

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Настроения на глобальных рынках несколько ухудшились. >>

**Еврооблигации:** Во вторник российские суверенные евробонды уже вечером перешли к росту котировок на фоне начавшегося снижения доходности UST. >>

**FX/Денежные рынки:** Пара доллар/рубль продолжает консолидироваться под отметкой в 59 руб/долл. >>

**Облигации:** Во вторник рынок ОФЗ смог отыграть связанные с выходом на первый план санкционной тематики потери понедельника. >>

## В фокусе

Аукционы ОФЗ.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

6 декабря 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	130,1	0,0
EUR/USD	1,18	-0,004
UST-10	2,33	-0,02
Германия-10	0,30	-0,02
Испания-10	1,40	0,00
Португалия -10	1,86	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-26	3,89	-0,01
Russia-42	4,83	0,02
Gazprom-19	3,01	0,01
Evrax-18 (6,75%)	0,00	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,63	0,00
Vimpel-22	3,56	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	7,34	0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	7,41	-0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,53	-0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,27	-0,08
NDF 3M	6,77	-0,12
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1694,6	-394,0
Остатки на депозитах, млрд руб.	1852,3	311,0
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	58,69	-0,30

Управление исследований и аналитики  
тел.: +7 (495) 777-10-20



## Глобальные рынки

### Настроения на глобальных рынках несколько ухудшились.

В ходе вчерашнего дня настроения на глобальных рынках несколько ухудшились. Возможно, отчасти этому способствовали новые шаги в отношении расследования связей Д.Трампа с РФ – спецпрокурор США Р.Мюллер вручил повестку американскому представительству Deutsche Bank, вероятно, пытаясь выяснить, были ли кредиты, предоставленные Д.Трампу от банка, подтверждены гарантиями российской стороны.

Американские фондовые индексы завершили торги снижением в рамках 0,45%. Доходность 10-летних гособлигаций США опустилась в район 2,35% годовых. Сегодняшний день может быть интересен публикацией данных по числу созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе США от агентства ADP, которые могут восприниматься как опережающий индикатор перед пятничными официальными данными по рынку труда.

В целом на горизонте ближайшей пары недель политические вопросы могут оставаться в центре внимания инвесторов. Согласование обеими палатами Конгресса США проекта налоговой реформы, обсуждение вопроса повышения в Штатах планки госдолга, переговоры Британии и ЕС по Brexit и попытки создания парламентской коалиции в Германии – все это сейчас может приковывать основное внимание участников рынка.

/ Михаил Поддубский

Диапазон 2,3-2,4% по доходностям десятилетних treasuries по-прежнему сохраняет актуальность.

## Еврооблигации

### Во вторник российские суверенные евробонды уже вечером перешли к росту котировок на фоне начавшегося снижения доходности UST.

Во вторник российские суверенные евробонды уже вечером перешли к росту котировок на фоне начавшегося снижения доходности базовых активов. Так, UST-10 большую часть дня пытались вернуться в доходности в район 2,39%, но уже вечером пошли вниз, завершая вторник у отметки 2,35% годовых. Давление на доходности UST вчера могли оказывать сообщения американских СМИ, что спецпрокурор Р.Мюллер, расследующий «российское дело», запросил в Deutsche Bank информацию о финансовых сделках с бизнесом Д.Трампа, в очередной раз напомнив рынкам о политических рисках. Отдельную поддержку российскому сегменту могла показать дорожавшая под вечер нефть Brent, которая вновь достигла отметки 63 долл./барр. В итоге, российский бенмарк RUS'26 в цене прибавил на 14 б.п. (YTM 3,89%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 – на 25-29 б.п. (YTM 4,83%), 30-летний RUS'47 – на 28 б.п. (YTM 5,04%). При этом 10-летние суверенные евробонды стран EM во вторник также снижались в доходности в основном в пределах 1,7-3,2 б.п., заметно лучше выглядели выпуски Бразилии («-12,2 б.п.») и Турции («-6,6 б.п.»).

Сегодня с утра доходности UST-10 продолжают плавно сползать вниз до уровня 2,33%-2,34% годовых. Нефть торгуется выше 62,5 долл./барр. по смеси Brent в преддверии выхода недельных данных от Минэнерго США. На этом фоне российские суверенные евробонды могут вновь расти в цене, компенсируя просадку в начале недели после сообщений, что в минувшую субботу Сенат США утвердил свой вариант налоговой реформы. На ход торгов сегодня влияние могут оказать данные в США от ADP по количеству рабочих мест за ноябрь (16:15 мск) в преддверии пятничных данных по безработице и числу новых мест вне с/х сектора.

/ Александр Полютов

Российские евробонды на фоне сползания вниз доходности UST могут вновь расти в цене, компенсируя просадку в начале недели.



## FX/Денежные рынки

**Пара доллар/рубль продолжает консолидироваться под отметкой в 59 руб/долл.**

Торги в паре доллар/рубль проходят с начала недели в слабоактивном режиме. Вчера курс российской валюты был в диапазоне 58,60-58,90 руб/долл. Объемы торгов контрактом USDRUB\_TOM на Московской бирже вновь не превысили 2,5 млрд долл. Вся группа валют EM не продемонстрировала однонаправленной динамики против доллара, но укрепившись против других валют развитых стран. MSCI emerging market currency index на протяжении последних двух недель консолидируется вблизи 1650 б.п. Доходность 10-летних UST вернулась в диапазоне 2,3%-2,4% годовых, не посылая направленного сигнала валютам EM.

Цены на Brent консолидируются вблизи 62-63 долл/барр. Опубликованные вчера данные от API продемонстрировали снижение запасов нефти в Штатах за неделю на 5,5 млн барр. и значительный рост запасов бензина на 9,2 млн барр. Статистика от API оказала локальное давление на нефтяные цены, сегодня будут опубликованы данные по запасам и добыче от EIA.

Вчера Минфин объявил объемы покупок иностранной валюты с 7 по 28 декабря на значительный объем 203,9 млрд руб., объем ежедневных операций составит 12,7 млрд руб. Рост нефтяных цен в рублевом выражении обусловил высокие объемы дополнительных нефтегазовых бюджетных доходов, а меньшее число рабочих дней в декабре привело к заметному росту объема ежедневных операций. Отметим, покупка валюты Минфином оказывает наибольшее влияние на рубль в месяцы, отмеченные слабым счетом текущих операций (2-й – 3-й кварталы).

На рынке МБК ставка Mosprime o/n во вторник снизилась до 8,27%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 3,55 трлн руб. Вчера Банк России провел сразу два депозитных аукциона сроком на 7 дн. и 1 день, абсорбировав средств банков на 1,536 трлн руб. и 342,9 млрд руб. соответственно.

**/ Михаил Поддубский**

**Ожидаем консолидации пары доллар/рубль в диапазоне 58,40-59,10 руб/долл.**

## Облигации

**Во вторник рынок ОФЗ смог отыграть связанные с выходом на первый план санкционной тематики потери понедельника.**

Во вторник рынок ОФЗ смог отыграть связанные с выходом на первый план санкционной тематики потери понедельника, несмотря на снижение цен на нефть с 63,5 до 62,5 долл. за барр. Доходности большинства выпусков опустились на 2-3 б.п. до 7,17%-7,45% на участке кривой 1-7 лет и 7,53%-7,85% на ее дальнем конце при сопоставимом снижении доходностей локальных гособлигаций на большинстве развивающихся рынков. Помимо общего позитивного настроения инвесторов по отношению к бондам EM, поддержку котировкам ОФЗ оказала вчерашняя статистика по инфляции от Росстата. Инфляция в ноябре составила 0,2%, как и в октябре, а в годовом выражении она замедлилась с 2,7% до 2,5%. И хотя эти данные совпали с ожиданиями экономистов, официальное подтверждение сохранения тенденции к снижению темпов роста цен позитивно с точки зрения перспектив смягчения ДКП на заседании ЦБ РФ 15 декабря.

Пока что представители Банка России не давали сигналов о возможности снижения ключевой ставки на 50 б.п., поэтому повышенную важность для инвесторов будет также иметь сегодняшняя статистика по недельной инфляции (16:00 мск), которая может повлиять на вероятность их появления. В отсутствие негативных сюрпризов мы ожидаем небольшого роста котировок ОФЗ по итогам дня, в том числе благодаря снижению доходности UST-10 на 4 б.п. до 2,34% после окончания вчерашних торгов. Аукционы Минфина, на которых будут размещены 4-летний выпуск 25083 на сумму 15 млрд руб. и 15-летний 26221 на сумму 10 млрд руб., скорее всего, пройдут с умеренным переспросом в 2,0-2,5 раза и небольшой премией в доходности к рынку для низколиквидных облигаций 25083.

**/ Роман Насонов**

**Ожидаем небольшого роста котировок ОФЗ и умеренного переспроса на аукционах Минфина при поддержке снижения доходностей на зарубежных рынках.**

## Аукционы ОФЗ

Сегодня на аукционах ОФЗ будут размещены 2 выпуска с фиксированным купоном: 4-летний 25083 на сумму 15 млрд руб. и 15-летний 26221 на сумму 10 млрд руб. по номиналу. Близкая по средней срочности комбинация бумаг была размещена на прошлой неделе в полном объеме и без премий в доходности ко вторичному рынку. Средневзвешенная цена на 7-летние ОФЗ 26222 в объеме 14,4 млрд руб. составила 98,65 (YTM 7,49%) при переспросе в 2,6 раза, на 10-летние 26212 в объеме 10 млрд руб. – 96,92 (YTM 7,63%) при переспросе в 1,9 раза.

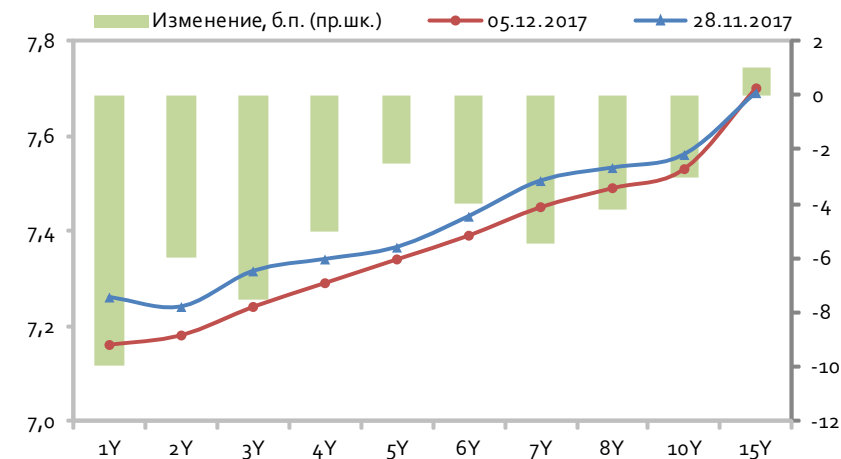
С тех пор доходности большинства ОФЗ, включая выпуск 25083, опустились на 3-6 б.п. до 7,17%-7,69%, в то время как доходность 15-летнего бонда 26221 поднялась на 1 б.п. до 7,85%. Рублевый долговой рынок был одним из лидеров роста среди стран EM, чьи локальные госбонды преимущественно дешевели на фоне подъема доходности UST-10 на 5 б.п. до 2,38% в ожидании принятия налоговой реформы в США. В условиях небольшого снижения нефтяных цен основную поддержку ОФЗ продолжали оказывать ожидания по очередному смягчению монетарной политики ЦБ 15 декабря, остающиеся повышенными благодаря снижению инфляции и инфляционных ожиданий населения до рекордных минимумов (2,5% и 8,7% соответственно).

В то же время настроения инвесторов на данный момент уже нельзя назвать слишком позитивными: пятничное признание бывшего советника президента США М.Флинна о дезинформации ФБР относительно контактов с российской стороной и его готовность сотрудничать со следствием стали напоминанием об угрозе введения новых санкций в следующем году. На этом фоне нерезиденты могут проявить осторожность на сегодняшних аукционах, однако с учетом небольшого объема размещения 15-летних бумаг, премия 2-4 б.п. в доходности ко вторичному рынку, скорее всего, будет зафиксирована лишь по 4-летнему выпуску 25083 с невысокой ликвидностью (объем в обращении – 40 млрд руб.). Ожидаем, что средневзвешенная цена на него сложится вблизи отметки 99,0 (YTM 7,43%), на выпуск 26221 – в районе 100,0 (YTM 7,85%), а общий спрос превысит предложение в 2-2,5 раза.

На наш взгляд, покупка немного отстающих в динамике от рынка 15-летних бондов представляет спекулятивный интерес, но объем позиции должен быть небольшим из-за рисков глобальной коррекции на долговых рынках в случае быстрого прогресса по принятию налоговой реформы в США.

/ Роман Насонов

### Кривая ОФЗ



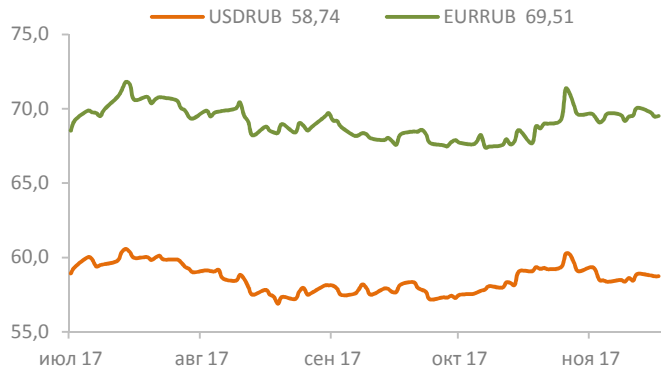
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Динамика котировок ОФЗ 26221



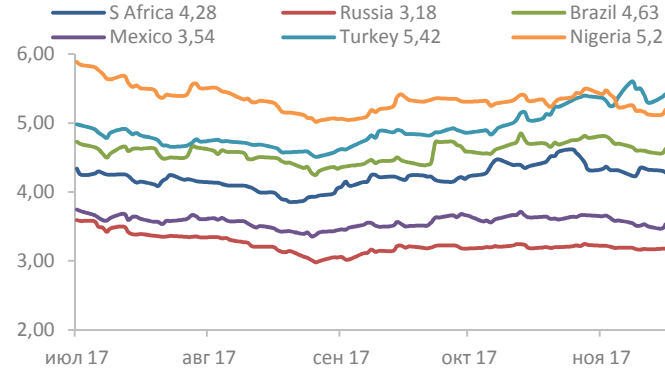
Источник: Bloomberg, PSB Research

### USD/RUB, EUR/RUB



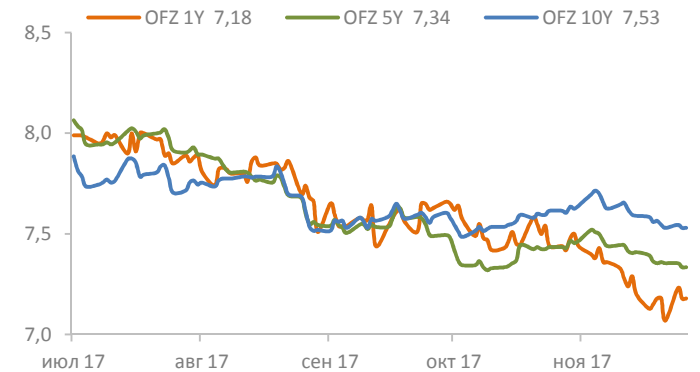
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



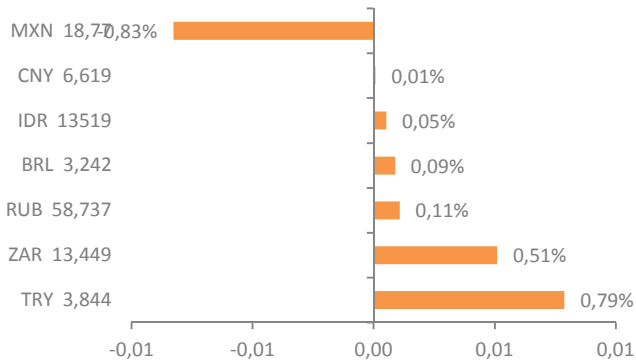
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



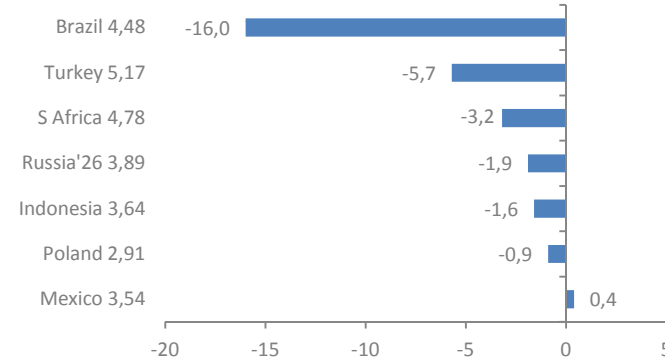
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



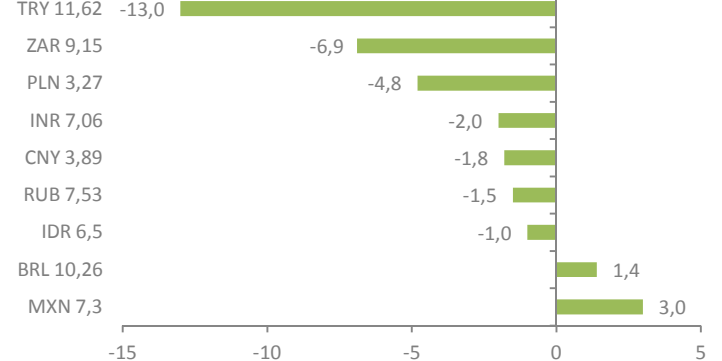
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



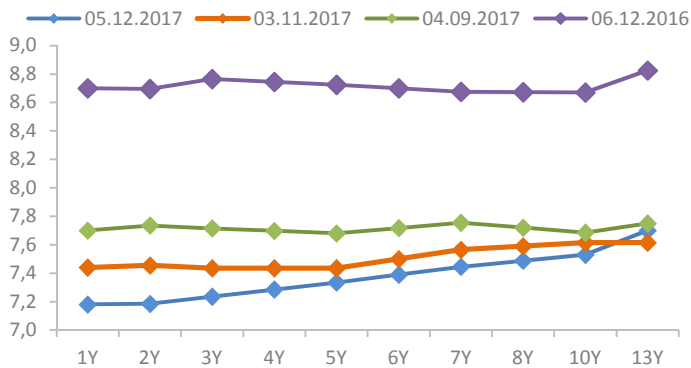
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



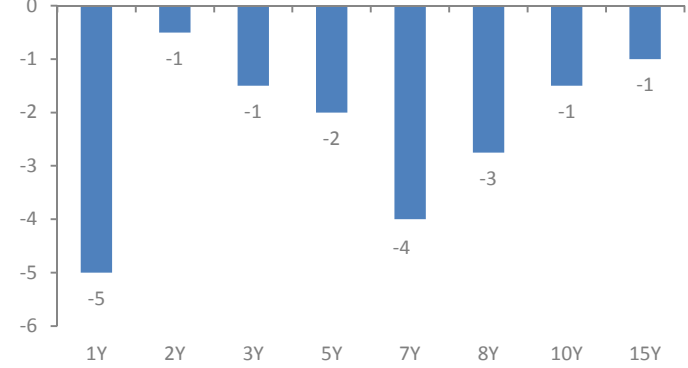
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



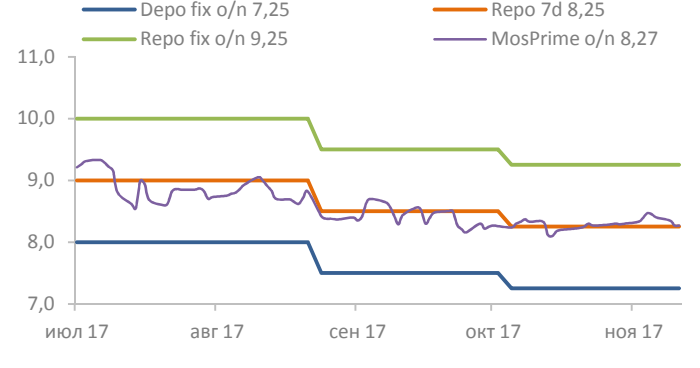
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



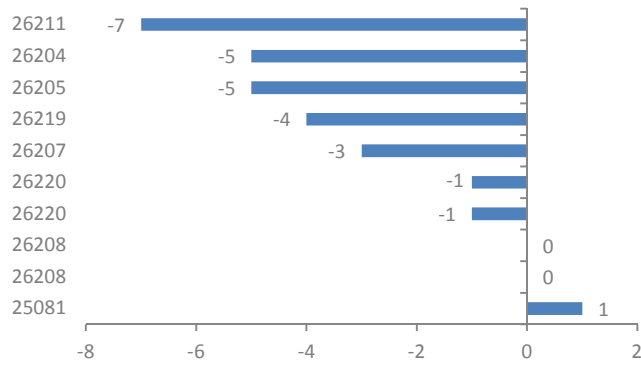
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



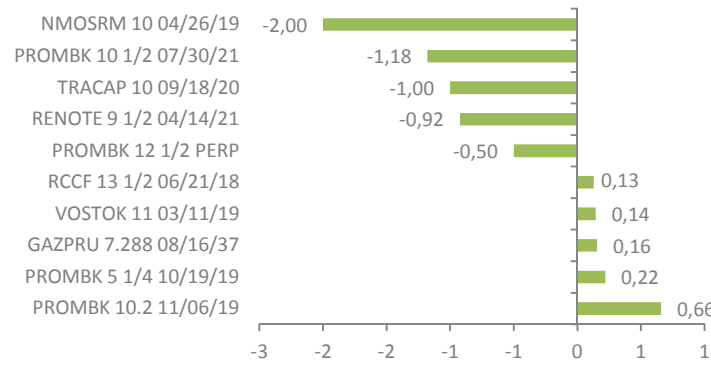
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



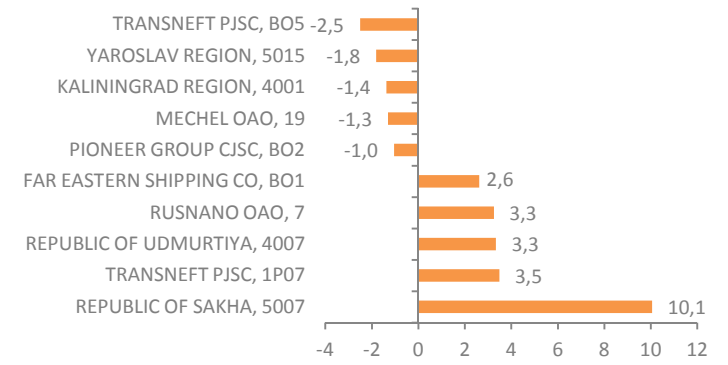
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



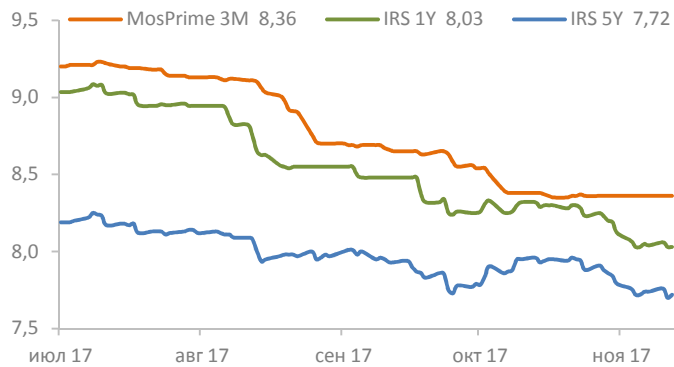
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



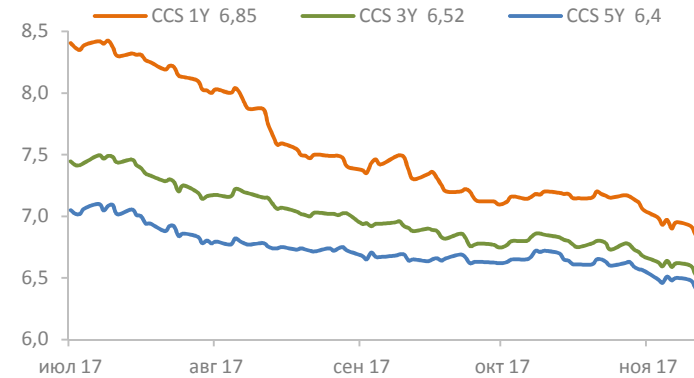
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



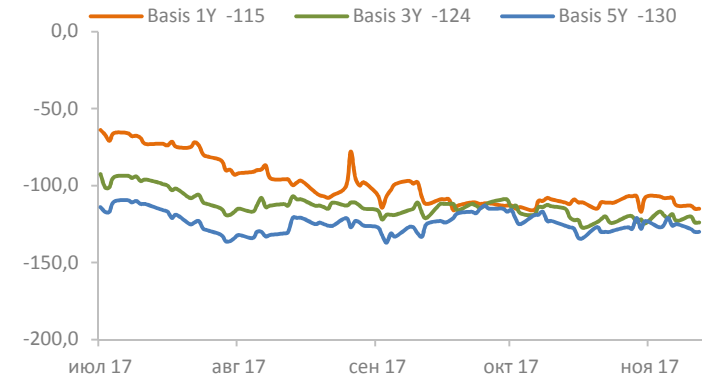
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



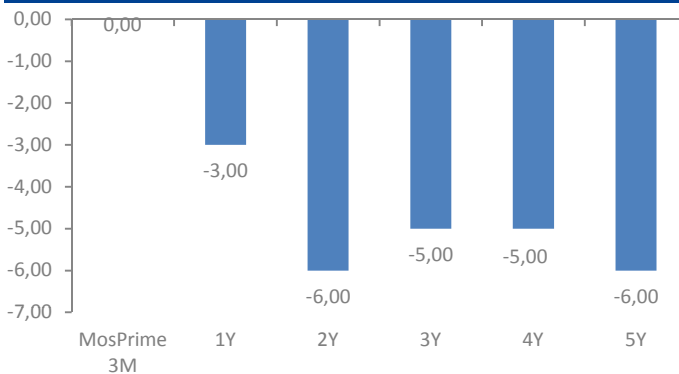
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



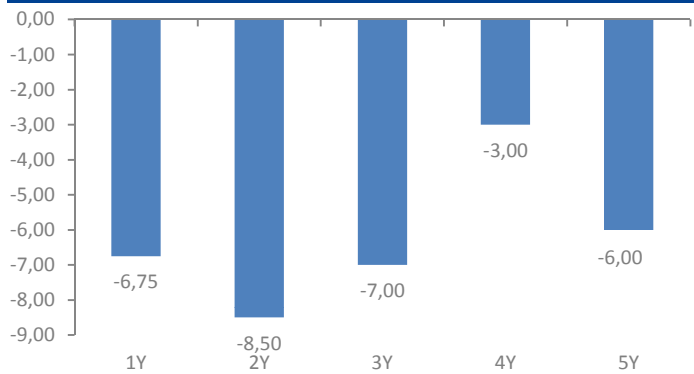
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



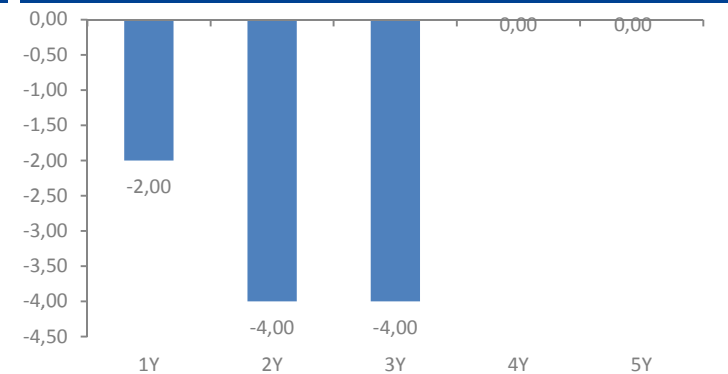
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research



## ПАО «Промсвязьбанк»

### Управление исследований и аналитики | PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.10

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

**Лящук Владимир** Lyaschukvv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86  
Главный аналитик

**Антонов Роман** Antonovrp@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14  
Ведущий аналитик

#### ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

**Александр Полютков** PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54  
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

**Дмитрий Монастыршин** Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10  
Главный аналитик

**Роман Насонов** NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33  
Ведущий аналитик

**Михаил Поддубский** PoddubskiyMM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69  
Ведущий аналитик

### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Дмитрий Иванов</b>	<b>Операции на финансовых рынках</b>	
<b>Руслан Сибает</b>	<b>FICC</b>	
<b>Пётр Федосенко</b>	<b>Еврооблигации</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Константин Квашнин</b>	<b>Рублевые облигации</b>	+7 (495) 705-90-69
<b>Евгений Жариков</b>	<b>ОФЗ, длинные ставки</b>	+7 (495) 705-90-96
<b>Михаил Маркин</b>	<b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b>	+7 (495) 411-5133
<b>Алексей Кулаков</b>	<b>FX, короткие ставки</b>	+7 (495) 705-9758
<b>Павел Демещик</b>	<b>Денежный рынок</b>	+7 (495) 411-5132
<b>Евгений Ворошнин</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 411-5135
<b>Сергей Устиков</b>		

### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Ольга Целинина</b>	<b>Операции с институциональными клиентами Fixed Income</b>	+7 (495) 411-51-36
<b>Александр Аверочкин</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Филипп Аграчев</b>	<b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Татьяна Муллина</b>	<b>Конверсионные и форвардные валютные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Владислав Рима</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+7 (495) 705-97-69
<b>Максим Сушко</b>		+7 (495) 411-51-39
<b>Давид Меликян</b>		
<b>Александр Борисов</b>		
<b>Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов</b>		
<b>Игорь Федосенко</b>		
<b>Виталий Туруло</b>		





© 2017 ПАО «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 ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «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. ПАО «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.

ПАО «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.