у рубля даже при текущих котировках на черное золото, сохраняется потенциал на укрепление. Мы полагаем, что сегодня курс доллара будет удерживаться в диапазоне 67,5-68,0 руб.

На денежном рынке в последнее время все без особых изменений. Ставки МБК удерживаются на низких уровнях, объем рублевой ликвидности банковской системы на комфортном уровне. Не исключено, что в ближайшее время ЦБ может вновь пойти на меры по изъятию из системы излишней ликвидности, через сокращение лимитов на аукционе рублевого РЕПО.

**/ Алексей Егоров**

**Мы полагаем, что сегодня курс доллара будет удерживаться в диапазоне 67,5-68,0 руб.**

## Облигации

**ОФЗ в целом консолидируются на достигнутых уровнях, в том числе на фоне относительной устойчивости рубля в последние дни.**

В пятницу ОФЗ продолжили консолидироваться, демонстрируя сдержанную динамику котировок, в том числе на фоне относительной стабилизации рубля в последние дни в диапазоне 66,5-67,5 за доллар. В итоге, кривая гособлигаций в доходности на среднем участке была на уровне 11,7%, в длине – 11,5%.

В этом ключе, рынок не закладывает в котировки дальнейшее смягчение ДКП ЦБ на заседании 11 сентября, главным образом из-за ухудшения внешней конъюнктуры и ослаблении рубля, что может привести к ускорению инфляции.

Сегодня на подешевевшей нефти и вероятном ослаблении рубля ОФЗ могут немного потерять в цене, но скорее всего, рост доходности будет в пределах 5-10 б.п.

**/ Александр Полютов**

**Сегодня ОФЗ, вероятно, могут умеренно подешеветь в цене на фоне нефти и рубля.**



## Корпоративные события

### Moody's снизило рейтинг Банка Русский Стандарт до «Саа2».

В пятницу агентство Moody's объявило о снижении рейтинга Банка Русский Стандарт с «Вз» до «Саа2», и поставило рейтинг на пересмотр с возможностью дальнейшего понижения.

Рейтинговое действие последовало за публикацией слабой отчетности за 6м2015 г., в которой Банк отразил убытки, приведшие к списанию значительной части собственного капитала. [Подробнее см. кредитный комментарий от 1 сентября 2015 г.](#)

Евробонды эмитента отреагировали на новости сильными продажами. Наиболее сильные потери понес самый длинный выпуск Russtand-2024-sub, котировки которого упали почти в два раза, снизившись до 22,5% от номинала, что на наш взгляд справедливо отражает риски эмитента.

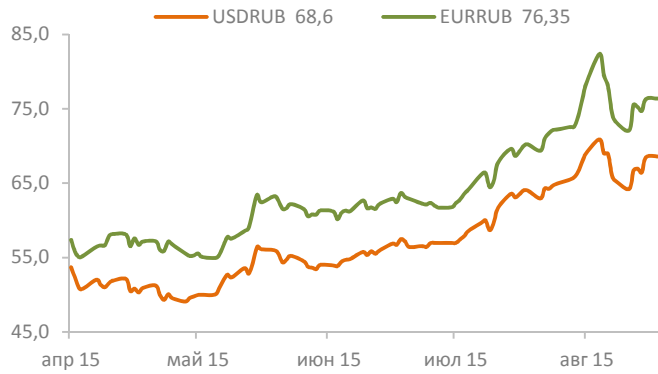
/ Дмитрий Монастыршин

### Красноярский край (В1/ВВ-/ВВ+): первичное предложение.

Красноярский край 9 сентября планирует book-building по 4-летнему выпуску 34010 на 12,5 млрд руб., индикатив ставки 1 купона 12,4-12,7% (YTM 12,96-13,28%/2,96 г.). Размещение намечено на 15 сентября. Красноярский край является активным игроком на долгом рынке – в обращении находится 5 выпусков на общую сумму 42 млрд руб. Кредитный профиль Красноярского края остается устойчивым за счет хорошей обеспеченности собственными доходами (их доля 80-82%), которая подкреплена значительным экономическим потенциалом. По размеру ВРП Красноярский край в 2013 г. занимал 10 место в России (с 1,26 трлн руб.). Краевая экономка в основном представлена добывающими отраслями, также заметный вклад вносят электроэнергетика, машиностроение, металлообработка. Экспортная ориентированность экономики при девальвировавшем рубле, похоже, идет «в плюс» бюджету, налоговые и неналоговые доходы которого по итогам 7 мес. 2015 г. выросли на 29% (г/г). Госдолг Красноярского края продолжает расти: в 2014 г. – на 45% г/г, по итогам 7 мес. 2015 г. – еще на 6% (к 2014 г.) до 72,8 млрд руб., соотношение Госдолг/Соб.доходы составило 55%, что вполне приемлемый уровень. Собственные выпуски Красноярского края – низколиквидные, тем не менее, доходность длинных из них (с дюр. 1,58-1,98 г.) составляет 12,7-13,2% годовых. Последнее размещение субфедеральных бумаг состоялось в июне, тогда 5-летние бумаги разместила Самарская область (Ваз/ВВ/-) с доходностью 12,9% (дюр. 2,65 г.) – в настоящее время YTM – 12,5-12,7%. В целом, регионы сопоставимы и выпуск Самарской области может стать ориентиром для Красноярского края, который предлагает премию до 30-40 б.п. к облигаций области. Предложенная Красноярским краем доходность дает премия к ключевой ставке ЦБ порядка 200-230 б.п., к кривой ОФЗ – от 135 б.п. Обозначенные премии учитывают ухудшение рыночной конъюнктуры, смену ожиданий относительно смягчения ДКП ЦБ, которое уже выглядит маловероятным в ближайшей перспективе. Рекомендуем участвовать в займе с доходностью от 13% годовых.

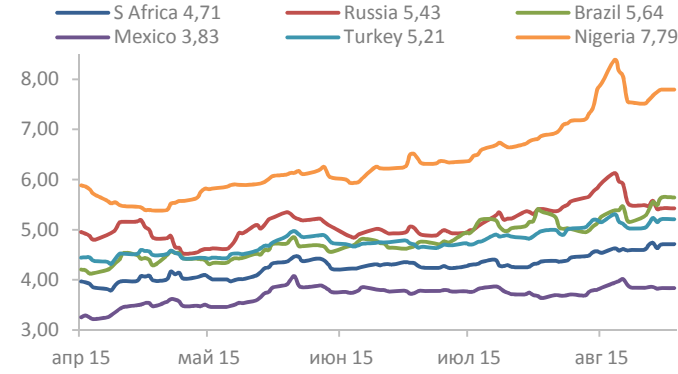
/Александр Полотов

### USD/RUB, EUR/RUB



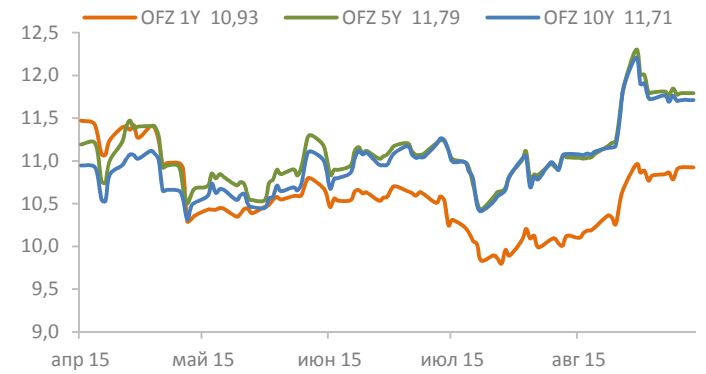
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



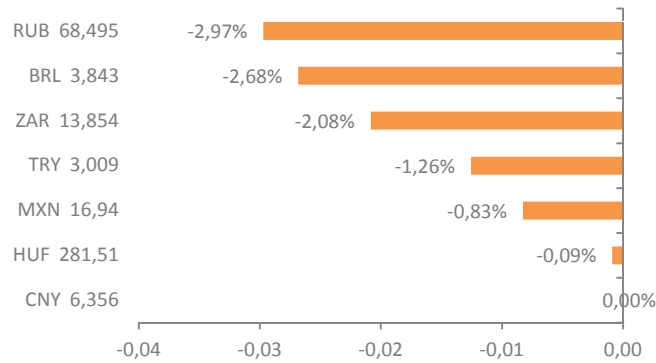
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



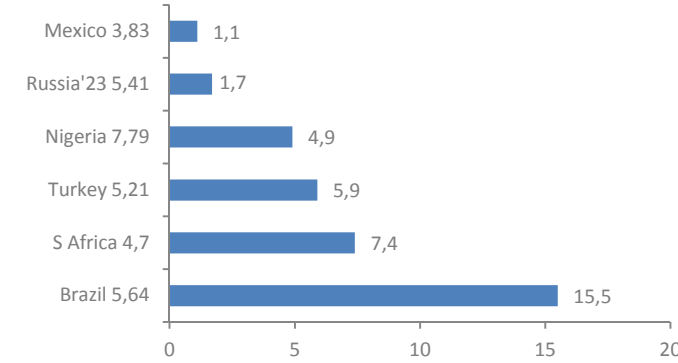
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM currencies: spot FX 1D change, %



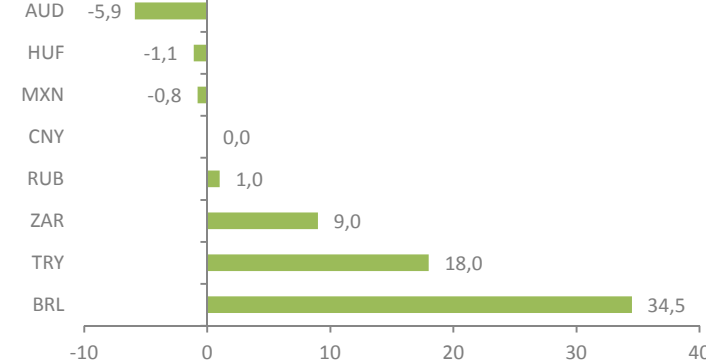
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



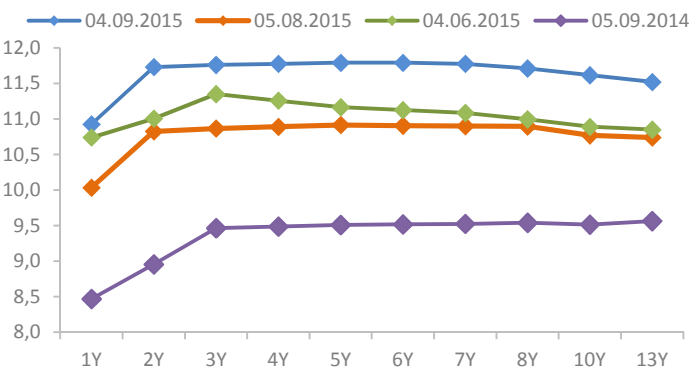
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



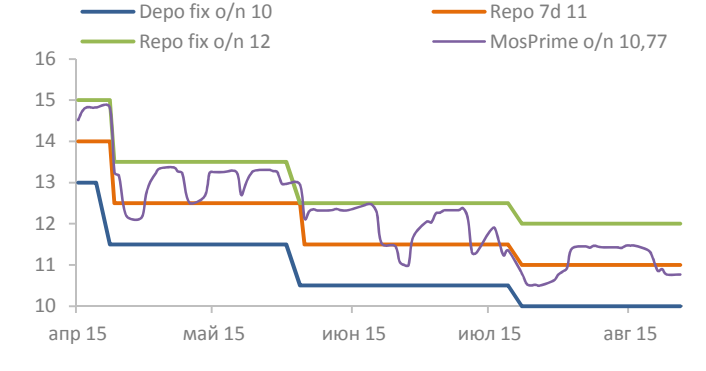
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



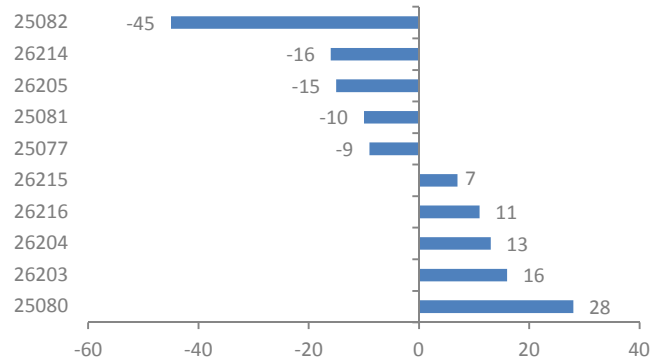
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



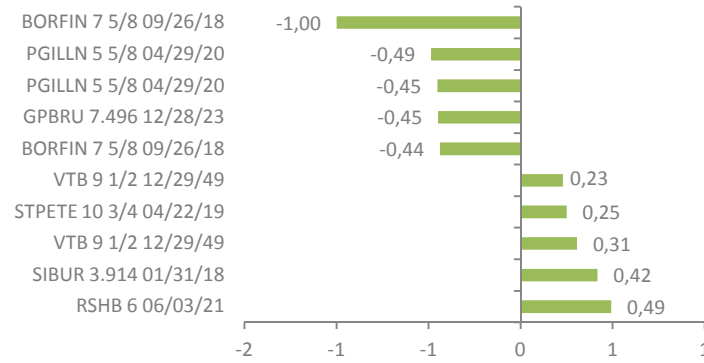
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



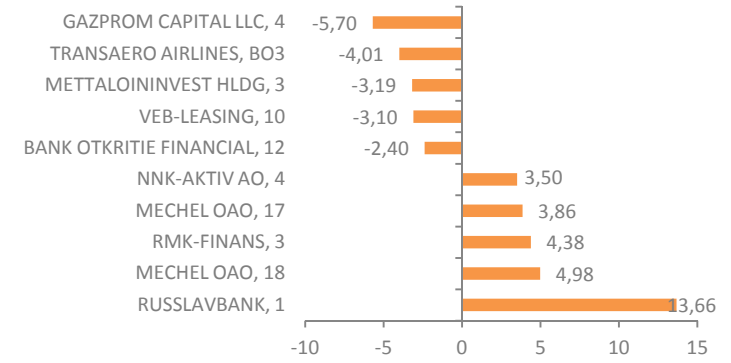
Источник: Bloomberg, PSB Research

### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



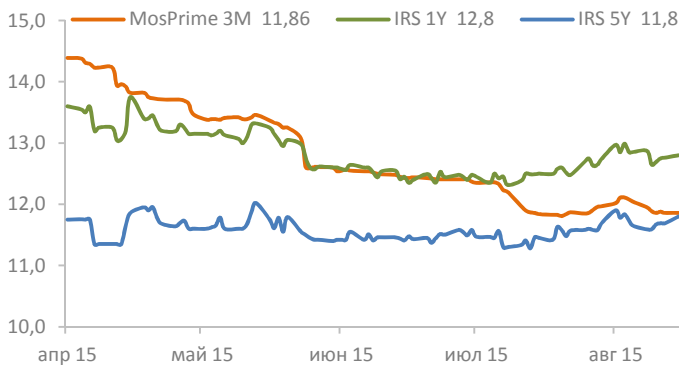
Источник: Bloomberg, PSB Research

### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



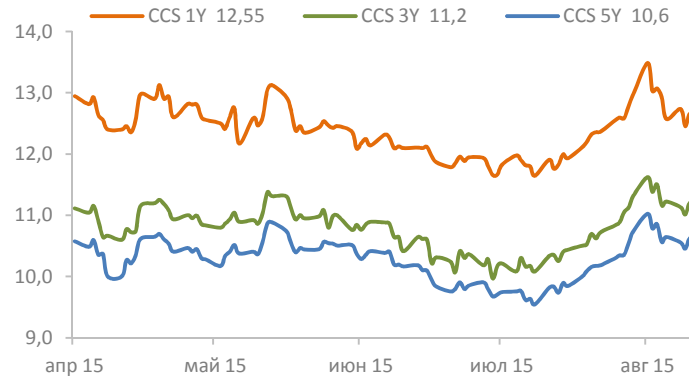
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



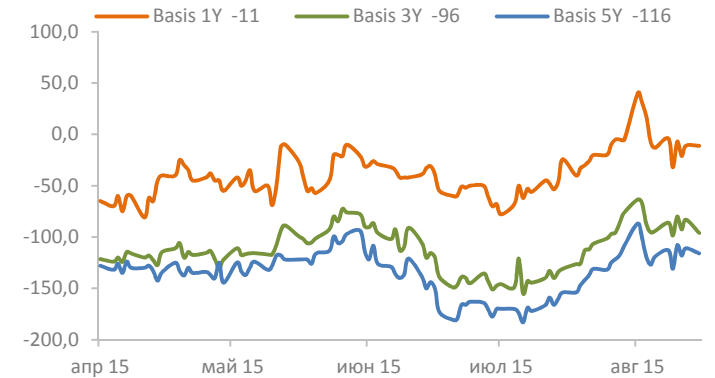
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



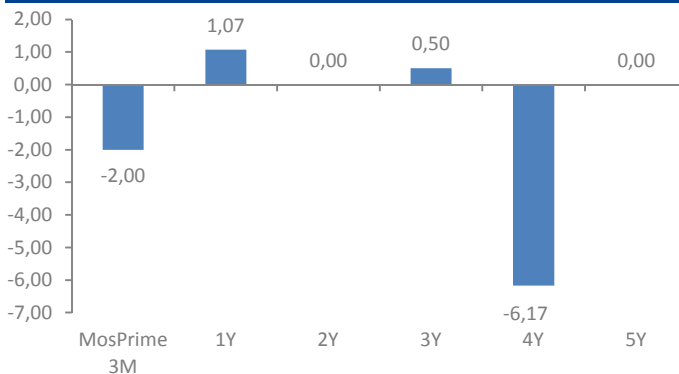
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



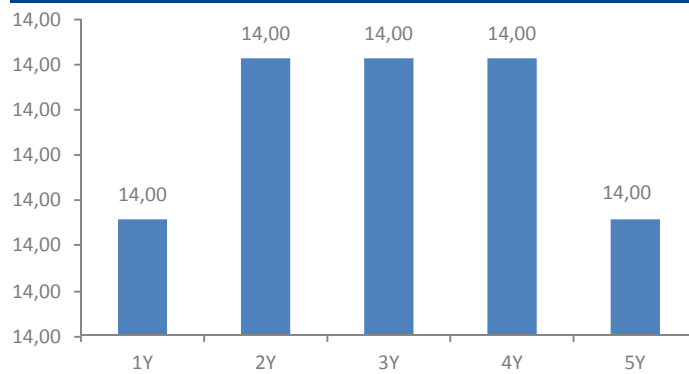
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS 1D price change, b.p.



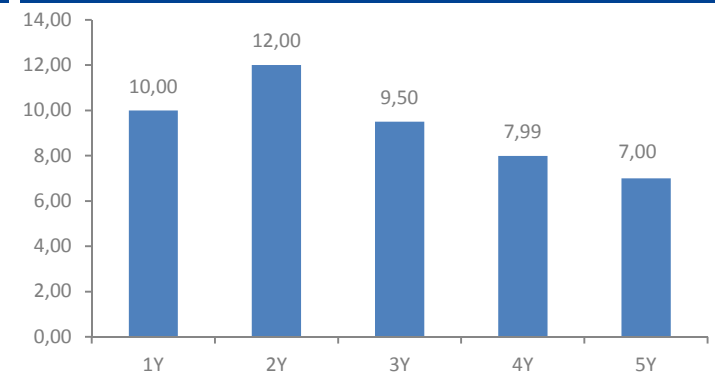
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



## ПАО «Промсвязьбанк»

### PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22  
e-mail: RD@psbank.ru  
Bloomberg: PSBF <GO>  
<http://www.psbank.ru>  
<http://www.psbinvest.ru>

## Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8  
e-mail: IB@psbank.ru  
Bloomberg: PSBF <GO>  
<http://www.psbank.ru>  
<http://www.psbinvest.ru>

### PSB RESEARCH

**Николай Кашеев** KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39  
Директор по исследованиям и аналитике

#### ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

**Евгений Локтюхов** LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61  
Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

**Илья Фролов** FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06  
Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

**Екатерина Крылова** KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31  
Главный аналитик

**Игорь Нуждин** NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11  
Главный аналитик

#### ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

**Дмитрий Монастыршин** Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10  
Главный аналитик

**Дмитрий Грицкевич** Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14  
Ведущий аналитик

**Алексей Егоров** EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48  
Ведущий аналитик

**Александр Полюттов** PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54  
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

**Пётр Федосенко** FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

**Ольга Целинина** TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

**Дмитрий Иванов** Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

**Константин Квашнин** Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69

**Смбаев Руслан** sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

**Борис Холжигитов** KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

**Устинов Максим** ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

#### ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**Андрей Скабелин** Skabelin@psbank.ru +7(495) 411-51-34

**Александр Сурпин** SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24

**Виктория Давитиашвили** DavitashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

#### ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

**Алексей Кулаков** KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33

**Михаил Маркин** MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

### ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

**Павел Науменко** NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

**Сергей Устиков** UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

**Александр Орехов** OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

**Игорь Федосенко** FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69

**Виталий Туруло** TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39



© 2015 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.