

Конъюнктура рынков >>

МАКРО: Спрос на 10-летнем аукционе поддержал UST. Итоги размещения бондов Verizon как индикатор настроений инвесторов? Греции может понадобиться дополнительная поддержка. >>

Еврооблигации: Новые бумаги России торговались выше цены размещений. Инвесторы фиксировались в бумагах ХКФ Банка. >>

Облигации: В сегменте ОФЗ ралли. Путин замораживает тарифы на год. Бумаги госмонополий под давлением? Данные по инфляции за первую неделю сентября удержат ЦБ от снижения ставок. >>

FX / Денежные рынки: Рубль продолжает демонстрировать укрепление благодаря позитивному настрою инвесторов. >>

В фокусе >>

Центробанк объявил выборочные данные по банковской системе за август.

Проблемы в рознице сохраняются, хотя и обозначилось некоторое замедление роста просрочки. Корпоративный сегмент чувствует себя более комфортно, несмотря на сложившуюся конъюнктуру.

Корпоративные события >>

Башкортостан (Вааз/ВВВ/-): первичное предложение. >>

Мечел (Вз/-/-) привлечет в ВЭБе 2,5 млрд долл. проектного финансирования на развитие Эльгинского месторождения. >>

ХКФ Банк (Ваз/-/ВВ): итоги 1 полугодия 2013 года. >>

Комментарий трейдера:

Облигации

Вчера на рынках наблюдалось ралли на фоне ослабления напряженности вокруг Сирии и ожидания более мягкого решения ФРС по сокращению QE. В результате при общей перепроданности рынков развивающихся стран вчера наблюдалась глобальная тенденция закрытия коротких позиций. Котировки ОФЗ 26207 взлетели с 103,5 до 105 фигуры; при достижении уровня 107-108 ожидаем начала активной фиксации прибыли. В целом, покупки могут продлиться до конца недели, после чего рынки войдут в боковик перед заседанием ФРС.

/ **Дмитрий Грицкевич**

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	181,87	-8,89
LIBOR 3M	0,254	0,00
EUR/USD	1,33	0,0043
UST-10	2,9122	-0,05
Германия-10	2,045	0,019
Испания-10	4,482	-0,025
Португалия -10	7,078	0,040
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,411	-0,08
Russia-42	5,811	-0,09
Gazprom-19	5,018	-0,10
Evraz-18 (6,75%)	7,56	-0,04
Sber-22 (6,125%)	5,803	-0,04
Vimpel-22	7,27	-0,03
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,26	-0,07
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,32	-0,05
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,88	-0,17
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6,29	0,00
NDF 3M	6,39	-0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	810,7	8,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	78,8911	-3,60
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	33,06	-0,10

Факт:

В августе число занятых в Австралии упало на 10,8 тыс. по сравнению с предыдущим месяцем, когда показатель снизился на пересмотренные 11,4 тыс. Безработица выросла до 4-летнего максимума в 5,8% с 5,7% в июле.



МАКРО

Спрос на 10-летнем аукционе поддержал UST. Итоги размещения бондов Verizon как индикатор настроений инвесторов? Греции может понадобиться дополнительная поддержка.

Вчерашний аукцион по 10-летним бумагам прошел с уверенным спросом инвесторов, что стало драйвером для обращающихся бумаг. Так, день UST-10 завершала на уровне 2,9196% против закрытия на уровне в 2,9550%. Отметим, что на рынке США состоялось размещение одного из самых объемных размещений корпоративных облигаций компании Verizon. Так, было размещено 49 млрд долл. бумаг. В размещении участвовало около 800 инвесторов из разных стран мира, а количество заявок было больше 3000. Нам кажется, столь успешное размещение такого объема свидетельствует, что инвесторы чувствуют себя довольно комфортно в части конъюнктуры рынков на ближайшую перспективу, и вряд ли мы сможем увидеть столь драматичный сценарий в сентябре-октябре, как мы видели это в мае-июне.

Похоже, Греции понадобится дополнительная поддержка со стороны Евросоюза. Так, по словам представителя ЕЦБ, стране могут понадобиться вливания в экономику не менее одного раза, а вероятно и два раза. Испанские бонды продолжают торговаться ниже уровней итальянских госбумаг.

На глобальном валютном рынке евро продолжило отыгрывать ранее потерянные позиции к доллару США. При открытии американской сессии соотношение между долларом и евро вплотную приблизилось к уровню 1,33х, который был преодолен уже к закрытию торгов.

/Игорь Голубев, Алексей Егоров

Новостной фонд остается достаточно положительным. Мы вполне можем увидеть продолжение покупок.

Еврооблигации

Новые бумаги России торговались выше цены размещений. Инвесторы фиксировались в бумагах ХКФ Банка.

Инвесторы показывали довольно низкую активность в среду. Вместе с тем, настрой инвесторов носил преимущественно позитивный характер. Суверенные бумаги активно росли, восстанавливая просадку после размещения новых выпусков России. Так, новый 10-летний бенчмарк Russia-23 вернул себе уровень выше цены размещения и вчера завершал день на уровне в 98,838 (98,162% цена размещения). Russia -30 (+44,9 б.п.), Russia-42 (+125,3 б.п.). Оптимизм инвесторов сохранялся и в корпоративном сегменте, преимущественно в бумагах инвестиционной категории, где рост был в пределах 20-30 б.п. Традиционно для последнего времени слабее всего чувствовали себя бумаги частных банков, где можно выделить продажи в бумагах ХКФ Банк. Как мы понимаем это проходило на фоне роста резервов банка, однако на прибыль пока это не оказало влияния.

На первичном рынке вполне возможно мы вскоре можем увидеть бумаги ВЭБа и Норникеля, слухи относительно данных размещений вчера имели место на рынке.

/Игорь Голубев

Снижение доходностей UST вкупе со позитивным внешним фоном поддержит евробонды сегодня.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает демонстрировать укрепление благодаря позитивному настрою инвесторов.

Национальная валюта в рамках вчерашних торгов продолжала укрепление позиций. Позитивный внешний фон, а также сохраняющиеся позитивные тенденции на локальном рынке акций оказывали рублю существенную поддержку. **Примечательно, что снижение нефтяных котировок практически не оказывало влияние на настрой инвесторов. При этом стоимость бивалютной корзины и курс доллара снизились до минимальных значений за последние шесть недель.** По итогам дня курс доллара составил 32,84 руб., а стоимость бивалютной корзины – 37,72 руб.

На денежном рынке ситуация продолжает стабилизироваться. Остатки на корсчетах вновь превысили уровень 800 млрд руб. и составили – 819,6 млрд руб. Ставки МБК и РЕПО при этом продолжают демонстрировать рост. **Подобная ситуация может свидетельствовать о том, что восстановление уровня ликвидности банковской системы пока затронуло не все кредитные организации.** Тем не менее, мы полагаем, что в ближайшее время ставки начнут снижаться.

/Алексей Егоров

Сегодня мы ожидаем увидеть продолжение укрепления курса рубля по отношению к базовым валютам, однако менее агрессивными темпами.

Облигации

В сегменте ОФЗ ралли. Путин замораживает тарифы на год. Бумаги госмонополий под давлением? Данные по инфляции за первую неделю сентября удержат ЦБ от снижения ставок.

Вчера в сегменте ОФЗ можно было наблюдать ралли. **Инвесторы с большим ажиотажем покупали российский долг.** Рост в длинных ОФЗ более 100 б.п. в цене вчера был нормой для российского рынка. Так, 26207 показала динамику в 175 б.п., по доходности вернувшись в начало августа. Таким образом, всего за день бумаге удалось отыграть потери большей части августа. Отметим, что динамика 26207 была максимумом среди других ОФЗ. Однако другие бумаги также росли вполне уверенно: 26211 – «+115 б.п.», 26212 – «+160 б.п.». Помимо благоприятной внешней конъюнктуры триггером для покупок стал успешный, как мы и ожидали, аукцион по 25081 и 26211. По последнему выпуску спрос превысил предложение в 10 раз, по 25081 - в 8,5 раз. При этом доходность по обоим выпускам оказалась ниже изначального диапазона: 26211 -7,61% (7,63-7,68%), 25081 – 6,73% (6,85-6,90%). Вопрос на текущий момент у большинства инвесторов - насколько долго продлится данное ралли. Мы считаем, что и сегодня мы можем увидеть рост. Однако ближе к заседанию ФРС инвесторы начнут фиксировать.

Настрой инвесторов сегодня вполне будет поддерживаться решением Владимира Путина о годовом моратории на рост тарифов инфраструктурных монополий: железнодорожной, газовой и электросетевой. Такое решение, безусловно, сдержит инфляцию в следующем году, однако одновременно с этим мы не исключаем ухудшения финансов данных компаний. При этом зачастую гибкость у госмонополий в части сокращения инвестиционных программ довольно низкая. Вполне возможно, что бумаги Газпрома, РЖД и представителей электроэнергетики могут оказаться под большим давлением продавцов.

Решение Владимира Путина, по нашему мнению, вряд ли сможет изменить решение ЦБ на пятничном заседании. Вышедшие данные по инфляции показывают рост: в период с 3 по 9 сентября 2013 года она составила 0,1%, что в годовом выражении – 6,3%. Однако пока все же это ниже уровней таргета ЦБ. Плюс в августе инфляция не снижалась. Вместе с тем, **вероятность снижения ставок на ближайших заседаниях возрастает.** Мы считаем, что, скорее всего, стоит ждать снижения на ноябрьском заседании, поскольку в октябре регулятор, обращая внимание на инфляцию в сентябре выше таргета, также будет занимать выжидательную позицию. /Игорь Голубев

Инвесторы, скорее всего, сохраняют оптимизм среды.

В фокусе:

Центробанк объявил выборочные данные по банковской системе за август.

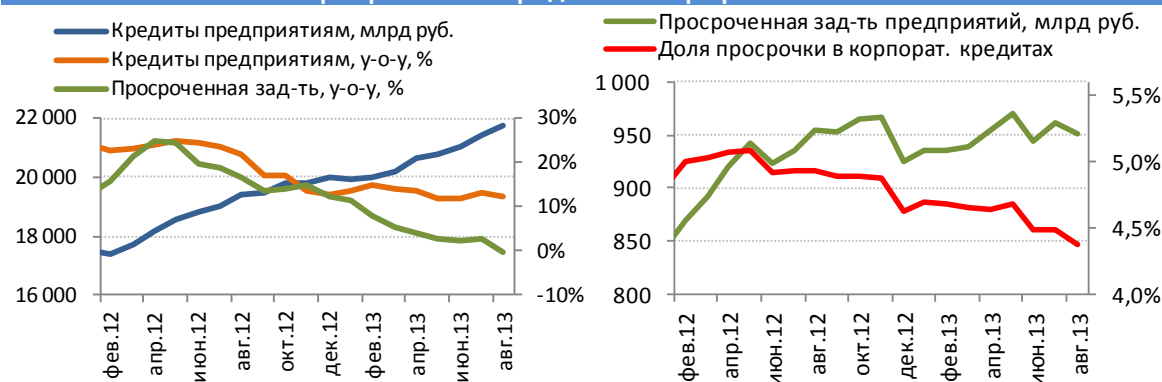
Проблемы в рознице сохраняются, хотя и обозначилось некоторое замедление роста просрочки. Корпоративный сегмент чувствует себя более комфортно, несмотря на сложившуюся конъюнктуру.

Комментарий. В августе активы банковского сектора выросли на 1,0% – главным образом за счет продолжающегося роста кредитного портфеля. Совокупный объем корпоративных и розничных кредитов за август 2013 года вырос на 1,8%. При этом кредиты нефинансовым организациям увеличились на 1,5%; физическим лицам – на 2,5%. Динамика просроченной задолженности по этим составляющим кредитного портфеля была разнонаправленной: по корпоративному портфелю отмечалось снижение на 1,1%, а по розничному, наоборот, прирост на 3,8%. В результате удельный вес просроченной задолженности по корпоративным кредитам сократился с 4,6 до 4,5%, а по розничным – вырос крайне незначительно и практически остался на уровне предыдущего месяца (4,4%).

В целом, доля просроченной задолженности по кредитам физлицам находится на уровне прошлого года, однако восходящий тренд, который обозначился с начала текущего года, не преломлен, хотя и наблюдается замедление процесса. С учетом того, что ЦБ новыми нормами ограничивает темпы роста наиболее активного сегмента - потребкредитования, то в ближайшее время мы будем наблюдать, помимо ухудшения конъюнктуры, еще и математический эффект при вызревании портфелей.

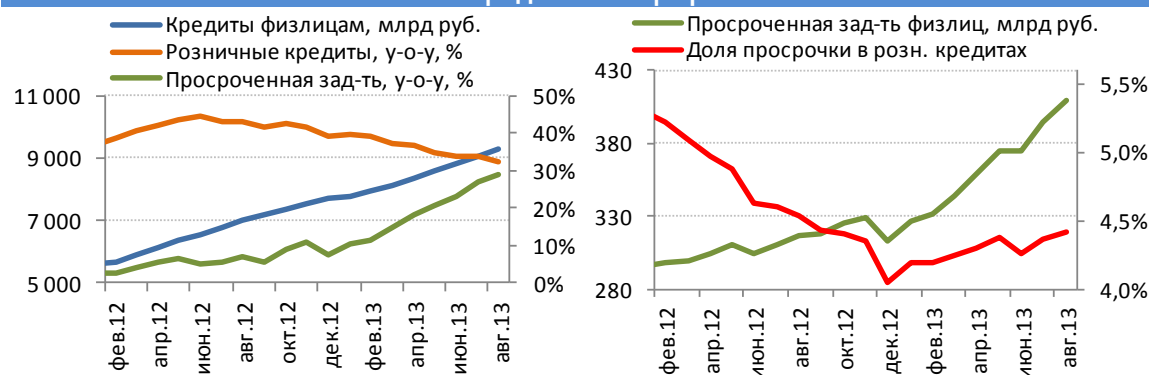
В корпоративном сегменте, несмотря на возникшее некоторое напряжение весной этого года, сейчас мы видим устойчивое снижение уровня просроченной задолженности при сохранении темпов роста в течение года. При этом наблюдается некоторое снижение ставок, начиная со второго квартала 2013 года. Учитывая, что рентабельность деятельности компаний снижается на фоне спада экономического роста, тренд со снижением просроченной задолженности несколько противоречит, по нашему мнению, текущей ситуации. В перспективе на

Корпоративный кредитный портфель банков



Источник: ЦБ, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Розничный кредитный портфель банков

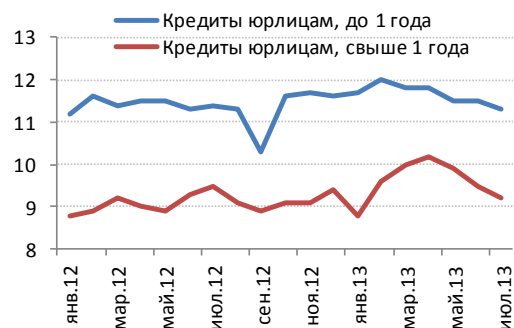


Источник: ЦБ, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

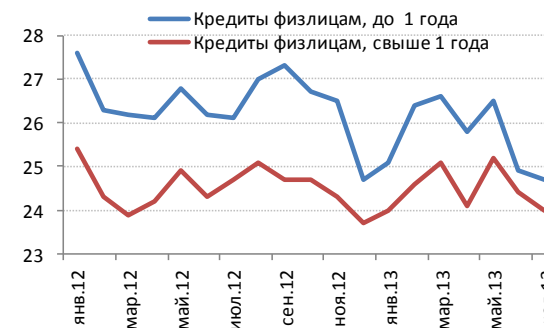
кредитование юрлиц, на наш взгляд, глобально будут оказывать внимание два фактора: во-первых, ожидаемое экономическое «потепление» в Европе, основном деловом партнере России, во-вторых, принятое решение о «замораживании» тарифов. Последнее, на наш взгляд, может «подтянуть» проседающую маржинальность предприятий в целом, хотя и поставит в невыгодное положения компании соответствующих отраслей. Таким образом, в краткосрочном периоде ситуация в корпоративном сегменте будет сохраняться, по нашему мнению, более комфортной.

Елена Федоткова

Ставки по кредитам юрлиц, %



Ставки по кредитам физлиц, %



Корпоративные события

Башкортостан (Вааз/ВВВ-/-): первичное предложение.

Облигации Башкортостана, безусловно, найдут повышенный интерес инвесторов, учитывая инвестиционный уровень рейтинга региона. Кроме того, выпуск выглядит перспективно в ожидании иностранных игроков в рамках дальнейшего либерализации рынка. Бумаги интересны от нижней границы индикатива.

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

ХКФ Банк (Ваз/-/ВВ): итоги 1 полугодия 2013 года.

Банк представил сравнительно сильные результаты по МСФО, несмотря на негативную конъюнктуру в рознице. Впрочем, и ему не удалось избежать существенного роста резервирования и NPL (90+). Тем не менее, прибыль ХКФ Банка выросла на 19%, хотя некоторые игроки сектора закончили полугодие с убытком.

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

Мечел (Вз/-/-) привлечет в ВЭБе 2,5 млрд долл. проектного финансирования на развитие Эльгинского месторождения.

Привлечение проектного финансирования, пожалуй, было единственно возможным вариантом для дальнейшей разработки Эльгинского месторождения из-за весьма высокой долговой нагрузки Мечела. Ранее менеджмент заявлял, что кредит ВЭБа не должен сказаться на общем уровне долга, но позволит сосредоточить усилия по обслуживанию текущего долга.

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

ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

Аналитический департамент

109052, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-22, 77-47-60

факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-04

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

РУКОВОДСТВО

Николай Кащеев	Директор департамента	Kni@psbank.ru	доб. 77-47-39
----------------	-----------------------	---------------	---------------

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	Руководитель направления	LoktyukhovEA@psbank.ru	доб. 77-47-61
Илья Фролов	Главный аналитик	FrolovIG@psbank.ru	доб. 77-47-06
Олег Шагов	Главный аналитик	Shagov@psbank.ru	доб. 77-47-34
Владимир Гусев	Ведущий аналитик	GusevVP@psbank.ru	доб. 77-47-83
Екатерина Крылова	Ведущий аналитик	KrylovaEA@psbank.ru	доб. 77-67-31

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Игорь Голубев	Руководитель направления	GolubevIA@psbank.ru	доб. 77-47-29
Елена Федоткова	Главный аналитик	FedotkovaEV@psbank.ru	доб. 77-47-16
Алексей Егоров	Ведущий аналитик	EgorovAV@psbank.ru	доб. 77-47-48
Вадим Паламарчук	Ведущий аналитик	PalamarchukVA@psbank.ru	доб. 77-47-81
Александр Полютков	Ведущий аналитик	PolyutovAV@psbank.ru	доб. 77-67-54

Управление торговли и продаж

Петр Федосенко	fedosenkopn@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Богдан Круть	krutbv@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
Хмелевский Иван	khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
Ольга Целинина	tselinianoi@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

© 2013 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.