

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальных долговых площадках наметился тренд по снижению доходностей гособлигаций стран ЕС и США. >>

Еврооблигации: Осторожный оптимизм на большинстве развивающихся рынков. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает находиться под давлением негативных тенденций на сырьевых площадках. >>

Облигации: Уверенная просадка при более высокой торговой активности. >>

Корпоративные события

Омская область (Ва2/-/-): первичное предложение.

Мечел (Сааз/-/-): ожидаемо слабые результаты за 1 пол. 2014 г. по US GAAP.

Газпром (Ваа1/ВВВ-/ВВВ) отчитался по МСФО за 1 пол. 2014 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	251.17	-4.00
LIBOR 3M	0.231	0.000
EUR/USD	1.264	-0.009
UST-10	2.224	-0.08
Германия-10	0.837	-0.057
Испания-10	2.044	-0.037
Португалия -10	3.056	0.028
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.854	-0.03
Russia-42	5.696	-0.01
Gazprom-19	5.546	-0.04
Evrax-18 (6,75%)	8.305	0.02
Sber-22 (6,125%)	6.189	-0.01
Vimpel-22	7.463	0.01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.84	-0.01
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.93	0.07
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.9	0.08
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.65	0.30
NDF 3M	9.19	0.01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	905	-98.60
Остатки на депозитах, млрд руб.	106.74	-32.21
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	40.53	0.21



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

На глобальных долговых площадках наметился тренд по снижению доходностей гособлигаций стран ЕС и США.

На глобальном долговом рынке вчерашние торги проходили при повышенной активности участников. Отсутствие публикаций статистики в начале торгов в рамках европейской сессии не помешало участникам активно покупать гособлигации стран ЕС. При этом доходности десятилетних бумаг Германии достигли уровня 0,84%, а Франции 1,205% что является исторически минимальным значением.

При этом представленные данные о сокращении объемов промпроизводства в ЕС не помещали развитию тренда по снижению доходностей. Вполне очевидно, что инвесторы рассчитывают на дальнейшее смягчение монетарной политики со стороны ЕЦБ.

В рамках американской сессии доходности UST-10 продолжили демонстрировать снижение, отражая переток капитала с фондовых площадок. При этом доходности достигли отметки 2,199%.

На глобальных валютных площадках пара EUR/USD практически полностью растеряла достигнутые в начале недели уровни, снизившись до отметки 1,264х

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне публикации довольно большого блока макростатистики на глобальных долговых площадках может усилиться волатильность.

Еврооблигации

Осторожный оптимизм на большинстве развивающихся рынков.

На развивающихся рынках ситуация в целом была умеренно положительной. Российский сегмент в целом выглядел не хуже остальных развивающихся рынков. Если в суверенном сегменте царил преимущественно положительный сантимерт, то в корпоративных бумагах движение было довольно смешанным. Так, на общем фоне были отмечены продажи в бумагах Евраза, Русского Стандарта, ВымпелКома.

Текущая конъюнктура цен на нефть и отсутствие пока факторов поддерживающих идею смены тренда на снижение вкупе с ожиданием рейтингового решения от S&P на следующей неделе сдерживает инвесторов от покупок российских бумаг. Добавим, что активное обсуждение более медленных темпов роста глобальной экономики и рисков рецессии также создают негативный сантимерт среди инвесторов.

/ Игорь Голубев

Ждем нейтральной динамики сегодня.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает находиться под давлением негативных тенденций на сырьевых площадках.

Рубль продолжает демонстрировать ослабление позиции, несмотря на предпринимаемые попытки за счет интервенций предотвратить дальнейшую девальвацию. При этом ключевой темой рынка, на которую обращают внимание инвесторы, является негативный тренд на сырьевых площадках, где цены на нефть марки Brent опустились ниже отметки 90 долл. за барр.

В целом снижение можно отметить, что снижение цен на нефть, безусловно, негативно отражается как прямым, так мультипликативным эффектом на экономику. Тем не менее девальвация национальной валюты компенсировала большую часть потерь, по крайней мере, для бюджета, который сохраняется профицитным по итогам первых трех кварталов.

По итогам вчерашнего дня стоимость бивалютной корзины приблизилась к отметке 45,76 руб. При этом ЦБ, по всей видимости, сдвинул границы операционного интервала на 30-35 коп., то есть до уровня 45,70 руб. При этом доллар достиг отметки 40,86 руб.

При этом уже после закрытия основных площадок резкое снижение котировок нефти марки Brent до отметки 84,50 долл. за барр. спровоцировало рост курса доллар к рублю до отметки 40,96 руб.

На денежном рынке в преддверии налогового периода ситуация выглядит весьма стабильной. Уровень ликвидности удерживается выше отметки 1,0 трлн руб. Ставки МБК находятся в процентном коридоре ЦБ. При этом сегодняшняя выплата страховых взносов вряд ли окажет существенное влияние на сложившуюся ситуацию на денежном рынке.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы не ждем принципиального изменения ситуации на локальном валютном рынке. Вероятнее всего, рубль продолжит демонстрировать ослабление, при этом темпы падения могут замедлиться.

Облигации

Уверенная просадка при более высокой торговой активности.

Более высокая активность иностранных инвесторов после выходного дня в США в целом не оставила шансов для российского рынка. При этом движение на рынке носило довольно негативный характер. Длинные долговые выпуски вплотную приблизились к двузначным уровням, однако уверенно закрепиться здесь рынкам не удалось. В итоге бумаги на длинном отрезке кривой завершали день с диапазоном доходности в 9,9-9,98%. В ценовом выражении бумаги потеряли более 100 - 130 б.п. В лидерах снижения были 26207, 26212, 26211. Решение Минфина об отмене аукциона в целом было понятно с началом недели и вряд ли принесло облегчение на российском рынке. На фоне общей рыночной конъюнктуры довольно любопытно выглядят анонсирование новых выпусков. Так, вчера стало известно, что РЖД могут начать сбор заявок нового выпуска 17 октября. Ранее также Транснефть заявляла, что собирается провести размещение на этой неделе. В целом мы сомневаемся, что компаниям удастся найти рыночный спрос на новые выпуски облигаций. Скорее выпуски сформированы под якорных инвесторов.

Напомним, что сегодня будут опубликованы данные по недельной инфляции, где мы ждем сохранения уровня в 0,2%, а также ускорения годовой инфляции до уровня в 8,2%.

/ Игорь Голубев

Не исключаем сегодня коррекции после вчерашних продаж.

Корпоративные события

Омская область (Ва2/-/-): первичное предложение.

Омская область 16 октября намерена провести book-building по 5-летним облигациям серии 34002 на сумму 1,5 млрд руб. при номинале в 5 млрд руб. Индикатив ставки 1 купона – 12,1-12,6% (YTM 12,66-13,31%/2,45 г.). Размещение намечено на 21 октября 2014 г. Отметим, что последние размещения субфедеральных бондов проходили непросто – так, ставки купонов по выпускам ХМАО (Вааз/BBB-/BBB) и Башкортостана (Вааз/BBB-/-) при сборе заявок инвесторов были определены ближе к верхней границе ориентиров на уровне 11,4% годовых (при индикативе 11-11,5% годовых), а Карелия (-/-/BB-) из 3 млрд руб. смогла найти спрос на сумму 2 млрд руб., причем по верхней границе ориентира 12,25% годовых (YTM 12,82%/2,96 г.). Вместе с тем, на этой неделе ситуация для российских бумаг складывается довольно напряженной, в том числе из-за продолжающегося ослабления рубля. В итоге, даже Минфин РФ отменил сегодняшний аукцион ОФЗ, сославшись на неблагоприятную конъюнктуру. Все это может оказать влияние на результаты размещения Омской области, впрочем, инвесторов может привлечь высокая для субъектов РФ ставка. Если рыночная ситуация позволит, то бонды эмитента вполне могут найти спрос с доходностью в районе 12,8-12,9% годовых. Конкуренцию Омской области на первичном рынке мог бы составить выпуск Воронежской области (-/-/BB+) серии 34007 на 7 млрд руб., но ориентир доходности по бумагам (YTM 11,46-12,11%/2,75 г.) заметно уступает – более чем на 100 б.п. Впрочем, по кредитному качеству и рейтинговым оценкам Омская область (разница в 1 ступень) смотрится несколько слабее Воронежской области, в частности хуже обстоят дела с уровнем госдолга – соотношение Госдолг/Соб.доходы было 59% против 46% соответственно.

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

Газпром (Ваа1/BBB-/BBB) отчитался по МСФО за 1 пол. 2014 г.

Чистая прибыль Газпрома за 1 пол. 2014 г. сократилась на 23% г/г до 450 млрд руб., несмотря на рост выручки на 12% до 2,9 трлн руб. Это связано с ростом операционных расходов на 31% во многом за счет увеличения оценочных резервов, в частности по дебиторской задолженности НАК Нафтогаз Украины. Что касается долговой нагрузки, то общий долг увеличился незначительно по сравнению с окончанием 2013 г. – на 2% до 1,83 трлн руб. При этом чистый долг сократился на 19,6% по сравнению с величиной на 31 дек. 2013 г. - до 0,89 трлн руб. с 1,11 трлн руб. Мы оцениваем отчетность как в целом нейтральную: увеличение резервов по дебиторской задолженности по поставкам газа на Украину ожидалось. При этом ситуация может измениться в положительную сторону в случае возвращения долга за поставки.

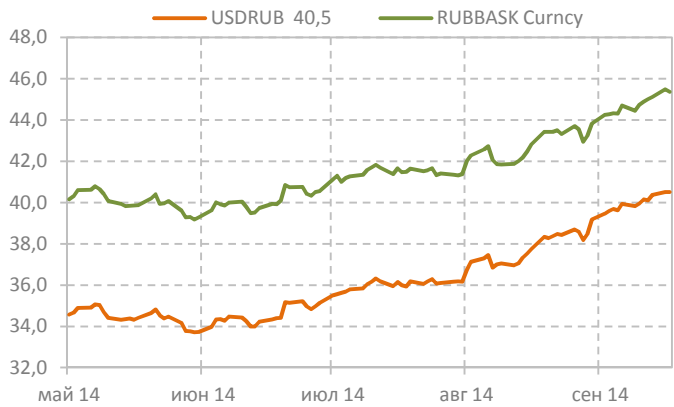
[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

Мечел (Сааз/-/-): ожидаемо слабые результаты за 1 пол. 2014г. по US GAAP.

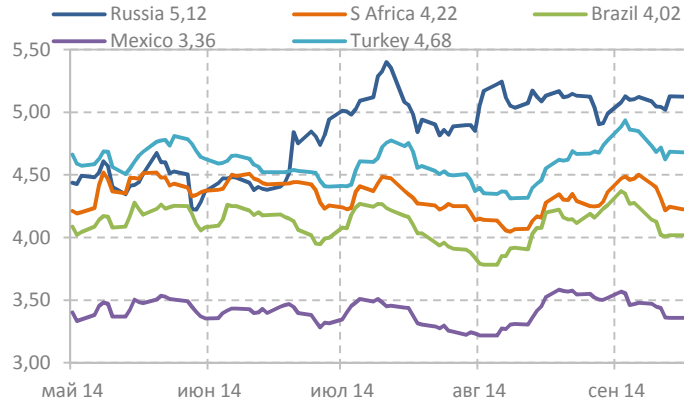
Вчера Мечел с задержкой отчитался за 1 пол. 2014 г. по US GAAP: EBITDA оказалась чуть хуже консенсус-прогнозов (250 млн долл. против 255 млн долл. соответственно), выручка – напротив несколько лучше (3,444 млрд долл. против 3,413 млрд долл.). В целом, за отчетный период выручка упала на 26% (г/г), EBITDA – на 38%, чистый убыток составил 648 млн долл. Давление на финансы оказало падение цен на коксующийся уголь и железную руду, а также сокращение объемов реализации железорудного концентрата. Менеджмент также отметил, что обслуживание долга привело к отвлечению денежных ресурсов, начав оказывать негативное влияние на операционную деятельность. Вместе с тем, чистый долг Мечела за 6 мес. 2014 г. немного сократился – с 8,7 млрд долл. в 2013 г. до 8,6 млрд долл., короткий долг составил 8,2 млрд долл., при этом метрика Чистый долг/EBITDA была 15x против 12x в 2013 г. Напомним, Мечел с начала года активно пытается урегулировать долговую нагрузку с госбанками (приходилось 69%), но пока безрезультатно. Причем, у компании возникли трудности с обслуживанием долга (EBITDA/% расход – 0,7x), в результате ВТБ и Сбербанк уже подали иски в суд по кредитам. По данным компании, договориться о переносе платежей на 2015 г. на сумму 170 млн долл. удалось только с Газпробанком. Таким образом, угроза банкротства Мечела возрастает и, скорее всего, компании придется пойти на серьезные уступки госбанкам, чтобы устоять. Тем временем, правительство РФ уже готовится поддержать госбанки и обеспечить трудоустройство работников предприятий Мечела, о чем на этом неделе в СМИ заявил министр финансов РФ А.Силуанов. Бонды Мечела под давлением.

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

USD/RUB



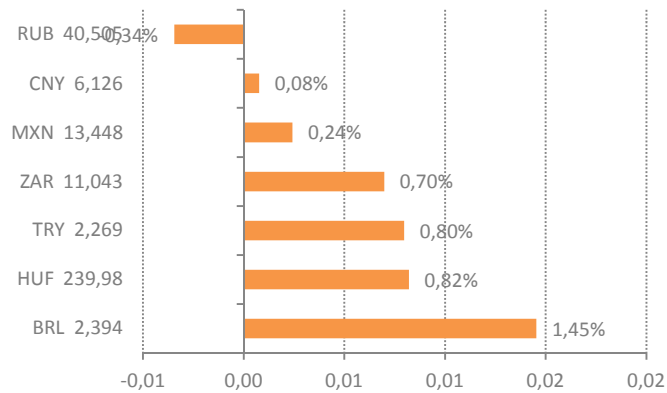
EM eurobonds 10Y YTM, %



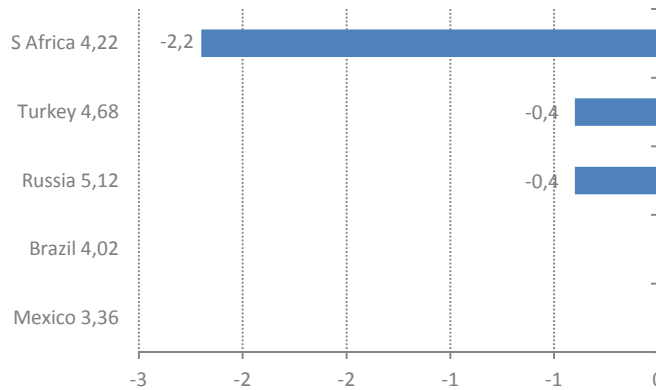
OFZ, %



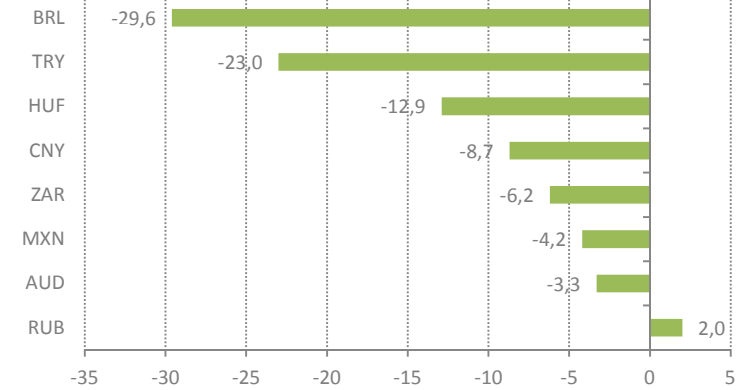
EM currencies: spot FX 1D change, %



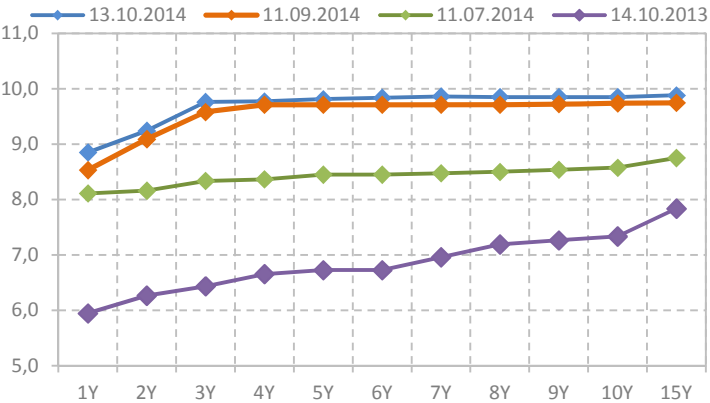
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



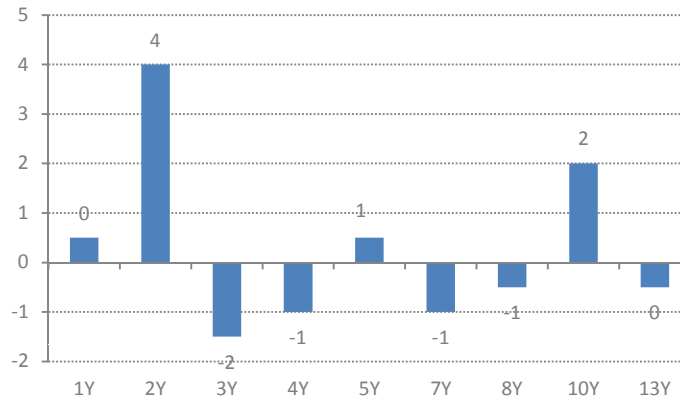
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



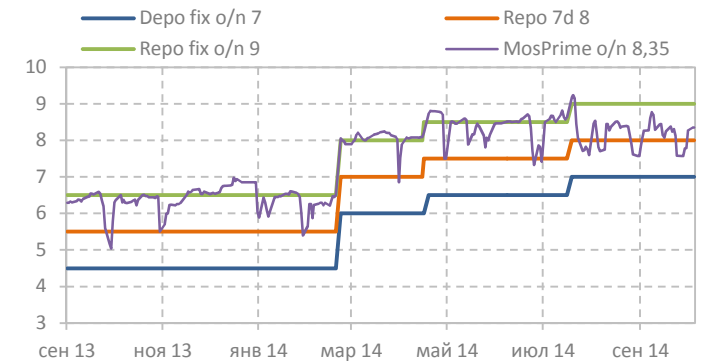
OFZ curves



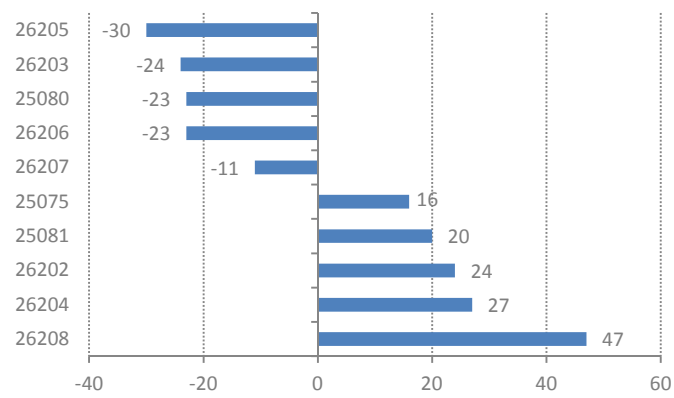
OFZ 1D YTM change, b.p.



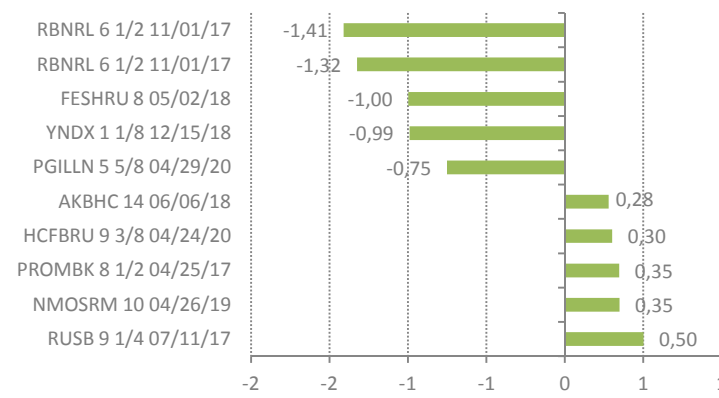
CBR rates, %



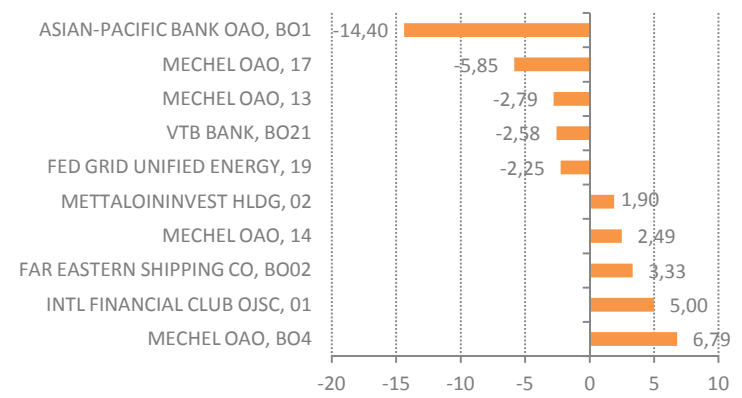
OFZ 1D YTM change, b.p.



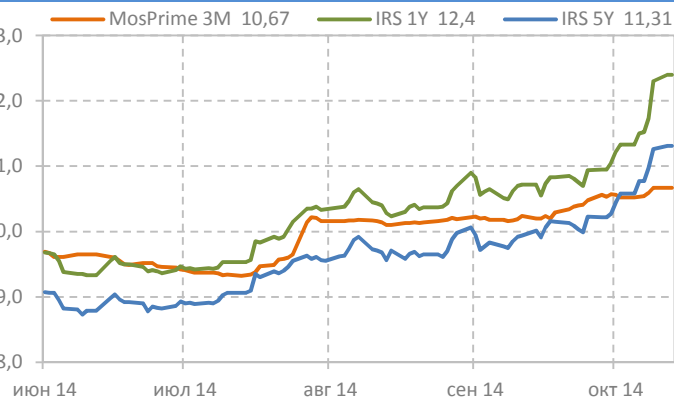
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



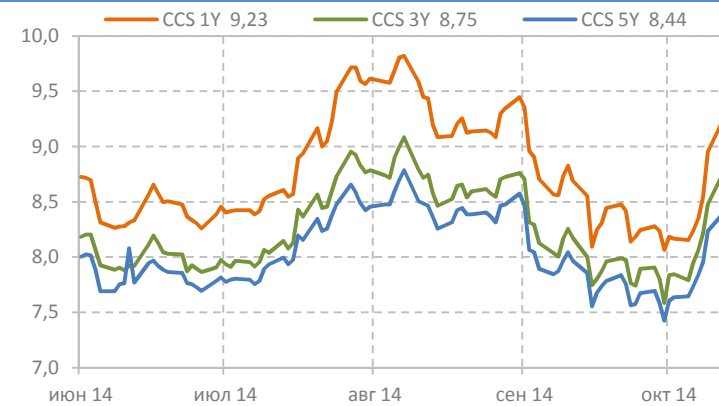
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



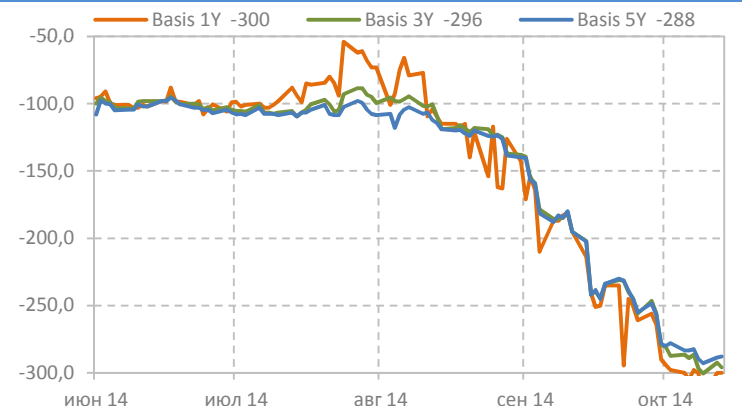
IRS / MosPrime 3M, %



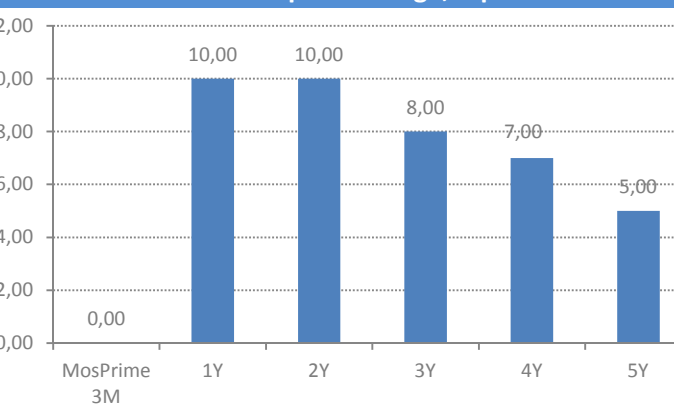
CCS, %



Basis swap, b.p.



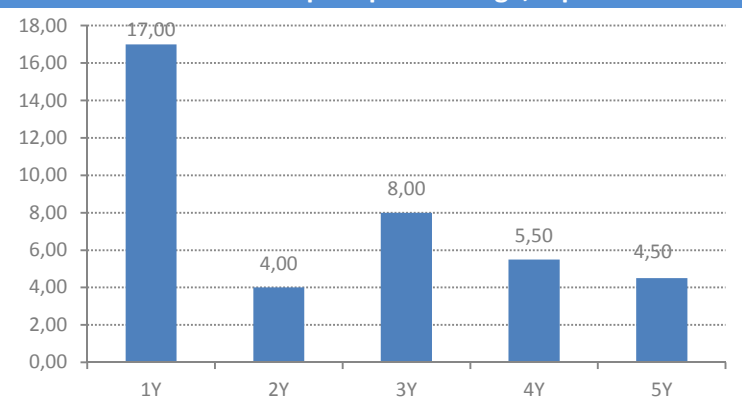
IRS 1D price change, b.p.



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 <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

Роман Османов	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
----------------------	--------------------	-----------------------------------

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

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
--------------------	--------------------	-----------------------------------

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

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
----------------------	---------------------	-----------------------------------

Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
------------------------	-----------------------	-----------------------------------

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
--------------------------	-----------------------	-----------------------------------

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
------------------------	--------------------	--------------------

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

Виктория Давитиашвили	DavitiashviliVM@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
-----------------------	-------------------	--------------------

Александр Бараночников	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-------------------------------	--------------------	--------------------

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

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

Илья Веллер	Veller@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-17
--------------------	------------------	-----------------------------------

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.