

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Участники рынка продолжают пребывать в ожидании новых драйверов. >>

**Еврооблигации:** Российские суверенные евробонды перешли к консолидации следом за UST. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль демонстрирует низкую волатильность. >>

**Облигации:** В сегменте ОФЗ во вторник продолжилась консолидация. Минфин объявил о размещении на аукционе инфляционных ОФЗ. >>

## Корпоративные события

**В октябре российские банки заработали прибыль 64 млрд руб.**

**Антимонопольное бюро Китая проводит расследование в отношении Уралкалия (Ва2/ВВ/ВВ-).**

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

11 ноября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	282,51	-3,87
EUR/USD	1,07	0,00
UST-10	2,34	0,00
Германия-10	0,66	-0,03
Испания-10	1,95	0,04
Португалия -10	2,82	0,15
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,36	0,07
Russia-42	5,86	0,11
Gazprom-19	5,10	0,02
Evrax-18 (6,75%)	6,30	0,04
Sber-22 (6,125%)	5,58	0,11
Vimpel-22	6,99	0,13
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,11	-0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	10	0,09
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,61	-0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,59	0,05
NDF 3М	11,08	0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1664,1	336,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	420,76	205,04
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64,39	-0,27



## Глобальные рынки

### Участники рынка продолжают пребывать в ожидании новых драйверов.

Во вторник на глобальном долговом рынке можно было наблюдать сохраняющуюся низкую волатильность торгов. Слабый информационный фон, а также ожидания предстоящего выходного в США способствовали поддержанию низкой активности.

В рамках европейской сессии доходности десятилетних гособлигаций стран ЕС продемонстрировали умеренное снижение, продолжая отыгрывая резкий рост в конце минувшей недели.

На американских площадках доходности UST-10 удерживались на прежних уровнях – вблизи значения 2,33%.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня мы ожидаем увидеть сохранение низкой активности на фоне отсутствия американских игроков.

## Еврооблигации

### Российские суверенные евробонды перешли к консолидации следом за UST.

Во вторник российские суверенные евробонды перешли к консолидации следом за UST после нескольких дней снижения, а также на фоне относительной стабилизации нефтяных цен и невысокой торговой активности в преддверии выходного дня в США (празднуют День Ветеранов). Рынок находится в ожидании очередной порции статданных из США (в первую очередь по инфляции), которые могли бы добавить большей ясности относительно предстоящего решения ФРС по ставке на декабрьском заседании.

В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 условно подросли в пределах 15 б.п., бенчмарк Russia-23 немного снизился на 3 б.п. Корпоративные евробонды также преимущественно консолидировались, демонстрируя ценовые изменения в пределах 20 б.п. Хуже рынка были длинные бумаги госбанков (Сбербанк («-40-70 б.п.»), ВЭБ («-50-75 б.п.») и др.), а также Лукойла («-37-46 б.п.»). По данным Интерфакс, вчера ТМК сообщила, что досрочно выкупит еврооблигации ТМК-18 на общую сумму 91,18 млн долл., хотя к выкупу было предъявлено бумаг на 168,002 млн долл. Цена выкупа одной ценной бумаги составит 1,032 тыс. долл. Компания выкупит только те облигации, цена которых была ниже или на уровне обозначенной компанией цены. В результате выкупа в обращении останутся бонды на 408,82 млн долл.

Сегодня торговая активность будет низкой, учитывая выходной день в США (День Ветеранов), скорее всего, российские евробонды продолжат консолидироваться.

**/ Александр Полютов**

Сегодня евробонды, вероятно, продолжат консолидироваться, торговая активность будет низкой в свете выходного дня в США.



## FX/Денежные рынки

### Рубль демонстрирует низкую волатильность.

В рамках вчерашних торгов на локальном валютном рынке сохранялась относительно низкая волатильность. Рубль балансировал в узком диапазоне 64,3-64,6 руб. по отношению к доллару. При этом можно было отметить, что произошедшее накануне снижение котировок нефти не отразилось на позициях национальной валюты. Мы не исключаем, что поддержку рублю оказал фактор сегодняшнего аукциона Минфина по размещению ОФЗ. Привлекательность размещаемых инфляционных ОФЗ могла спровоцировать приток валюты со стороны иностранных инвесторов, которые планируют поучаствовать в аукционе. Примечательно, что при открытии американских площадок на сырьевом рынке наблюдался непродолжительный рост котировок нефти, который позволил рублю продемонстрировать небольшое укрепление. Впрочем данное движение было нивелировано до завершения основной сессии. По итогам вчерашних торгов курс доллара составил 64,48 руб.

Сегодня рубль, несмотря на нахождение котировок нефти на низком уровне, может продемонстрировать небольшое укрепление. Поддержку национальной валюте продолжит оказывать фактор предстоящего аукциона ОФЗ, а также предстоящие налоговые выплаты. Курс рубля по отношению к доллару может сместиться в зону 64,0-64,4 руб.

На денежном рынке ставки МБК, продемонстрировавшие небольшое снижение в начале недели, вновь начали расти. Спрос на рублевую ликвидность накануне аукциона ОФЗ, а также предстоящих выплат страховых взносов будет способствовать поддержанию ставок вблизи текущих уровней – 11,59%.

**/ Алексей Егоров**

Курс рубля по отношению к доллару может сместиться в зону 64,0-64,4 руб.

## Облигации

### В сегменте ОФЗ во вторник продолжилась консолидация. Минфин объявил о размещении на аукционе инфляционных ОФЗ.

В сегменте ОФЗ во вторник продолжилась консолидация, ценовые изменения были незначительными, главным образом в длину. Доходность среднего участка кривой гособлигаций остается на уровне 9,85-9,9%, в дальний конец – 9,55%. В целом, продолжает сохраняться значительный дисконт к ключевой ставке ЦБ – более 100 б.п., соответственно высокие ожидания скорого смягчения ДКП регулятором.

Вчера Минфин объявил параметры очередного аукциона – инвесторам будут предложены 8-летние ОФЗ-ИН 52001 с индексируемым номиналом на сумму 30,507 млрд руб. Ранее регулятор заявлял, что до конца 2015 г. планирует разместить оставшийся объем дебютного выпуска облигаций с привязкой к инфляции на сумму около 50 млрд руб., а в следующем году – «как минимум» еще один выпуск ОФЗ-ИН с новым сроком обращения. На фоне ралли с начала октября в ОФЗ-ПД рост котировок инфляционных ОФЗ также возобновился, достигнув на текущий момент отметки 99,0, что соответствует реальной доходности 2,67% годовых. В результате, на наш взгляд, ОФЗ-ИН вплотную подошли к справедливым уровням и после сильного роста котировок в 3 кв. рекомендуем частично зафиксировать спекулятивную позицию в бумаге. При этом на долгосрочном горизонте (1-2 года) при сохранении отрицательных реальных доходностей ОФЗ-ПД идея получения положительной реальной доходности по ОФЗ-ИН сохраняется. К тому же, согласно СМИ, в начале недели Barclays сообщил, что с 1 февраля 2016 г. ОФЗ-ИН будут включены в индекс гособлигаций развивающихся стран с привязкой к инфляции EMGILB. Данный факт может обеспечить дополнительный интерес к ОФЗ с привязкой к инфляции со стороны иностранных инвесторов. Ожидаем высокий спрос на аукционе и рекомендуем участвовать ниже 99 фигуры по цене (см. наш специальный комментарий к аукциону Минфина [от 10.11.2015 г.](#)).

**/ Александр Полютов, Дмитрий Грицкевич**

Сегодня внимание игроков будет к аукциону Минфина, где будут предложены инфляционные ОФЗ-ИН серии 52001.

## Корпоративные события

### В октябре российские банки заработали прибыль 64 млрд руб.

Прибыль российских банков за 10 месяцев 2015 г. составила 192 млрд руб. В октябре банки заработали 64 млрд руб. Это лучший месячный результат этого года. Улучшение финансовых результатов банков в октябре, на наш взгляд, обусловлено следующими факторами.

Во-первых снижается стоимость фондирования. Постепенно заканчивается срок действия дорогих вкладов, привлеченных в начале 2015 г. Ставки по новым депозитам для корпоративных клиентов и населения устойчиво снижаются. В 3-ей декаде октября максимальная ставка по депозитам для населения в топ-10 банков снизилась до 10,2%. Это минимальный показатель с начала этого года. В январе банки из топ-10 привлекали средства физлиц по ставкам 15,0% - 15,3% годовых. Вместе со снижением стоимости средств клиентов уменьшаются ставки на рынке МБК и ставки на рынке рублевых облигаций.

Во-вторых, банки уменьшили отчисления в резервы на возможные потери. Так, например Сбербанк в октябре отчислил в резервы 29,9 млрд руб., что ниже среднемесячных расходов за предыдущие 9 месяцев (33,7 млрд руб.). Уменьшению расходов на резервы способствовала переоценка валютной задолженности по кредитам, выданным корпоративным клиентам, в результате укрепления рубля. Напомним, в октябре официальный курс рубля по отношению к доллару укрепился с 66,24 руб. до 64,37 руб.

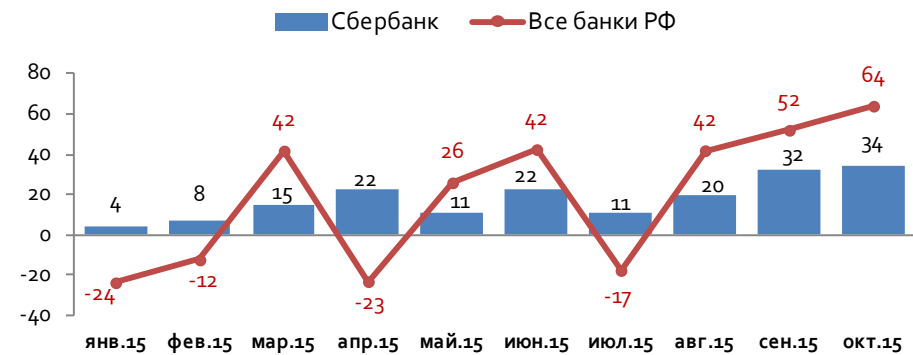
В третьих, реализация программы докапитализации банков через ОФЗ обеспечила рост капитала и ликвидности банков. Увеличение собственных средств позволяет банкам сократить обязательства и уменьшить процентные расходы.

Значительный вклад в финансовые результаты банковской системы, как и ранее, вносит Сбербанк. При этом на фоне общего улучшения ситуации в секторе доля Сбербанка в прибыли сектора постепенно сокращается. Если накопленным итогом за 10м2015 г. доля Сбербанка в прибыли всей банковской системы составила 93%, то в октябре этот показатель снизился до 53%.

Улучшении ситуации в банковской системе позитивно для широкого спектра банковских облигаций. При этом отрасль остается неоднородной, и финансовые результаты отдельных банков еще не достигли точки безубыточности в силу чего рекомендуем избирательно подходить к выбору объектов инвестирования.

/ Монастыршин Дмитрий

Чистая прибыль за месяц, млрд руб. (РСБУ)



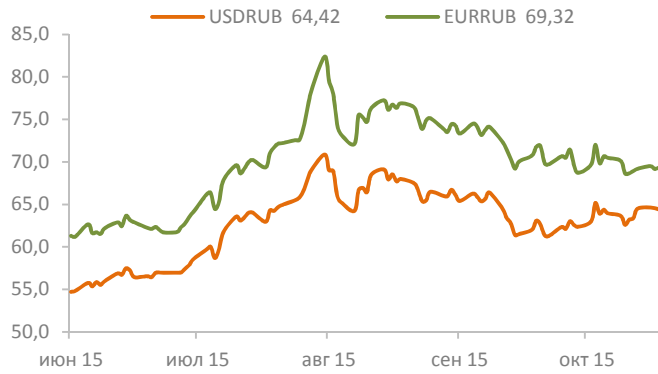
Источник: ЦБ РФ, Сбербанк, PSB Research

### Антимонопольное бюро Китая проводит расследование в отношении Уралкалия (Ва2/ВВ/ВВ-).

Антимонопольное бюро министерства коммерции Китая проводит расследование в отношении деятельности в стране Уралкалия и его «дочки» Uralkali Trading Beijing. Об этом пишут Интерфакс и ТАСС. «Мы обсудили это с моим китайским партнером. Он обещал справедливое решение», – сказал министр экономического развития Алексей Улюкаев (цитата по Интерфаксу). На Китай приходится порядка 20% от продаж Уралкалия, его доля в потреблении страной калия около 12-14%. Детальных подробностей претензий антимонопольного бюро пока нет, но в целом речь идет о демпинге. Причем этот демпинг по данным СМИ связан с тем, что российский Уралкалий продавал своей «дочке» калий по более низким ценам. В целом, мы считаем, что вряд ли для Уралкалия будут какие-либо серьезные последствия, даже если такой факт будет признан, компания может заплатить штраф в размере демпинговой маржи или антидемпинговые пошлины. Тем не менее, новость может оказать некоторое давление на котировки евробонда Uralkali-18 (YTM 4,7%/2,32 г.) в пределах 30-50 б.п. вкуче с сообщениями менеджмента компании готовности снизить свой план продаж в 4-м кв. 2015 г. примерно на 300 тыс. тонн с учетом избытка предложения на мировом рынке, ожидая роста спроса на калийные удобрения в будущем году.

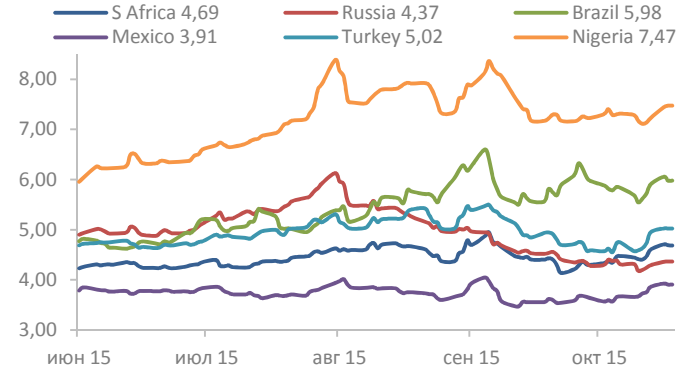
/ Александр Полютов

### USD/RUB, EUR/RUB



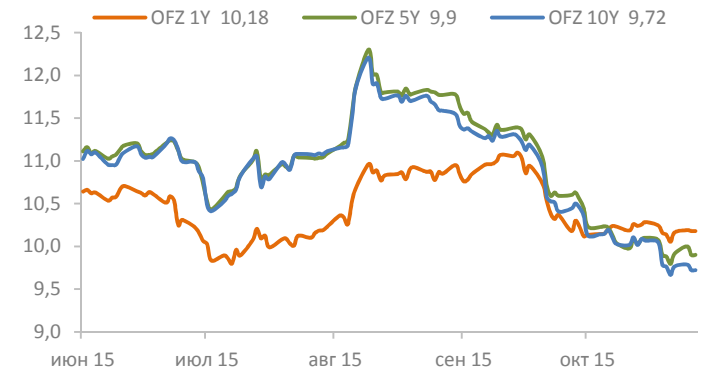
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



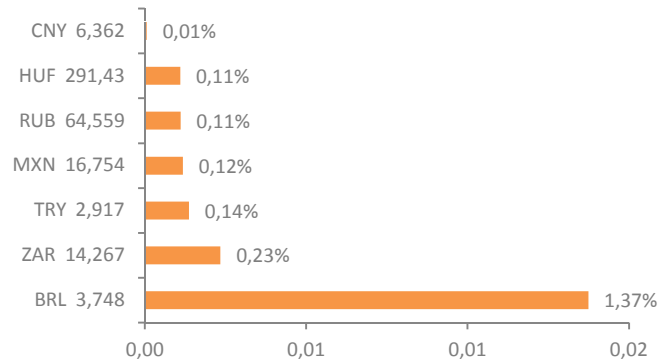
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



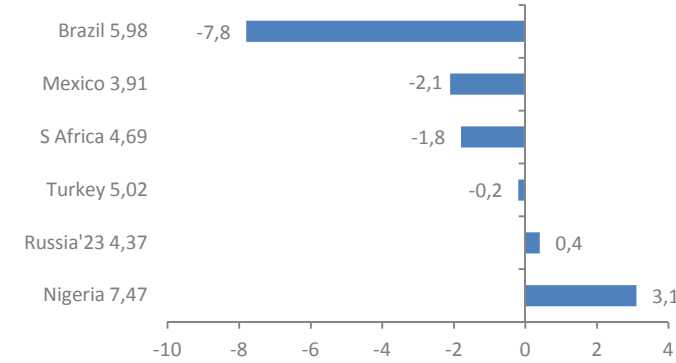
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



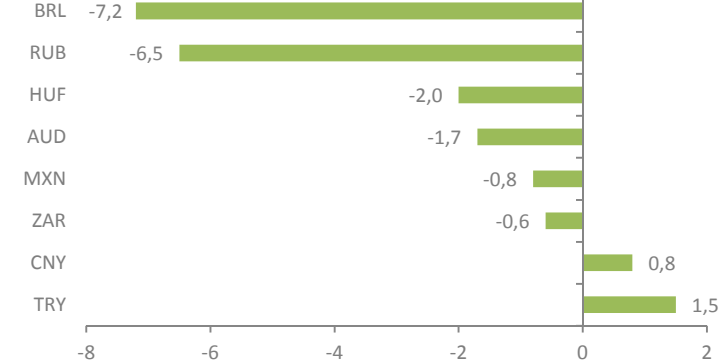
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



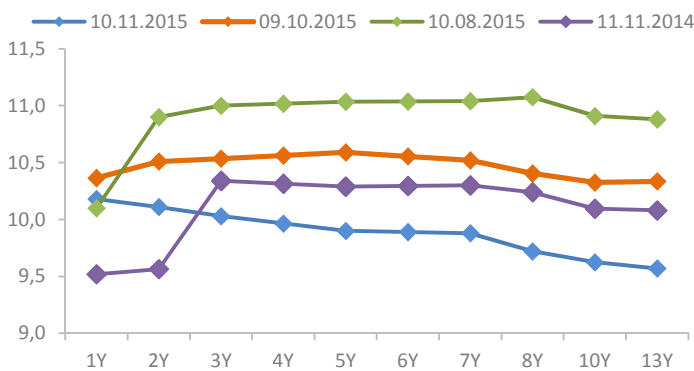
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



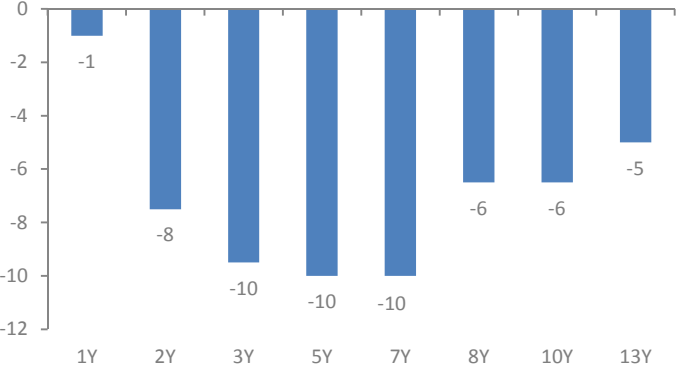
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



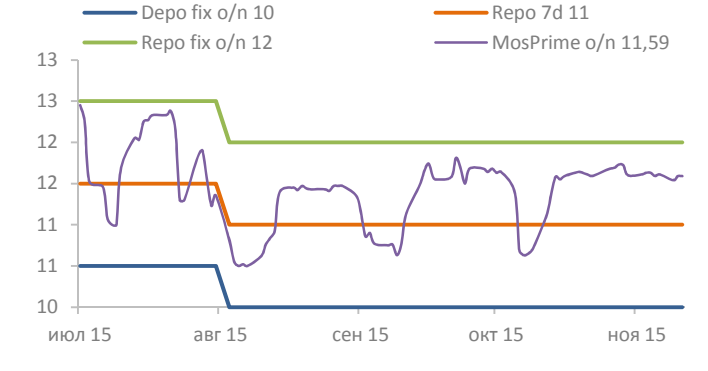
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



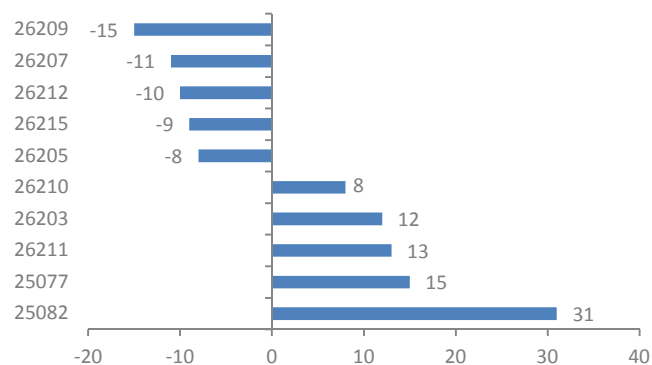
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



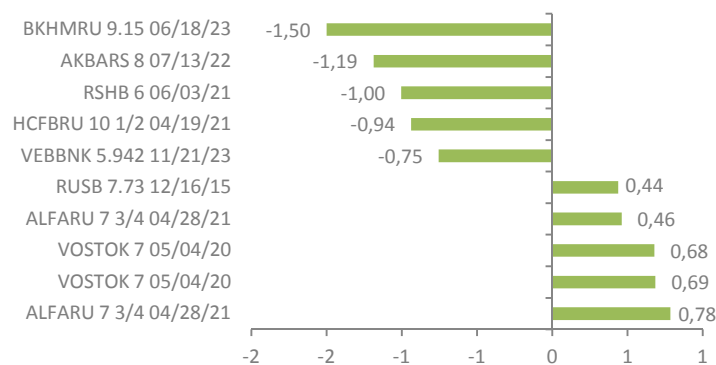
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



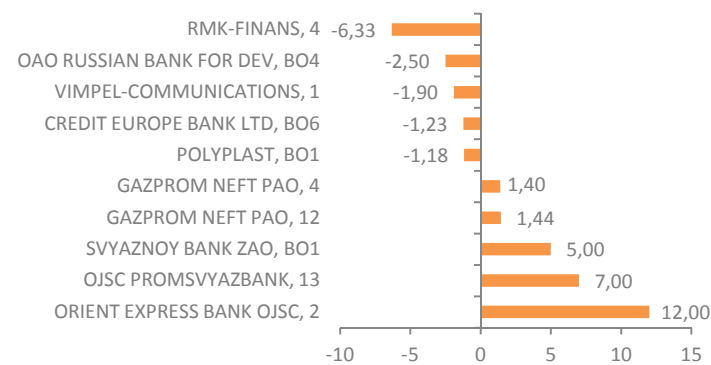
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



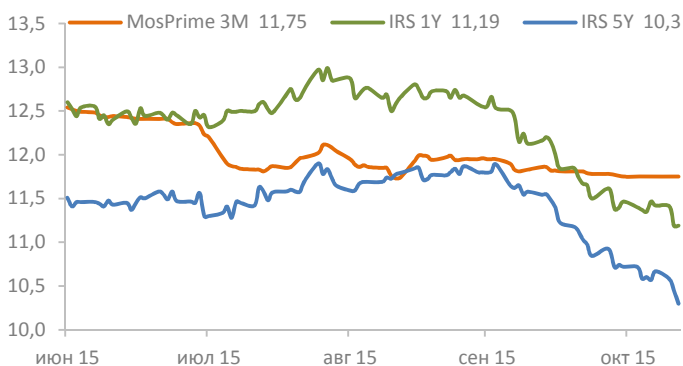
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



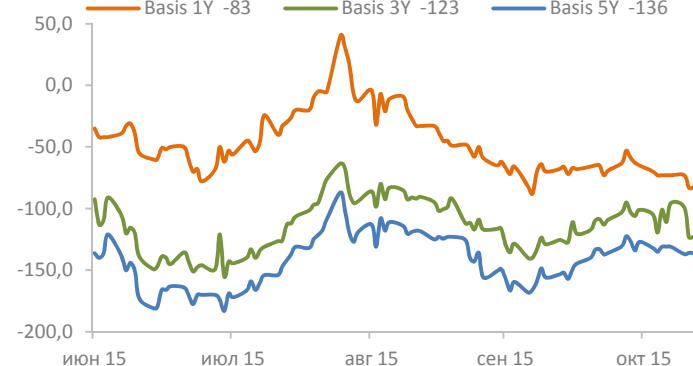
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



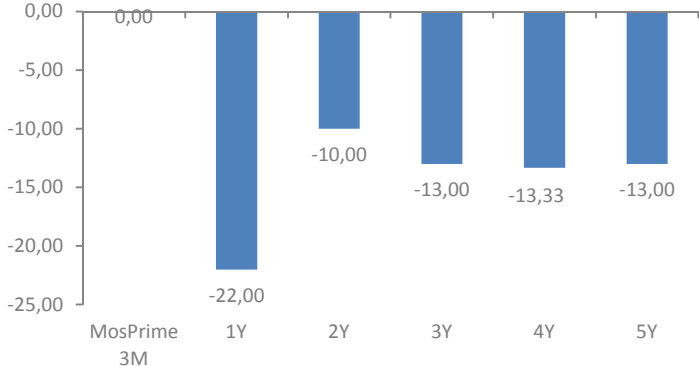
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



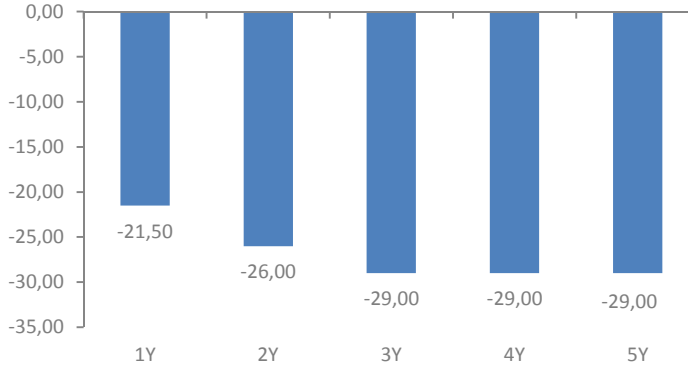
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



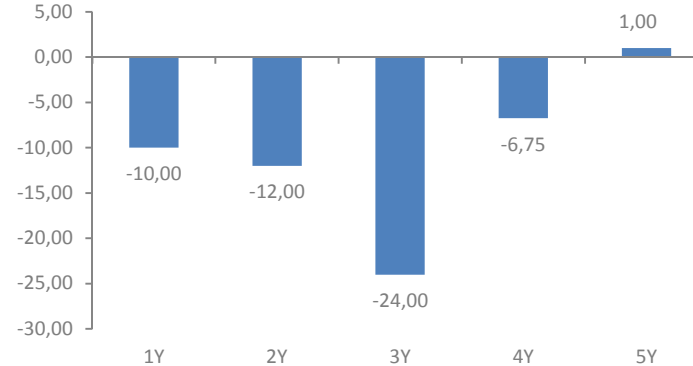
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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 Полютков** 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.