

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Данные о рынке труда США оказались в целом позитивными.>>

**Еврооблигации:** Котировки российских евробондов продолжили снижение.>>

**FX/Денежные рынки:** Рубль по-прежнему демонстрирует волатильность.>>

**Облигации:** Доходность ОФЗ продолжает ожидаемо расти. >>

## Корпоративные события

Правительство и госбанки рассмотрят еще один вариант спасения Мечела (Сааз/-/-).

Газпром (Ваа1/BBB-/BBB) будет строить «Силу Сибири» без аванса.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	281.66	0.00
LIBOR 3M	0.233	0.0000
EUR/USD	1.25	0.0026
UST-10	2.30	0.003
Германия-10	0.82	-0.010
Испания-10	2.15	-0.002
Португалия -10	3.27	0.046
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.07	0.05
Russia-42	5.87	0.03
Gazprom-19	5.71	0.04
Evraz-18 (6,75%)	9.07	0.13
Sber-22 (6,125%)	6.53	0.09
Vimpel-22	7.93	0.135
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	9.59	0.09
ОФЗ 26205 (04.2021)	10.30	0.07
ОФЗ 26207 (02.2027)	10.11	0.04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10.08	-0.40
NDF 3M	12.22	0.04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1084.3	-68.20
Остатки на депозитах, млрд руб.	164.65	59.94
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	47.88	2.69


**КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ**

**ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР**

## Глобальные рынки

### Данные о рынке труда США оказались в целом позитивными.

Пятничные торги на глобальном долговом рынке проходили при довольно плотном информационном фоне. В рамках европейской сессии были представлены данные об объемах промышленного производства Германии и Франции. Представленные данные оказались хуже ожиданий, что спровоцировало небольшой рост доходностей гособлигаций Испании и Италии, при этом бумаги Германии и Франции практически не изменились в цене.

В рамках американской сессии были представлены данные с рынка труда, где уровень безработицы снизился до 5,8%, что является минимальным значением с августа 2008 года. Данные о количестве рабочих мест вне сельского хозяйства оказались немного хуже прогнозов, тем не менее, в целом неплохие. На этом фоне доходности UST-10 снизились до уровня 2,304%.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы не ждем принципиального изменения ситуации в виду отсутствия публикации важных статданных.

## Еврооблигации

### Котировки российских евробондов продолжили снижение.

Доходность 10-летних евробондов Russia-23 в пятницу выросла еще на 5 б.п. – до 5,2% годовых, за неделю рост доходности составил 28 б.п. В результате среди суверенных евробондов развивающихся стран российские бумаги выглядели хуже рынка.

На российские бумаги по-прежнему негативно влияют низкие цены на нефть – Brent сегодня торгуется под уровнем 83 долл. за баррель. Ранее члены стран ОПЕК заявили, что не будут снижать квоты добычи нефти до уровня 70 долл. за баррель.

При этом доходность UST'10 снизилась после публикации данных с рынка труда США. Так, число рабочих мест в стране в октябре выросло на 214 тыс., что оказалось несколько ниже ожиданий на уровне 235 тыс.

Сегодня ожидаем консолидацию российских евробондов – нефть демонстрирует относительную стабильность, в то время как расширившиеся кредитные спрэды по евробондам EM выглядят умеренно интересно.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ожидаем консолидацию российских бумаг на фоне стабилизации нефтяных цен и снижения доходности UST.

## FX/Денежные рынки

### Рубль продолжает демонстрировать волатильность.

Волатильность на локальном валютном рынке сохраняется высокой. При открытии торгов курс доллара продемонстрировал сильный рост и уже к 12 часам дня достиг исторического значения 48,60 руб.

Следует отметить, что в пятницу на рынке начали появляться слухи о внеплановом заседании ЦБ, причиной которого является нестабильная ситуация на валютном рынке, что стало поводом для укрепления рубля. Курс доллара при этом снизился до отметки 45,75 руб.

В пятницу вечером Банк России опубликовал пресс-релиз, в котором сообщил о готовности в случае необходимости увеличить валютные интервенции в любой момент, а кроме того задействовать иные имеющиеся в его распоряжении инструменты.

На наш взгляд, увеличение объемов валютных интервенций позволит замедлить аномальное ослабление рубля. Тем не менее, фактически подобное действие будет являться признанием регулятора преждевременности принятия решение об уходе с валютного рынка.

На денежном рынке объем ликвидности банковской системы сохраняется на прежнем комфортном уровне. Ставки денежного рынка накануне выходных немного снизились. Mosprime o/n – 10,22%.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня волатильность на локальном валютном рынке вероятнее всего сохранится.

## Облигации

### Доходность ОФЗ продолжает ожидаемо расти.

В пятницу котировки рублевых госбумаг продолжили поступательное снижение, отыгрывая повышение ключевой ставки на 150 б.п. неделей ранее. В результате доходность ОФЗ в пятницу выросла на 3-7 б.п.

При этом потенциал роста кривой госбумаг сохраняется - спрэд доходности ОФЗ к ставке РЕПО остается узким – 79 б.п. на 5-летнем участке кривой и 58 б.п. – на 10-летним. По-прежнему ближайшей целью по спрэду ждем уровень 100 б.п. (10,5% годовых по ОФЗ) при целевом уровне 130-150 б.п., что соответствует доходности ОФЗ на участке от 3 лет 10,8-11,0% годовых.

Инверсия кривой ОФЗ на участке от 3 лет также продолжает плавно увеличиваться – спрэд между 5-летними и 10-летними бумагами расширился до 21 б.п. Кроме того увеличивается инверсия и на кривой процентных свопов – на участке 1-5 лет инверсия достигла 159 б.п. При этом спрэд между IRS1Y и Mosprime3M находится на уровне 110 б.п., что по-прежнему говорит о сохранении опасений на рынке относительно дальнейшего повышения ставок.

**/ Дмитрий Грицкевич**

Потенциал снижения котировок ОФЗ сохраняется.

## Корпоративные события

### Правительство и госбанки рассмотрят еще один вариант спасения Мечела (Сааз/-/-).

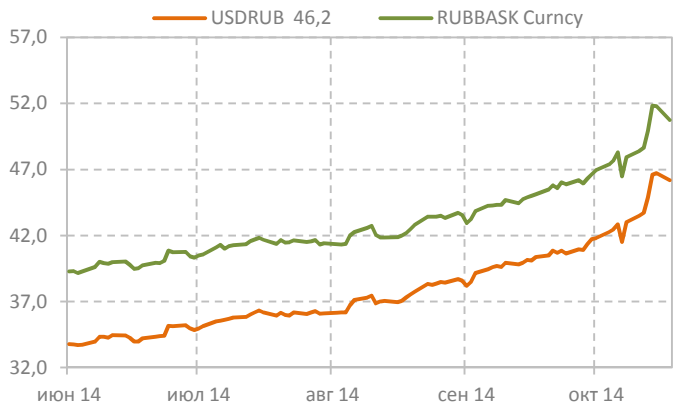
По данным газеты «Коммерсантъ», сегодня на совещании правительства во главе с премьером Д.Медведевым и в присутствии топ-менеджеров госбанков вновь будет обсуждаться вопрос реструктуризации долгов Мечела. На повестке два основных варианта: первый, на котором настаивают госбанки (конвертация 3 млрд долл. долга в 75% капитала через допэмиссию, что, похоже, не устраивает основного акционера Мечела И.Зюзина), второй, – «вариант-компромисс», когда реструктуризация долгов состоится при условии перехода управления компанией в руки кредиторов, без размытия доли действующего акционера. В целом, новость о проведении подобного совещания в правительстве по урегулированию долга Мечела хорошая, поскольку диалог между сторонами, похоже, продолжается, и еще сохраняется вероятность достижения компромисса. Впрочем, времени для спасения Мечела, очевидно, остается все меньше, также как и вариантов реструктуризации долга. Скорее всего, Мечелу потребуется пойти на серьезные уступки госбанкам, чтобы бизнес устоял. Новость на данном этапе скорее нейтральная для бондов компании. Напомним, что Чистый долг Мечела на конец июня 2014 г. составил 8,6 млрд долл., метрика Чистый долг/ЕБИТДА была 15х против 12х в 2013 г. Короткий долг был 8,2 млрд долл. Мечел пытается урегулировать долговую нагрузку с госбанками, но пока безрезультатно. Причем, у компании возникли трудности с обслуживанием долга, в результате ВТБ и Сбербанк уже подали иски в суд. По данным компании, договориться о переносе платежей на 2015 г. удалось только с Газпромбанком.

### Газпром (Ваа1/ВВВ-/ВВВ) будет строить «Силу Сибири» без аванса.

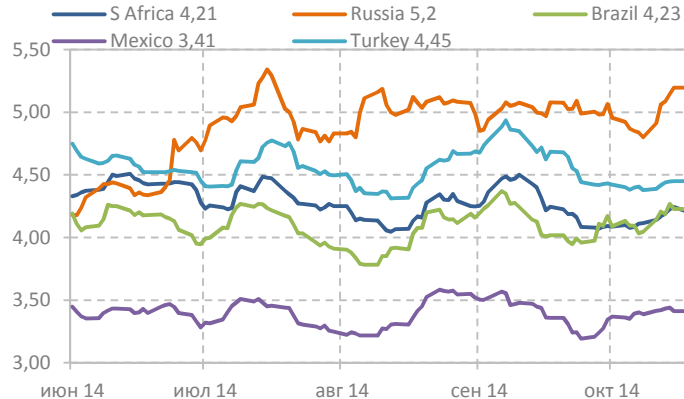
Как заявили в Газпроме, у компании «нет больше необходимости согласовывать получение аванса для снижения цены контракта» (цитата по «Ведомости»). Напомним, что для осуществления поставок до 38 млрд кубометров газа в год на протяжении 30 лет в Китай в рамках контракта на 400 млрд долл. Газпрому необходимо построить газопровод «Сила Сибири», общая стоимость которого совместно с обустройством ресурсных баз должна обойтись в 55 млрд долл. (2633 млрд руб.). Для сравнения по итогам 2013 г. операционный денежный поток Газпрома составил 1747,9 млрд руб., таким образом стоимость проекта соответствует денежному потоку госмонополии за 1,5 года. Строительство «Силы Сибири» намечено на несколько лет, при этом часть газопровода («Якутия-Хабаровск-Владивосток») планируется ввести к эксплуатации в конце 2017 г. С учетом подорожания долгового финансирования и ослабления рубля мы не исключаем увеличения стоимости проекта. В текущих условиях проблема выплат долгов украинской стороной за поставки газа для снижения давления на финансовые показатели, а также планы размещения ценных бумаг в Гонконге Газпромом как инструмент привлечения необходимых средств становятся более актуальными.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

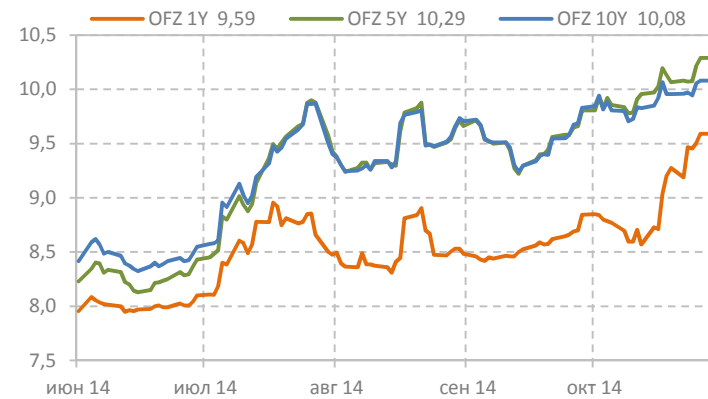
USD/RUB



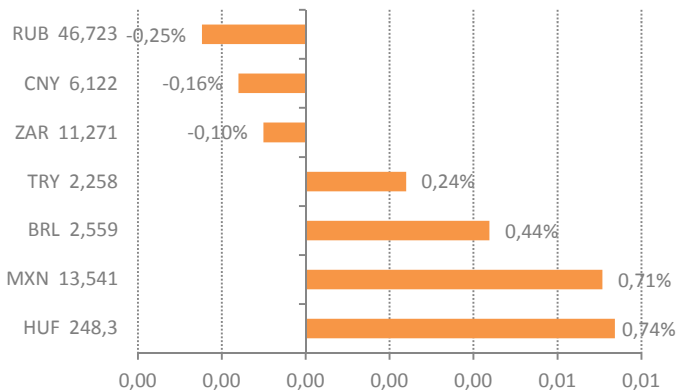
EM eurobonds 10Y YTM, %



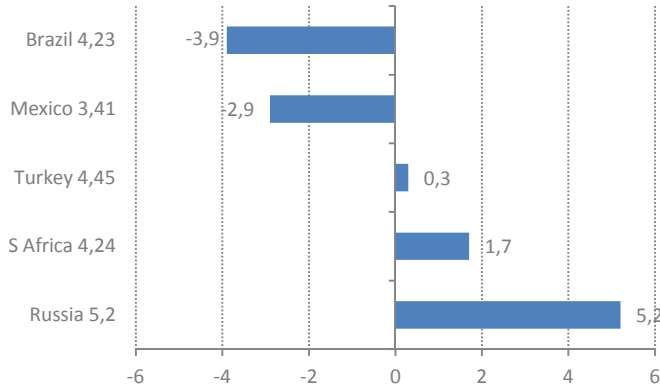
OFZ, %



EM currencies: spot FX 1D change, %



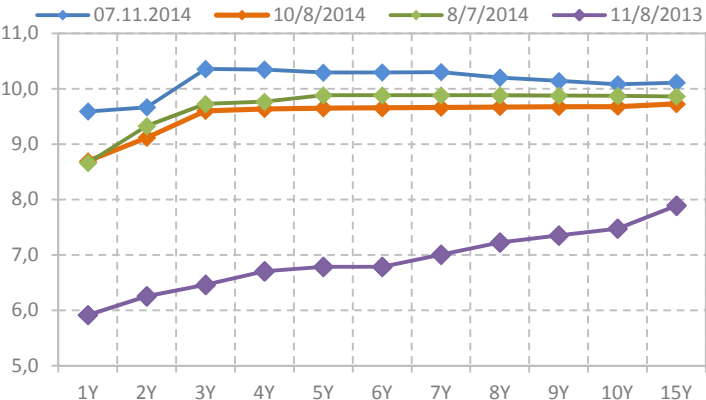
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



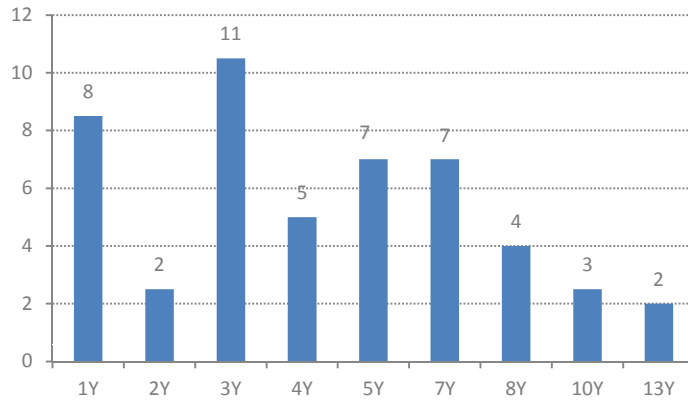
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



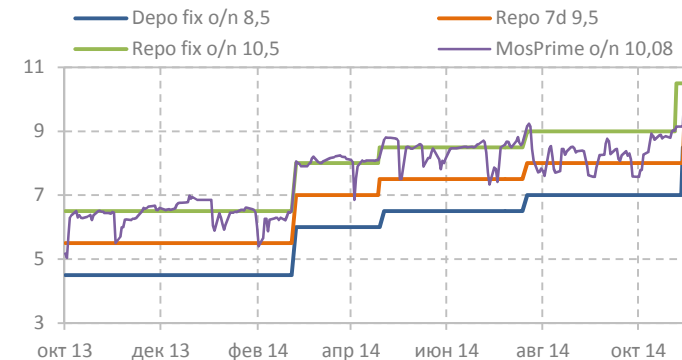
OFZ curves



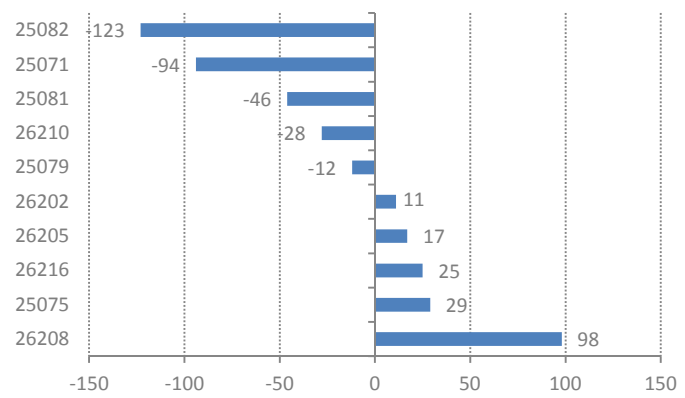
OFZ 1D YTM change, b.p.



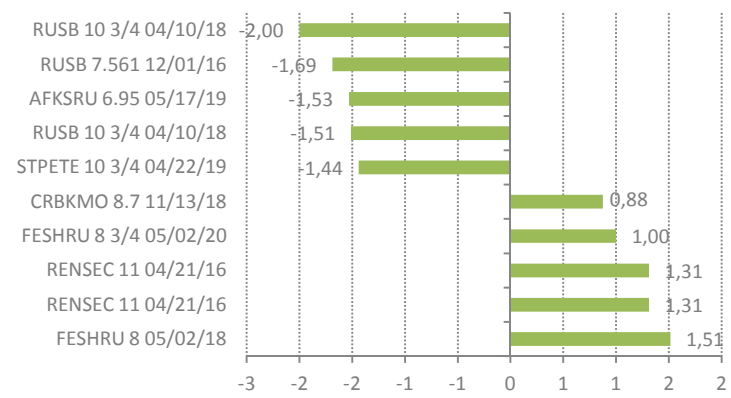
CBR rates, %



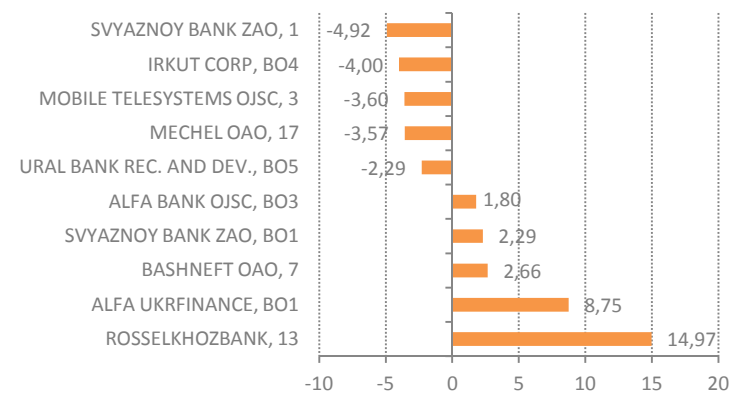
### OFZ 1D YTM change, b.p.



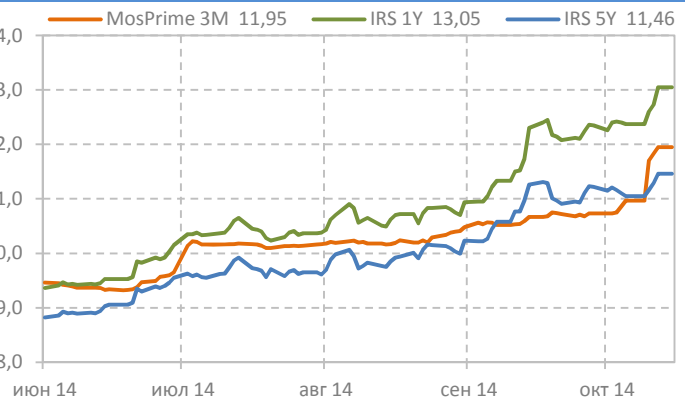
### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



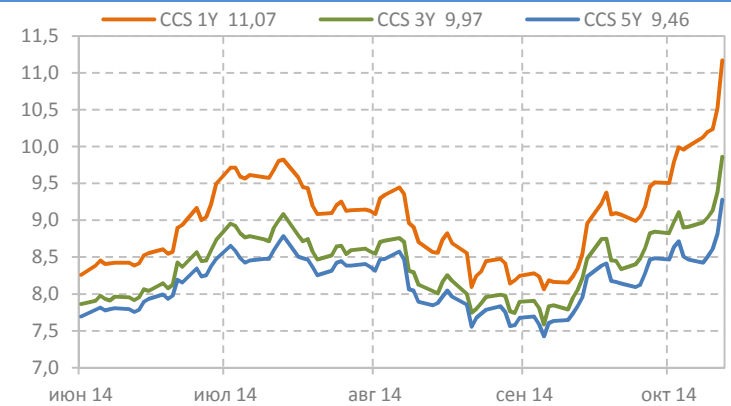
### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



### IRS / MosPrime 3M, %



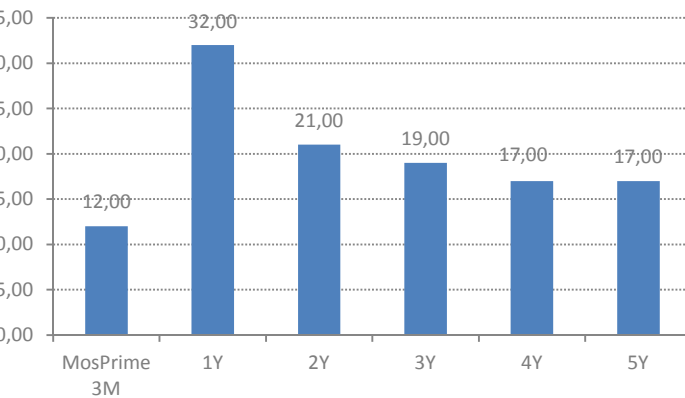
### CCS, %



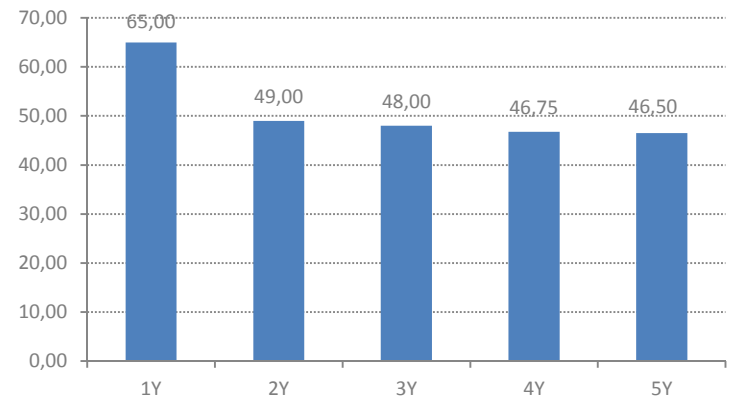
### Basis swap, b.p.



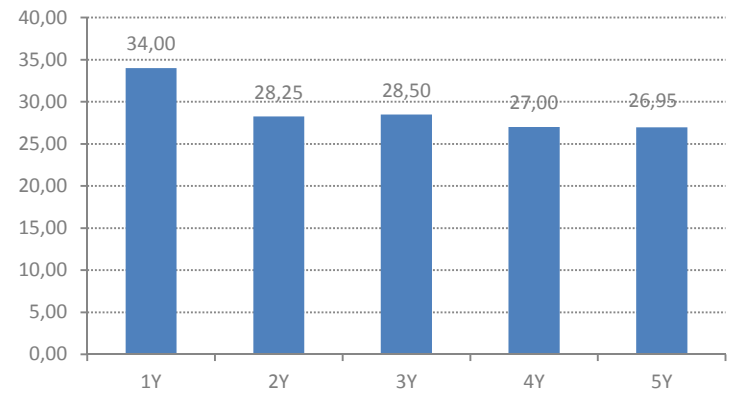
### IRS 1D price change, b.p.



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



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



## ОАО «Промсвязьбанк»

## PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF &lt;GO&gt;

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 &lt;GO&gt;

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  
**Илья Фролов** FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06  
**Екатерина Крылова** KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31  
**Игорь Нуждин** NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

## НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

**Игорь Голубев** GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29  
**Алексей Егоров** EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48  
**Александр Полютов** PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54  
**Алина Арбекова** ArbekovaAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17  
**Дмитрий Монастыршин** Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10  
**Дмитрий Грицкевич** Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

## ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ

**Роман Османов** OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10  
**Олег Шагов** Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34

## ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

## ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

**Пётр Федосенко** FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86  
**Богдан Круть** KrutBV@psbank.ru +7 (495) 228-39-22  
**Ольга Целинина** TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

## ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

**Юлия Рыбакова** Rybakova@psbank.ru +7 (495) 705-90-68  
**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96  
**Денис Семеновых** SemenovYkhDD@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14  
**Николай Фролов** FrolovN@psbank.ru +7 (495) 228-39-23  
**Борис Холжигитов** KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

## ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**Андрей Скабелин** Skabelin@psbank.ru +7 (495) 411-51-34  
**Иван Заволоснов** ZavolosnovIV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54  
**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

## ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

**Сергей Миленин** Milenin@psbank.ru +7 (495) 228-39-21

## 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

© 2014 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.