

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** На глобальных долговых площадках без особых изменений. >>

**Еврооблигации:** Суверенные евробонды после активного роста накануне снижались следом за резким падением нефтяных цен. >>

**FX/Денежные рынки:** Нефть продолжает давить на рубль. >>

**Облигации:** ОФЗ продолжили умеренно снижаться после активного роста на фоне подешевевшей нефти и ослабления рубля. >>>

## Корпоративные события

**Fitch понизило рейтинг Банка Восточный до уровня "В-".**

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

14 октября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	326,00	6,00
EUR/USD	1,14	0,00
UST-10	2,04	-0,04
Германия-10	0,59	0,01
Испания-10	1,79	-0,02
Португалия -10	2,41	-0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,52	-0,01
Russia-42	5,69	0,00
Gazprom-19	5,56	0,01
Evrz-18 (6,75%)	7,07	0,05
Sber-22 (6,125%)	5,84	0,04
Vimpel-22	7,64	-0,06
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,3	0,12
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,61	0,06
ОФЗ 26207 (02.2027)	10,39	0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,36	0,25
NDF 3M	11,39	0,05
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1379,5	23,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	257,01	-74,18
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	62,22	1,07



## Глобальные рынки

### На глобальных долговых площадках без особых изменений.

В рамках вчерашних торгов на глобальных долговых площадках сохранялась низкая активность. Участники рынка продолжали находиться в ожидании появления новых драйверов. Новостной фон в рамках европейской сессии не способствовал формированию, каких либо идей, на фоне чего доходности сегмента европейского госдолга удерживались вблизи достигнутых ранее уровней.

При открытии американских площадок можно было наблюдать снижение доходности UST-10, которые наверстывали упущенное за один неторговый день. Так, доходности UST-10 достигла уровня 2,04%.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня будет представлен довольно большой блок статистики из США, что может стать поводом для возвращения на глобальные долговые площадки активности.

## Еврооблигации

### Суверенные евробонды после активного роста накануне снижались следом за резким падением нефтяных цен.

Во вторник котировки суверенных евробондов после активного роста накануне снижались следом за резким падением нефтяных цен к отметке 50 долл. за барр. марки Brent. Так, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 потеряли в цене на 58-84 б.п., бенчмарк Russia-23 опустился на 12 б.п., Russia-30 все также в боковике – цена 118,22%, доходность 3,46%. В корпоративных бондах единого тренда не сложилось, динамика котировок была разнонаправленной. Несколько хуже рынка были выпуски Газпрома («-20-50 б.п.»), Сбербанка («-29-53 б.п.»), а также бонд EDC-20 («-198 б.п.»), который после срыва сделки с Schlumberger демонстрирует высокую волатильность котировок на новостях о выкупе действующими владельцами акций компании и сообщений в СМИ о поиске новых покупателей.

Сегодня с утра нефть находится вблизи значения 49,35 долл. за барр. марки Brent, что в целом пока выступает в пользу умеренного снижения в российских суверенных бондах. Впрочем, в общем контексте стран EM улучшение отношения инвесторов к российскому риску окажет поддержку бумагам.

**/ Александр Полотов**

Российские евробонды могут продолжить умеренно снижаться.



## FX/Денежные рынки

### Нефть продолжает давить на рубль.

Снижение котировок нефти на сырьевых площадках продолжает оказывать давление на национальную валюту. В рамках вчерашних торгов рубль адаптировался к новым уровням котировок нефти на сырьевых площадках, которые достигли уровня 50 долл. за барр. Курс доллара при этом достиг отметки 63 руб. По итогам торгов курс доллар составил 62,62 руб. Следует отметить, что, как и днем ранее, уже после закрытия основной торговой сессии, на российских площадках, на глобальных сырьевых площадках можно было наблюдать очередное снижение цена на нефть которые опустились до отметки 49 долл. за барр.

Сегодня, на наш взгляд, рубль продолжит находиться под давлением негатива с сырьевых площадок. Снижение котировок нефти до уровня 49 долл. за барр. сместит курс доллара в диапазон 63,0-64,0 руб. Тем не менее, фактор налоговых выплат все же должен оказать рублю поддержку.

На денежном рынке продолжается рост ставок МБК. Mosprime o/n -11,36%. При этом можно отметить, что совокупный объем ликвидности банковской системы немного увеличился, и его объемов вполне достаточно для относительно безболезненного прохождения налогового периода.

**/ Алексей Егоров**

Снижение котировок нефти до уровня 49 долл. за барр. сместит курс доллара в диапазон 63,0-64,0 руб.

## Облигации

### ОФЗ продолжили умеренно снижаться после активного роста на фоне подешевевшей нефти и ослабления рубля.

Вчера ОФЗ продолжили умеренно снижаться после активного роста на фоне подешевевшей нефти и ослабления рубля. Средний участок кривой гособлигаций в доходности порос на 7-9 б.п. до 10,55-10,6%, в длине – на 3 б.п. до 10,4%. Тем не менее, рынок по-прежнему закладывает среднесрочные ожидания по дальнейшему снижению ЦБ ключевой ставки, которые вчера были подкреплены заявлениями и прогнозами главы регулятора Э.Набиуллиной (ожидает достижения 4% по инфляции в 2017 г. и чуть выше 12% по итогам 2015 г.) относительно сохраняющейся возможности для дальнейшего смягчения ДКП.

Минфин сегодня проведет аукцион по продаже 8-летних ОФЗ с индексируемым номиналом серии 52001 на сумму 20,22 млрд руб. На наш взгляд, для долгосрочной стратегии ОФЗ-ИН выглядят весьма интересно. Так, реальная доходность в моменте составляет порядка 3,3%, что сопоставимо с облигациями других развивающихся стран. Кроме того, ожидаем, что реальные ставки и доходности ОФЗ-ПД продолжают оставаться отрицательными, в то время как ОФЗ-ИН позволяет получить положительную реальную доходность. В целом, мы ожидаем увидеть высокую активность инвесторов на фоне сохраняющегося неудовлетворенного спроса и дефицита бумаги в рынке. В результате, рекомендуем выставлять заявки вблизи 95 фигуры. Локальной целью по реальной доходности видим уровень 3,0% годовых, что соответствует цене 96,7.

Сегодня также повышенная активность на первичном рынке со стороны субфедеральных эмитентов: бумаги предлагают Тульская область, Мордовия и Омск. Среди данных выпусков рекомендуем обратить внимание на бумаги Тульской области серии 34004 (-/-/ВВ) с доходностью 12,77-13,04% и дюр. 2,05 г.

**/ Александр Полютов, Дмитрий Грицкевич**

Сегодня внимание игроков на аукционе Минфина, который после продолжительного перерыва предложит индексируемые ОФЗ.



## Корпоративные события

### Fitch понизило рейтинг Банка Восточный до уровня "B-".

Агентство Fitch вчера снизило долгосрочный рейтинг Банка Восточный экспресс с "B" до "B-". Прогноз рейтинга - "негативный". Снижение рейтинга устойчивости банка отражает «снижение его капитализации, слабое качество активов, отрицательную чистую прибыль и риски по перегретому российскому рынку необеспеченного потребительского кредитования. Краткосрочные перспективы восстановления на необеспеченном рынке потребительского кредитования являются неопределенными с учетом слабой экономической конъюнктуры, высокой закредитованности заемщиков, падения реальных располагаемых доходов и растущей безработицы», отмечается в пресс-релизе Fitch.

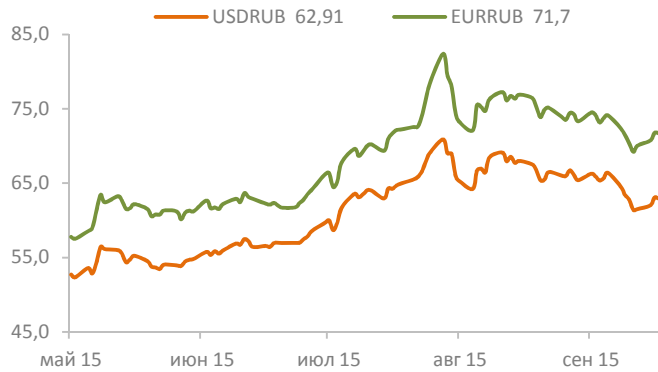
Качество активов Банка Восточный экспресс находится под давлением, так как в первом полугодии 2015 г. кредитные потери (кредиты с просрочкой в 90 дней плюс списания, поделенные на средние работающие кредиты) повысились до 29,3% с 25,7% в 2014 г. и 16,3% в 2013 г. Несмотря на несколько более строгие стандарты выдачи кредитов, Fitch ожидает, что кредитные потери останутся повышенными в 2016 г. ввиду неблагоприятной операционной среды.

По состоянию на 1 сентября показатель достаточности капитала Банка  $H1.0 = 10,7\%$ , что лишь незначительно выше регулятивного минимума в 10%. Банк ожидает новый капитал в размере около 3 млрд. руб. (равно приблизительно 1,2% регулятивных активов, взвешенных с учетом риска) от своего ключевого акционера до конца 2015 г. после вноса в размере 2,6 млрд. руб. в июне. Это должно временно улучшить показатели капитализации (при условии, что банк сможет избежать дальнейших существенных убытков в оставшуюся часть года).

Ранее агентство Moody's понизило рейтинг Банка Восточный до «Вз». Таким образом теперь рейтинги Банка от двух агентств находятся на одном уровне. Несмотря на хорошие запасы ликвидности и диверсифицированную базу фондирования снижение кредитных рейтингов будет оказывать давление на котировки обращающихся выпусков облигаций Банка.

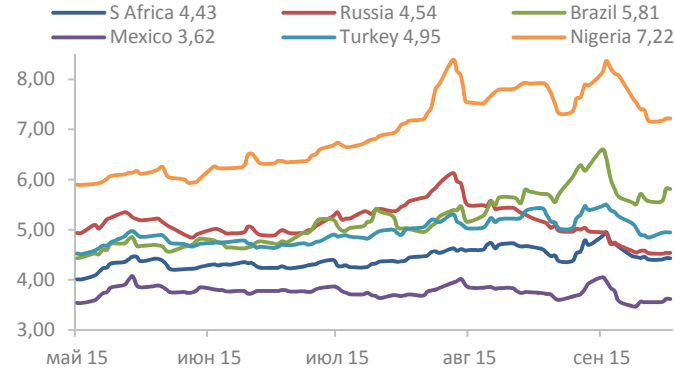
/ Дмитрий Монастыршин

### USD/RUB, EUR/RUB



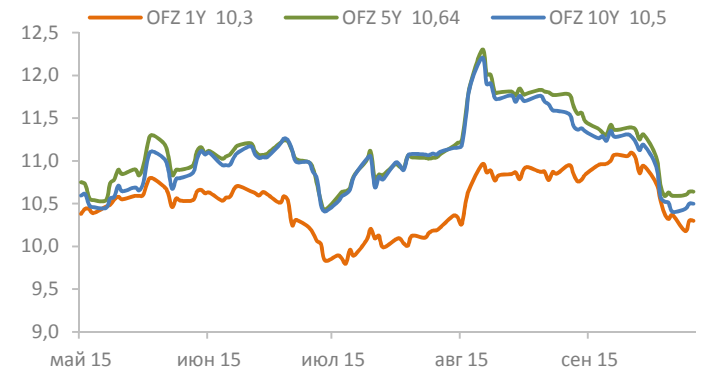
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



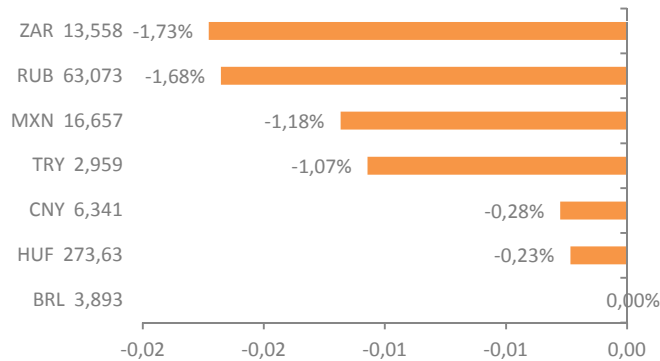
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



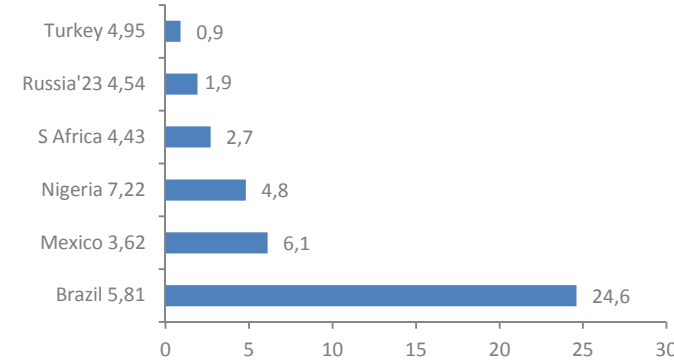
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



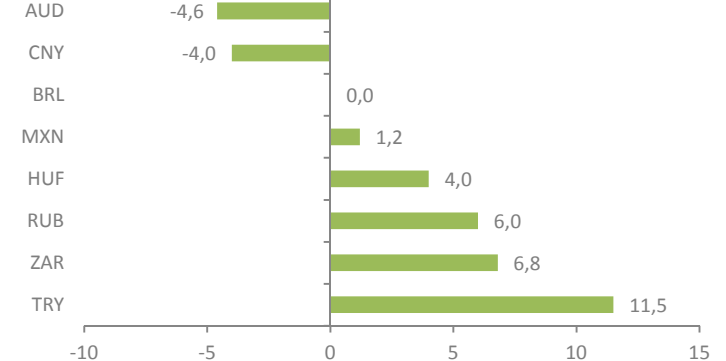
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



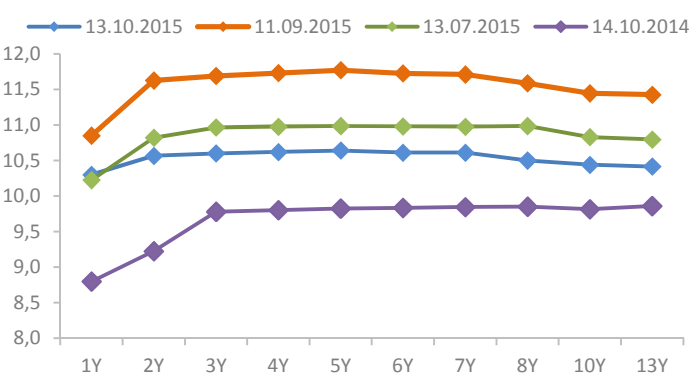
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



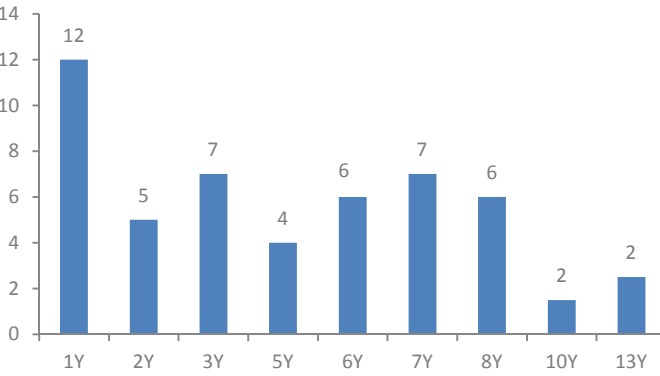
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



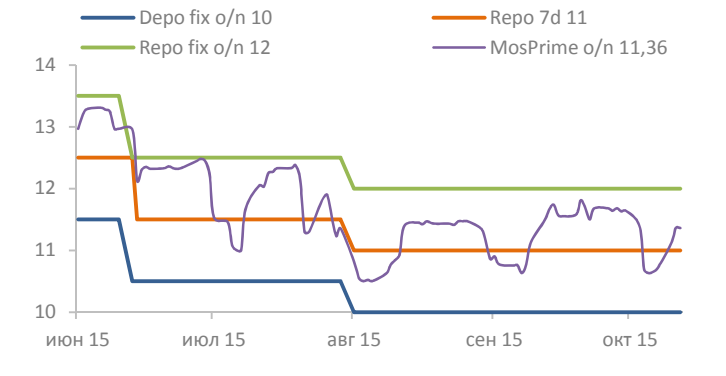
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



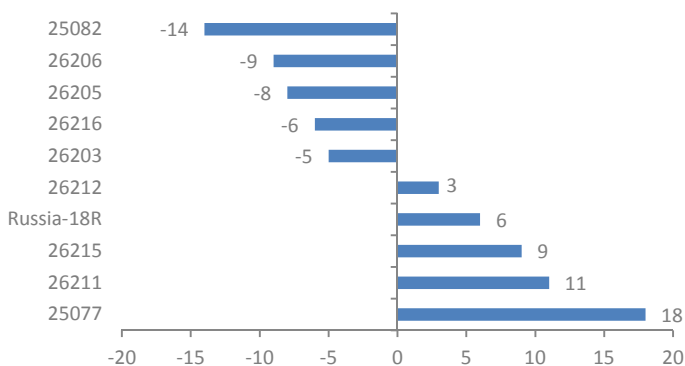
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



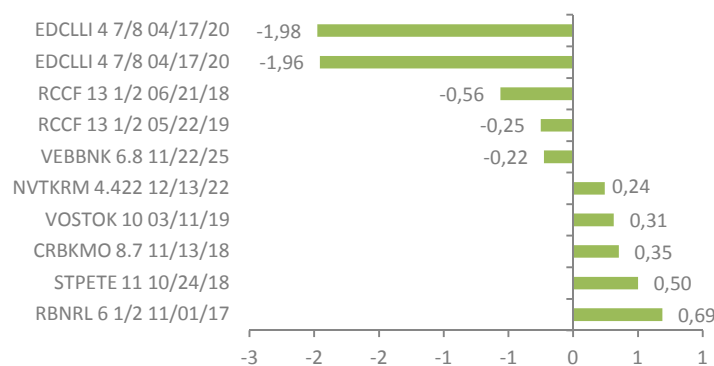
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



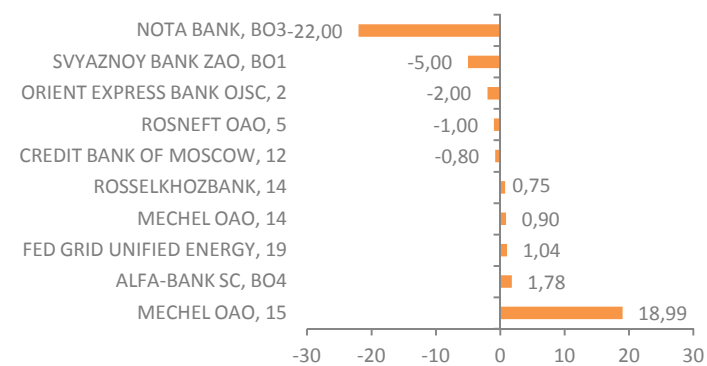
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



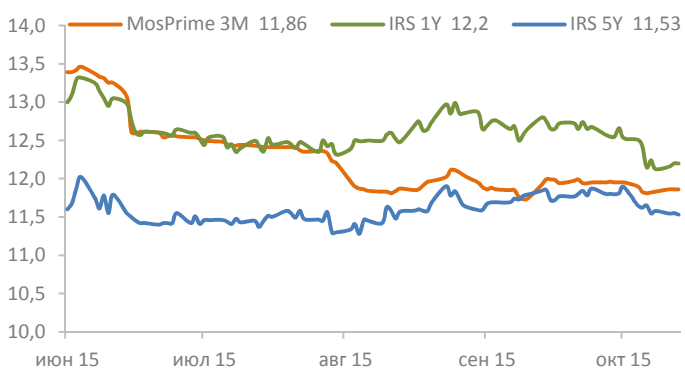
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



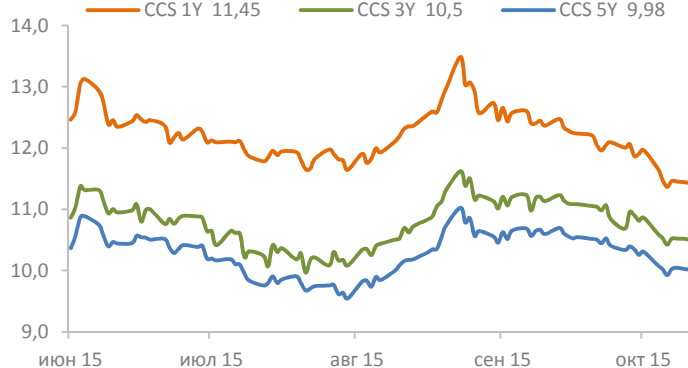
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



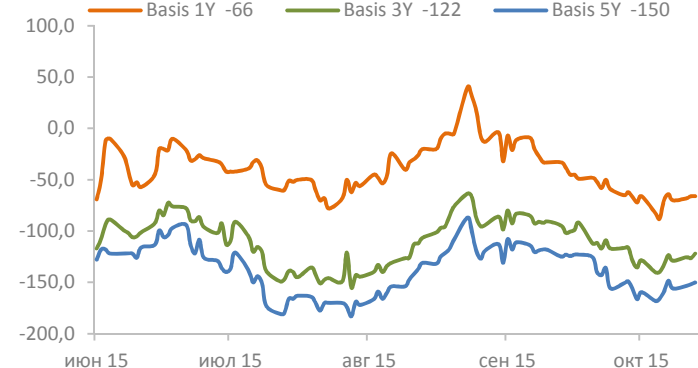
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



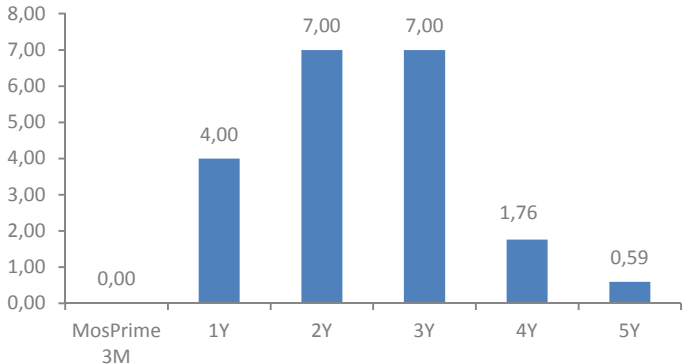
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



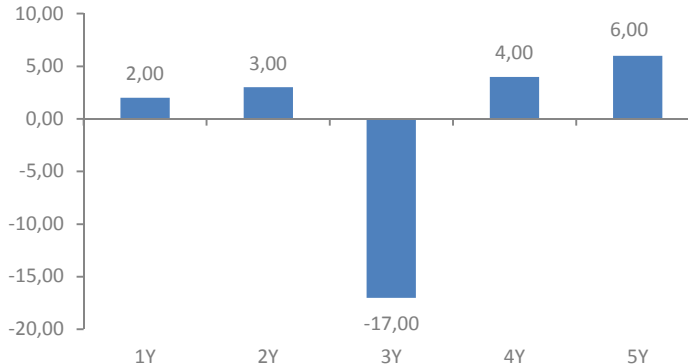
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



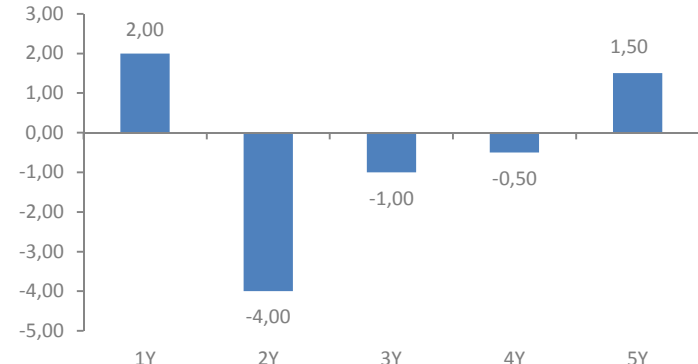
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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.