

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** На фоне пресс-конференции Дональда Трампа доходности десятилетних treasuries снижались до 2,32%. >>

**Еврооблигации:** В среду российские суверенные евробонды корректировались вниз после роста с начала года. >>

**FX/Денежные рынки:** Carry-trade не дает российской валюте продемонстрировать коррекционное движение. >>

**Облигации:** Во вторник длинные ОФЗ корректировались на фоне ухудшения геополитического фона. >>

## Корпоративные события

Татарстан ведёт переговоры с кредиторами Татфондбанка о bail-in (ПОЗИТИВНО).

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

12 января 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	186	12
EUR/USD	1,06	0,005
UST-10	2,32	-0,049
Германия-10	0,31	-0,02
Испания-10	1,40	-0,01
Португалия -10	3,94	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,84	0,08
Russia-42	4,98	0,08
Gazprom-19	3,04	0,05
Evrax-18 (6,75%)	3,53	-0,04
Sber-22 (6,125%)	4,11	-0,02
Vimpel-22	4,86	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	8,53	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,05	-0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,08	-0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,23	0,02
NDF 3M	8,54	-0,07
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2472,7	945,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	746,0	-370,59
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	60,16	0,21



## Глобальные рынки

**На фоне пресс-конференции Дональда Трампа доходности десятилетних treasuries снижались до 2,32%.**

Пресс-конференция избранного Президента Соединенных Штатов Дональда Трампа была больше посвящена политическим вопросам, нежели его экономической программе. Новых комментариев относительно ожидаемых реформ со стороны новой Администрации и Правительства услышано не было. На этом фоне мы увидели некоторое снижение курса доллара и доходностей на американском долговом рынке.

Доходности 10-летних treasuries опустились до 2,32-2,33% (минимальных уровней с конца ноября). Спред между десятилетними облигациями США и Германии сократился практически до 200 б.п., что способствовало восстановлению пары евро/доллар в район 1,06-1,0630 долл. На наш взгляд, дальнейший рост пары выше значений в 1,0650-1,0670 долл. приоткроет дорогу к отметке в 1,08 долл.

Экономический календарь на сегодня также представляет большой интерес прежде всего публикацией протокола с последнего заседания Европейского Центрального банка, а также выступлением главы Федрезерва Джанет Йеллен и других представителей американского регулятора: П. Харкера, Д. Локхарта, Р. Каплана и Д. Булларда. Патрик Харкер и Роберт Каплан являются голосующими членами FOMC в этом году, поэтому их риторика в случае однозначных заявлений (например, намеков на возможность мартовского повышения ставки) может оказать заметное влияние на рынок.

**/ Михаил Поддубский**

**Доходности десятилетних treasuries в ближайшие дни могут попытаться снизиться до 2,29-2,30%.**

## Еврооблигации

**В среду российские суверенные евробонды корректировались вниз после роста с начала года.**

В среду российские суверенные евробонды корректировались вниз после роста с начала года. Нельзя исключать, что игроки рынка могли фиксировать прибыль, в том числе после двух предыдущих дней снижения нефтяных цен, а также перед первой пресс-конференции Д.Трампа и возросших рисков ввода новых антироссийских санкций со стороны США (проект внесен в Конгресс). Кроме того, кандидата на пост госсекретаря США Р.Тиллерсона на встрече в сенате подтвердил приверженность сохранения санкций против России. При этом доходности базовых активов большую часть торгов демонстрировали устойчивость своих позиций – UST-10 была на уровне 2,37%-2,39% годовых. Волатильность возросла уже вечером на выступлении Д.Трампа. В итоге, бенчмарк Russia-23 в цене снизился на 49 б.п. (YTM 3,84% годовых), потери в длинных Russia-42 и Russia-43 были существенней – на 110-120 б.п. (YTM 4,98% годовых). CDS на Россию (5 лет) подрос на 10 б.п. до 185 б.п.

Заявления Д.Трампа, прозвучавшие на пресс-конференции уже вечером в среду, вызвали волатильность в базовых активах (UST-10 изменялись в диапазоне 2,33%-2,39% годовых), но не успели найти отражения в российских бондах. Тем не менее, вчерашний день treasuries по доходности завершали чуть ниже закрытия предыдущего дня. Вместе с тем, сегодня с утра UST-10 опустились ниже 2,32% годовых, в том числе в отсутствие конкретики по экономическим преобразованиям в США, которые в своей предвыборной программе озвучивал Д.Трамп, что стало причиной ожиданий ускорения инфляции и роста доходности UST в ноябре-декабре 2016 г. При этом сегодня игроки рынка будут ждать выступлений Дж.Йеллен и других представителей ФРС, что может корректировать ожидания рынка по темпам ужесточения монетарной политики американского регулятора в 2017 г. В целом, сегодня российские евробонды могут попытаться восстановить утраченные позиции на фоне динамики базовых активов и роста нефтяных цен выше 55 долл. за барр. по Brent.

**/ Александр Полютов**

**Российские евробонды могут попытаться восстановить утраченные позиции на фоне динамики базовых активов и роста нефтяных цен. Рынки будут следить за выступлениями представителей ФРС.**



## FX/Денежные рынки

**Carry-trade не дает российской валюте продемонстрировать коррекционное движение.**

Снижение нефтяных котировок в первые два дня текущей недели и риски, связанные с ожиданиями пресс-конференции Дональда Трампа, привели к некоторому давлению на рубль на основной сессии Московской биржи в ходе вчерашних торгов – пара доллар/рубль вплотную приближалась к отметке в 60.70 руб/долл. Однако новый позитивный импульс нефтяных котировок и отсутствие резких негативных заявлений в отношении России со стороны Д.Трампа создали условия для возвращения пары доллар/рубль ниже отметки в 60 руб/долл.

Мы по-прежнему отмечаем локальную переоцененность рубля относительно текущих нефтяных котировок, образовавшуюся во многом за счет спроса глобальных инвесторов на российские активы, соответственно, в случае коррекции на глобальных рынках по факту инаугурации Трампа эта переоцененность может нивелироваться. Исходя из этого, видим риски коррекции пары доллар/рубль в район 61,50-62 руб/долл. на горизонте ближайших недель.

На сегодняшний день ожидаем коридора в 59,20-60,20 руб/долл. по паре доллар/рубль (наш базовый сценарий). В случае восстановления нефтяных котировок выше 56 долл/барр. по смеси Brent и сохранении спроса нерезидентов на российские активы, видим риски снижения пары в диапазон 58,50-59 руб/долл.

На рынке МБК краткосрочные ставки вчера незначительно поднялись до 10,23% (напомним, что до вторника Mosprime o/n находилась в диапазоне 10,30-10,50% в течение полутора месяцев). Остатки на счетах и депозитах в ЦБ увеличились до максимальных значений в 3,22 трлн руб. Задолженность РЕПО перед ЦБ, резко сократившаяся вчера, сегодня вернулась к значениям в 526 млрд руб., соответственно, система вновь вернулась к умеренному дефициту.

**/ Михаил Поддубский**

Сегодня по паре доллар/рубль ожидаем диапазон в 59,20-60,20 руб/долл.

## Облигации

**Во вторник длинные ОФЗ корректировались на фоне ухудшения геополитического фона.**

Во вторник ОФЗ с дюрацией от 4 лет подешевели на 40-50 б.п., в результате чего кривая доходности сместилась вверх на 6-8 б.п. в диапазон 8,1-8,4%. Основные продажи прошли в последние часы торгов, вероятно, как реакция на жесткую риторику кандидата на пост госсекретаря США, Р. Тиллерсона. По его словам, ответ США на действия России на Украине выглядит слабым, и на данный момент Россия – это недружественный соперник. Нервозности инвесторам добавил и внесенный в Конгресс США законопроект о новых санкциях против России, который потенциально угрожает компаниям и лицам, занимающимся операциями с гособлигациями РФ. Кроме того, в случае его принятия, у Д.Трампа будет гораздо меньше возможностей по отмене действующего санкционного режима.

В то же время в ходе утреннего аукциона Минфина длинные ОФЗ еще пользовались хорошим спросом. 10-летний выпуск с фиксированным купоном серии 26219 был размещен в объеме 25 млрд руб. без премии в доходности к рынку по средневзвешенной цене 98,21 (УТМ 8,18%), спрос превысил предложение в 2,1 раза. Последующее размещение 3-летнего флоатера 24019 также прошло успешно. Всего было продано бумаг на общую сумму 15 млрд руб. по номиналу при спросе 49,2 млрд руб., средневзвешенная цена составила 101,38, при рыночной 101,45.

Вчерашняя статистика по недельной инфляции от Росстата вышла в нейтральном ключе. С 1 по 9 января потребительские цены выросли на 0,3% после роста на 0,1% в предыдущие недели, что, в первую очередь, связано индексацией транспортных тарифов. В годовом же выражении инфляция осталась на уровне конца 2016 г. – 5,4% после 5,8% в ноябре и 6,1% в октябре.

В ходе вечернего выступления, состоявшегося уже после закрытия торгов, Д. Трамп не изменил свою риторику в отношении России, и это должно немного успокоить инвесторов. Ожидаем, что сегодня котировки ОФЗ отыграют большую часть вчерашних потерь. На их динамику может также повлиять выступление первого заместителя председателя ЦБ, К. Юдаевой, запланированное в рамках Гайдаровского форума.

**/ Роман Насонов**

Сегодня длинные ОФЗ могут подорожать на 0,3-0,4 п.п. на снижении опасений по санкциям после вчерашней пресс-конференции Д. Трампа.



## Корпоративные события

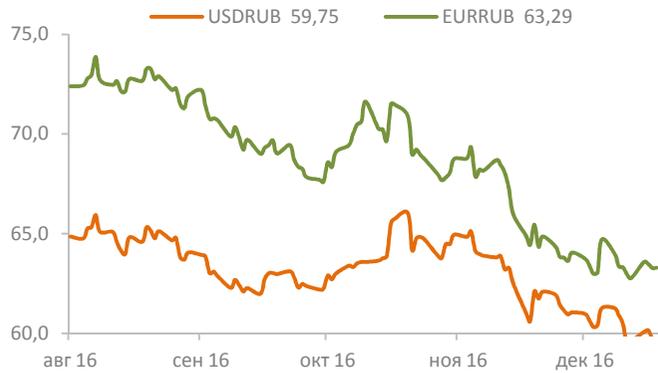
### Татарстан ведёт переговоры с кредиторами Татфондбанка о bail-in (ПОЗИТИВНО).

Правительство Татарстана ведет переговоры с крупными кредиторами Татфондбанка о конвертации их долга в капитал. Механизм bail-in может быть применен в случае принятия регулятором решения о санации банка, сообщил журналистам в кулуарах Гайдаровского форума в Москве президент республики Рустам Минниханов. «Мы, конечно же, готовы оказать всяческое содействие, если будет определён санатор. У нас есть возможности какие-то для поддержки, и мы понимаем, что для нас это очень важный проект», - сказал он.

Татарстан контролирует более 50% капитала Татфондбанка и представлен в составе совета директоров ключевыми членами Правительства в лице премьер-министра, зам. министра финансов, зам. министра земельных и имущественных отношений. Данный статус банка предполагает доступ к административным ресурсам и высокие репутационные риски для руководства региона в случае признания Татфондбанка неплатежеспособным и отзыва лицензии. Поэтому вероятно руководство Татарстана будет стремиться найти ресурсы для финансового оздоровления Татфондбанка.

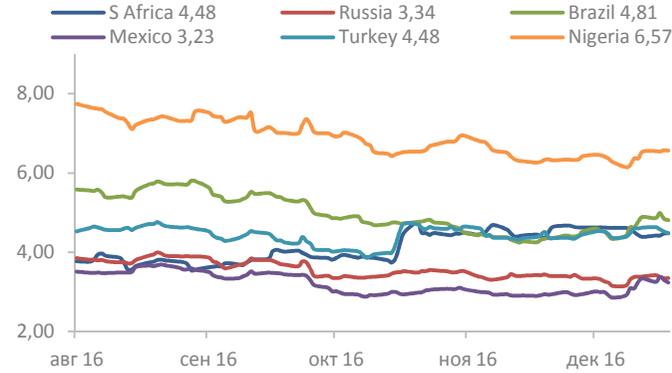
/ Дмитрий Монастыршин

### USD/RUB, EUR/RUB



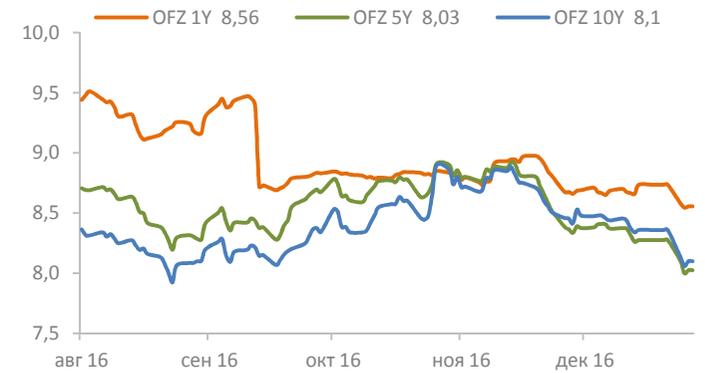
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



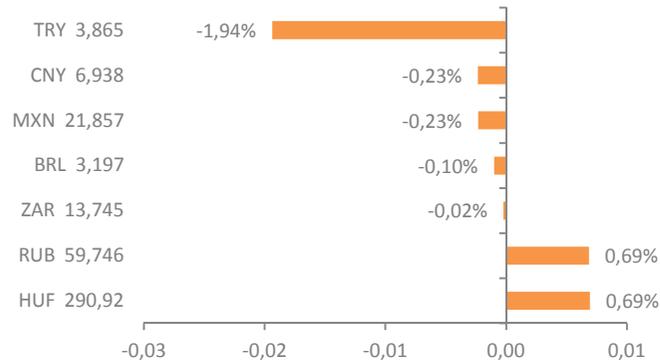
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



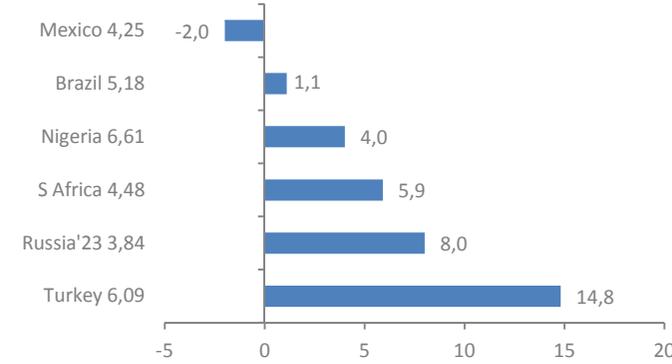
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



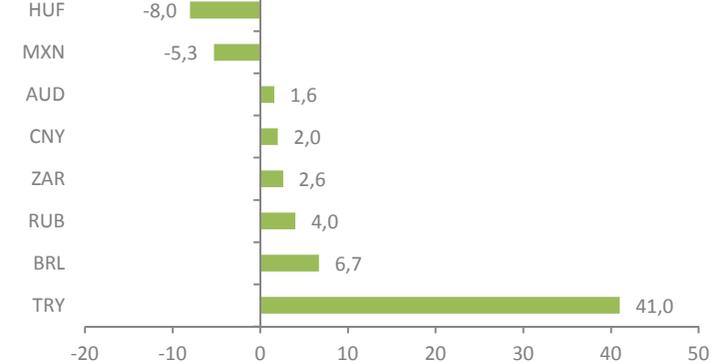
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



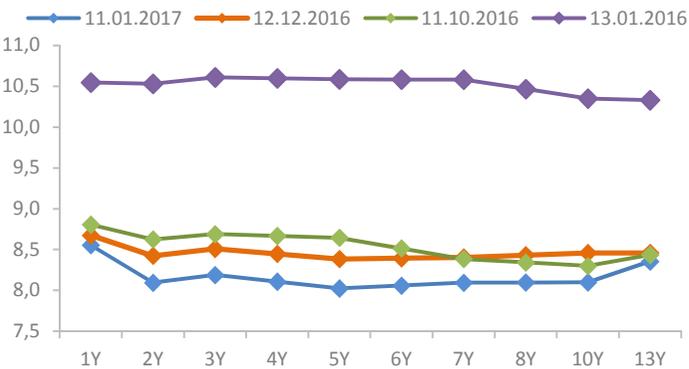
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



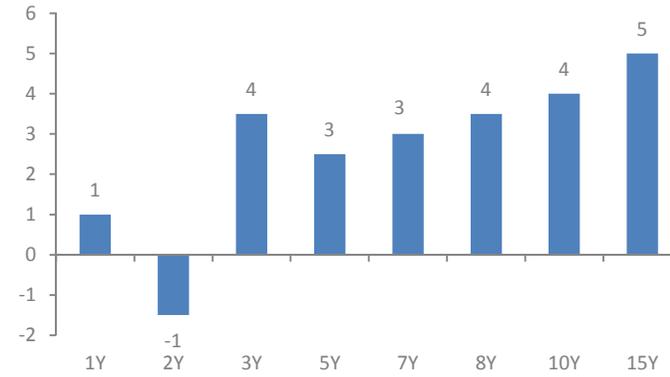
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



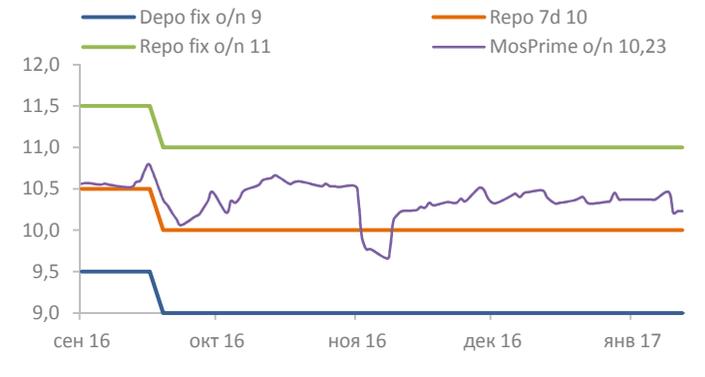
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



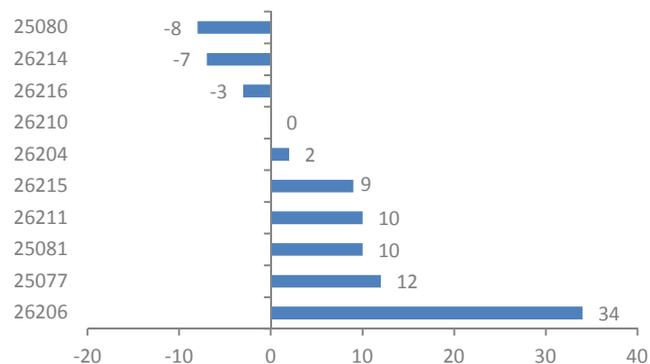
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



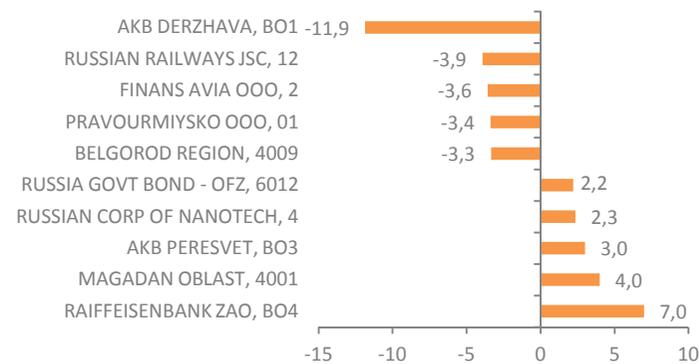
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



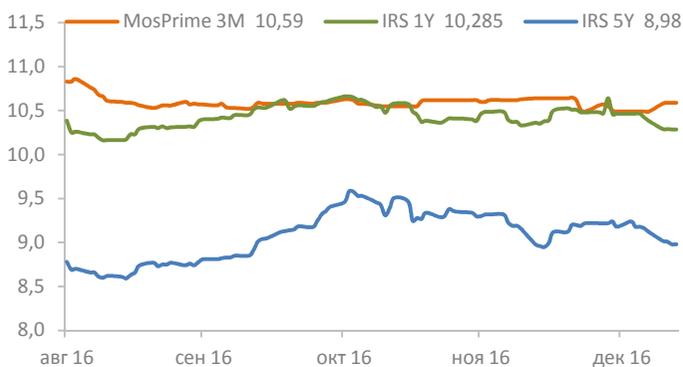
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



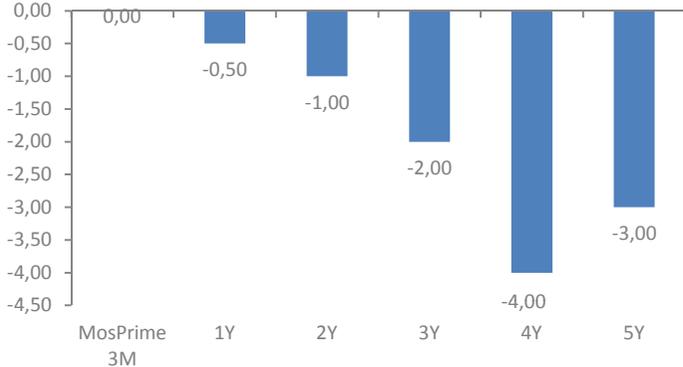
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



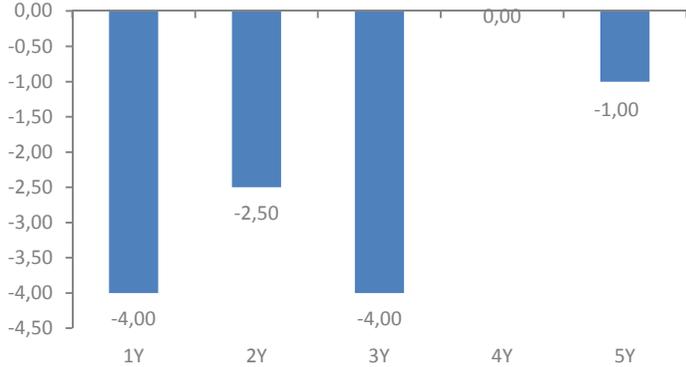
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



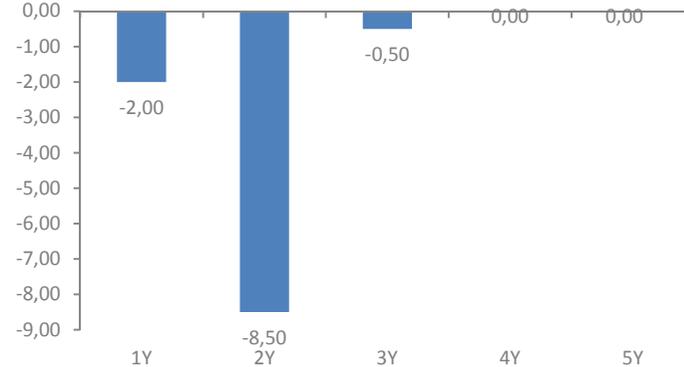
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research



## ПАО «Промсвязьбанк»

### 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

#### ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

**Александр Полютов** 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>FICC</b>	
<b>Руслан Сибяев</b>	<b>Еврооблигации</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Пётр Федосенко</b>	<b>Рублевые облигации</b>	+7 (495) 705-90-69
<b>Константин Квашнин</b>	<b>ОФЗ, длинные ставки</b>	+7 (495) 705-90-96
<b>Евгений Жариков</b>	<b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b>	+7 (495) 411-5133
<b>Михаил Маркин</b>		
<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>	<b>Акции</b>	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
<b>Александр Орехов</b>		

### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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



© 2016 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.