

## Конъюнктура рынков

**Еврооблигации:** Во вторник российские евробонды заметно скорректировались вниз по цене, особенно в длине, на фоне роста доходности UST и вероятности скорого подъема ставок ФРС. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль под вечер вторника усилил ослабление из-за укрепления позиций доллара в мире и умеренного снижения нефти. >>

**Облигации:** Котировки длинных ОФЗ вчера вновь снижались, что не стало исключением среди долговых рынков других ЕМ, теряющих привлекательность в ожидании повышения долларовых ставок. >>

## В фокусе

### Аукционы ОФЗ.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

12 октября 2016 г.

| Глобальные рынки                     | значение | изм.  |
|--------------------------------------|----------|-------|
| CDS 5y России                        | 234,34   | 0,82  |
| EUR/USD                              | 1,10     | 0,00  |
| UST-10                               | 1,77     | 0,01  |
| Германия-10                          | 0,04     | 0,01  |
| Испания-10                           | 1,05     | 0,04  |
| Португалия -10                       | 3,37     | 0,02  |
| <b>Российские еврооблигации</b>      |          |       |
| Russia-23                            | 3,42     | 0,00  |
| Russia-42                            | 4,80     | 0,01  |
| Gazprom-19                           | 3,04     | 0,00  |
| Evrz-18 (6,75%)                      | 3,70     | 0,00  |
| Sber-22 (6,125%)                     | 4,06     | 0,03  |
| Vimpel-22                            | 5,00     | 0,00  |
| <b>Рублевые облигации</b>            |          |       |
| ОФЗ 26206 (06.2017)                  | 9,42     | 0,01  |
| ОФЗ 26205 (04.2021)                  | 8,65     | 0,03  |
| ОФЗ 26207 (02.2027)                  | 8,31     | 0,01  |
| <b>Денежный рынок/валюта</b>         |          |       |
| Mosprime o/n                         | 10,6     | 0,06  |
| NDF 3M                               | 9,51     | -0,02 |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 2168,3   | 30,40 |
| Остатки на депозитах, млрд руб.      | 464,5    | 1,57  |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб.              | 62,19    | -0,19 |

## Еврооблигации

**Во вторник российские евробонды заметно скорректировались вниз по цене, особенно в длине, на фоне роста доходности UST и вероятности скорого подъема ставок ФРС.**

Во вторник с нормализацией торговой активности после возвращения американских игроков (накануне праздновали День Колумба) российские евробонды заметно скорректировались вниз, особенно в длине, на фоне возобновившегося роста доходности базовых активов – UST-10 достигли 1,76%-1,78% годовых. При этом повысилась рыночная вероятность роста ставок в США в этом году – до 68% в декабре. К тому же вчера нефть притормозила рост и даже немного отступила до уровня 52,5 долл. за барр. марки Brent. В итоге, длинные выпуски Russia-24 и Russia-43 снизились еще на 182-185 б.п. (YTM 4,8%-4,82%), бенчмарк Russia-23 – на 58 б.п. (YTM 3,42%). CDS на Россию (5 лет) поднялся на 12 б.п. до 234 б.п. Ценовая коррекция прошла и по большинству корпоративных евробондов в пределах 20-50 б.п.

Хотя ценовое снижение было ощутимым и российские евробонды вернулись к минимумам августа-сентября, тем не менее, нельзя исключать, что коррекция еще может продолжиться, если в UST сохранится восходящая динамика доходности из-за роста опасений скорого повышения ставок ФРС. При этом сегодня внимание игроков рынка будет на публикации протоколов сентябрьского заседания ФРС, а в предстоящую пятницу на выходе блока макростатистики (розничные продажи, индекс цен производителей и др.). Также на текущей неделе запланированы выступления ряда глав ФРБ и главы ФРС Дж.Йеллен в пятницу вечером. Все эти события вновь могут привести к переоценке рынками вероятности повышения ставок в США. Некоторую поддержку российским евробондам может оказать нефть, к тому же если продолжится рост к 55 долл. за барр.

Вчера стало известно, что Polyus Gold 13 октября начнет road show выпуска долларовых евробондов. Еще в сентябре менеджмент Полиуса сообщал, что компания может разместить в 2016 г. еврооблигации на сумму до 500 млн долл.

**/ Александр Полютов**

Коррекция в российских евробондах еще может продолжиться, если в UST сохранится рост доходности из-за опасений скорого повышения ставок ФРС. Поддержать может нефть.

## FX/Денежные рынки

**Рубль под вечер вторника усилил ослабление из-за укрепления позиций доллара в мире и умеренного снижения нефти.**

Рубль под вечер вторника усилил ослабление до уровня 62,7-62,75 руб. за доллар из-за укрепления позиций доллара на мировых площадках (DXY доходил до 97,65) на фоне усилившихся ожиданий повышения ставок ФРС в этом году. Кроме того, несколько ослабла поддержка со стороны нефти, которая вчера умеренно снижалась до уровня 52,5 долл. за барр. При этом поддержку национальной валюте по-прежнему оказывал высокий спрос на рублевую ликвидность на локальном рынке, а также фактор предстоящей приватизации Башнефти и Роснефти.

На рынке МБК продолжается рост краткосрочных ставок – до уровня 10,6%, при этом остатки на счетах в ЦБ удерживаются в районе 2,6 трлн руб. При этом вчера ЦБ провел депозитный аукцион на 7 дн., банки разместили порядка 140 млрд руб., средневзвешенная ставка составила 9,83%. В целом, депозитный аукцион вновь отразил, что сегментация на рынке сохраняется.

Сегодня с утра нефть торгуется в районе 52,7 долл. за барр. сорта Brent. Скорее всего, цены на «черное золото» смогут удерживаться в диапазоне 52-55 долл. за барр. при текущем еще сохраняющемся позитивном сентименте относительно возможной договоренности ОПЕК сократить добычу нефти. В то же время по-прежнему присутствует давление со стороны доллара, который усилил в последние дни свои позиции в мире (DXY превысил 97,6-97,7). На этом фоне курс национальной валюты может удерживаться в диапазоне 62-63 руб. за доллар, в том числе при поддержке локальных факторов спроса на рублевую ликвидность.

**/ Александр Полютов**

**Сегодня курс может удерживаться на уровне 62-63 руб. за долл. на фоне усиления позиций доллара, при поддержке нефти и спроса на рубль.**

## Облигации

**Котировки длинных ОФЗ вчера вновь снижались, что не стало исключением среди долговых рынков других ЕМ, теряющих привлекательность в ожидании повышения долларовых ставок.**

Во вторник на рынке ОФЗ продолжали преобладать коррекционные настроения. Доходности большинства среднесрочных выпусков изменились незначительно, но в длине наблюдался их рост на 5-7 б.п. до 8,3-8,45%. Похожая картина наблюдается и на долговых рынках других развивающихся стран: доходности локальных 10-летних бумаг Бразилии вчера подросли на 8 б.п. до 11,44% годовых, Турции – на 13 б.п. до 9,63%, ЮАР – на 24 б.п. до 8,92%. Бонды ЕМ продолжают испытывать давление со стороны роста ожиданий повышения ставок ФРС, что выражается в росте доходностей US Treasuries (10Y +5 б.п. до 1,77%) и укреплении доллара (DXY +0,8% до 97,7).

Из опубликованной вчера на сайте ЦБ оценки платежного баланса РФ следует, что в 3 квартале российские гособлигации пользовались хорошим спросом у нерезидентов. Их вложения увеличились на \$3,2 млрд после роста на \$3,0 млрд во 2 квартале и на \$0,1 млрд в 1 квартале. За январь-сентябрь 2016 г. объем инвестиций достиг \$6,2 млрд против снижения на \$7,0 млрд за аналогичный период 2015 г. Полагаем, что в ближайший месяц глобальная коррекция на долговых рынках продолжится, и спрос иностранных инвесторов на ОФЗ активизируется ближе к концу 4 квартала в ожидании снижения ключевой ставки со стороны ЦБ РФ.

Сегодня Минфин проведет аукцион по размещению флоатера 29011 с погашением в январе 2020 г. на сумму 10 млрд руб. На наш взгляд, текущая привлекательность выпуска позволит разместить его в полном объеме без премии к рынку, но в связи с дефицитом ликвидности в банковском секторе многократного переспроса мы не ждем.

**/ Роман Насонов**

**Сегодня мы по-прежнему не ожидаем ярко выраженной динамики на рынке ОФЗ. В фокусе аукцион Минфина.**

# В фокусе

## Аукционы ОФЗ

На сегодняшнем аукционе Минфин предложит инвесторам флоатер 29011 с погашением в январе 2020 г. Объем размещения, как и неделей ранее, составит лишь 10 млрд руб. Напомним, что в ожидании утверждения поправок к бюджету Думой (ориентировочно до середины ноября), Минфин пока ограничен текущим планом размещений на 4 кв., который составляет всего 70 млрд руб.

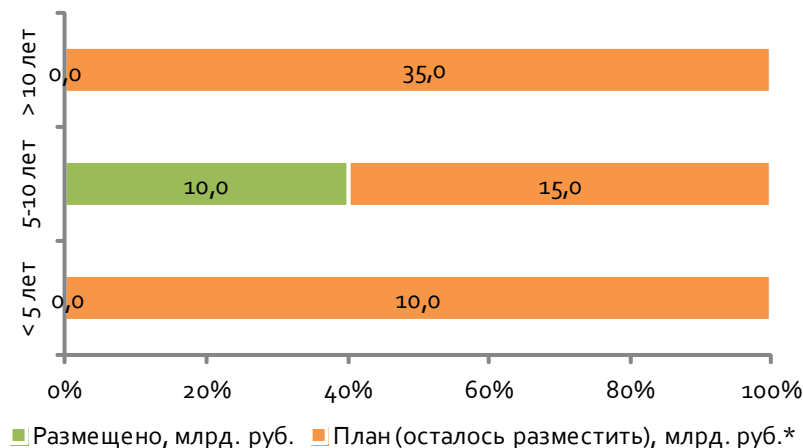
Выбор Минфина выглядит логичным с учетом относительно слабого спроса на среднесрочный выпуск с фиксированным купоном на предыдущем аукционе, а также ухудшения рыночной конъюнктуры. Интерес к классическим ОФЗ за прошедшую неделю упал, в первую очередь, на фоне роста ожиданий повышения долларовых ставок: вероятность этого события в декабре исходя из цен фьючерсов подросла на 7 п.п. до 68%. В итоге за прошедшую неделю доходности среднесрочных фиксированных выпусков подросли на 20-25 б.п. до 8,4-8,8%, долгосрочных – на 18-20 б.п. до 8,3-8,45%.

По нашим оценкам, несмотря на произошедшее за последнее время сокращение спреда к выпускам с фиксированным купоном, флоатер 29011 по-прежнему предлагает премию в доходности порядка 25 б.п. к кривой ОФЗ. Мы оцениваем его эффективную доходность к погашению на уровне 9,05% годовых и рекомендуем участвовать в размещении с ориентиром по цене 103-103,1% от номинала.

Несмотря на привлекательность выпуска и небольшой объем предложения, мы не ждем многократного переспроса по итогам аукциона, что связано с дефицитом ликвидности в банковском секторе. На прошедшем вчера депозитном аукционе ЦБ спрос со стороны кредитных организаций едва превысил установленный лимит 140 млрд руб., составив 148,6 млрд руб. после 277,1 млрд руб. неделей ранее. Кроме того, ставка Mosprime o/n на данный момент сложилась на уровне 10,6%, что выше ключевой ставки на целых 60 б.п.

/ Роман Насонов

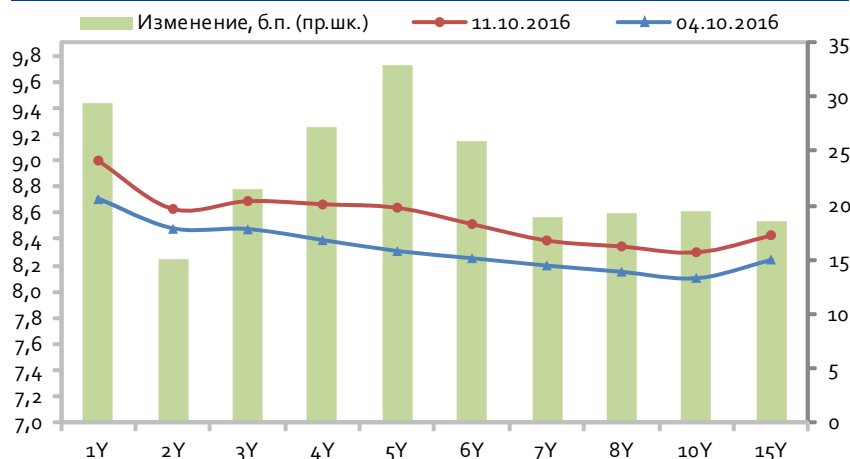
Временная структура аукционов ОФЗ в IV кв. 2016 г.



Источник: Минфин РФ, PSB Research

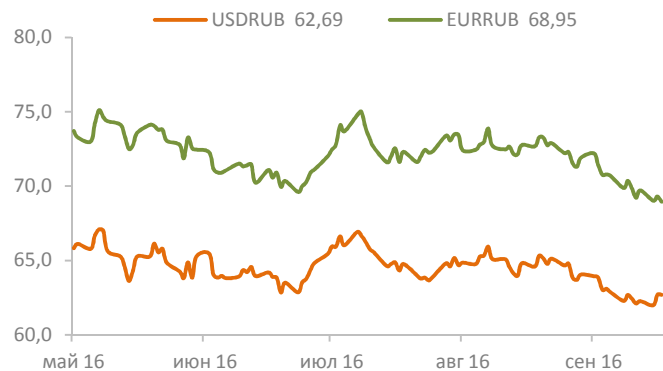
\*Предельный объем размещения ОФЗ может быть увеличен в случае внесения изменений в закон "О федеральном бюджете на 2016 год"

Кривая ОФЗ



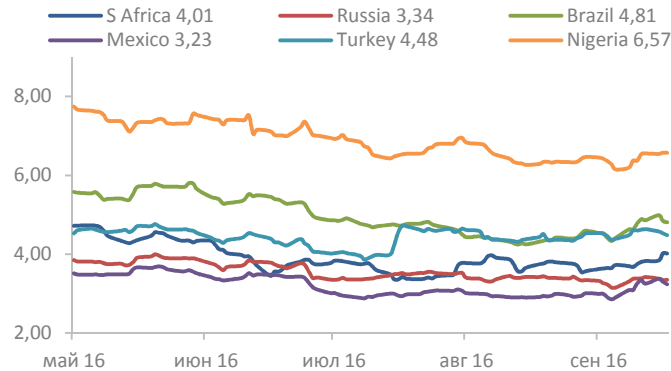
Источник: Bloomberg, PSB Research

## USD/RUB, EUR/RUB



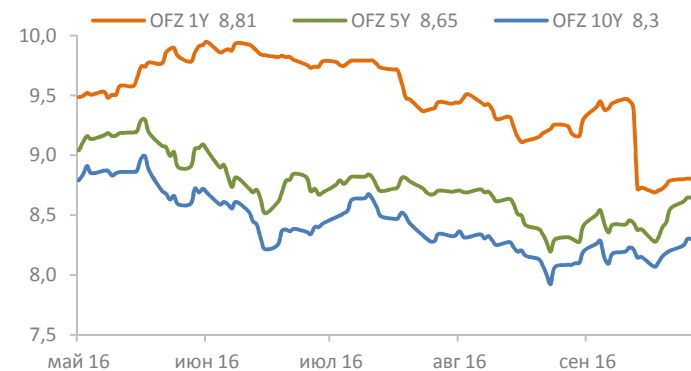
Источник: Bloomberg, PSB Research

## EM eurobonds 10Y YTM, %



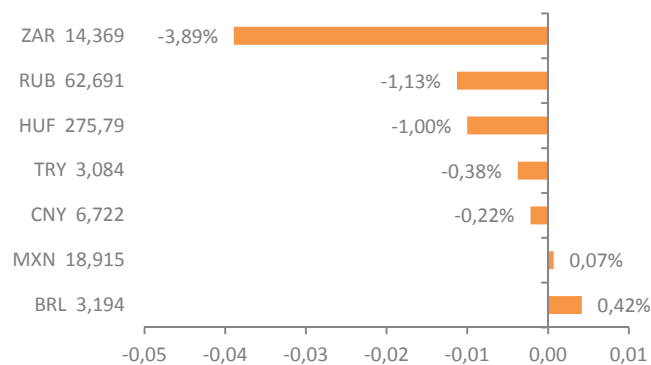
Источник: Bloomberg, PSB Research

## OFZ, %



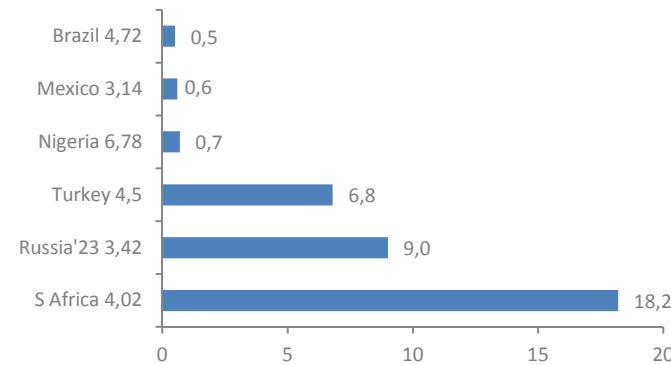
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



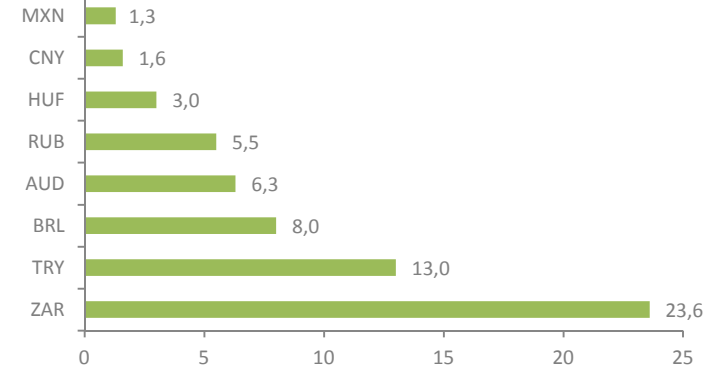
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



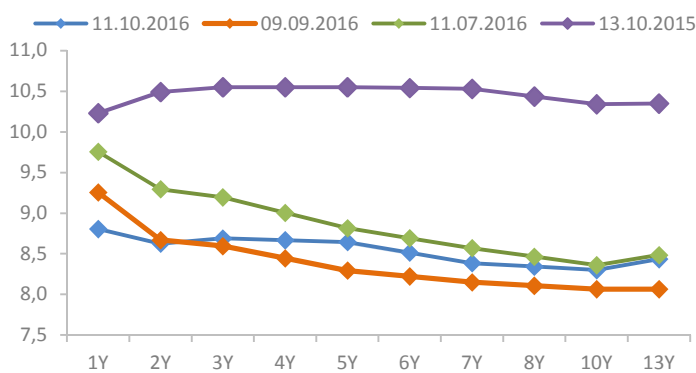
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



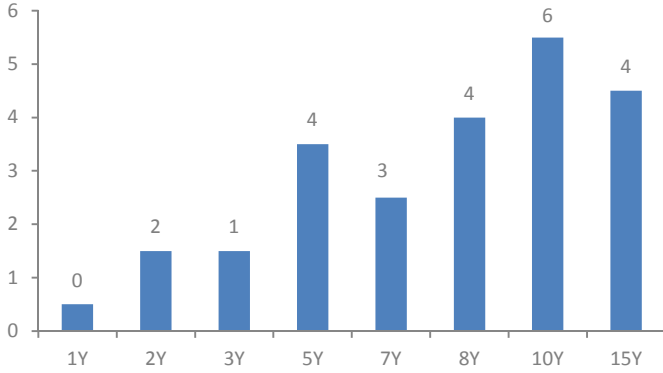
Источник: Bloomberg, PSB Research

## OFZ curves



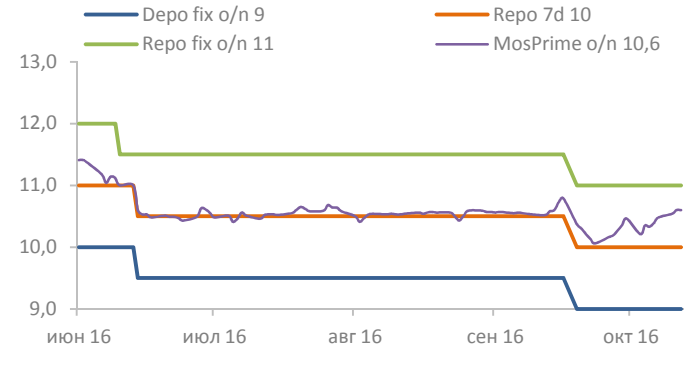
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



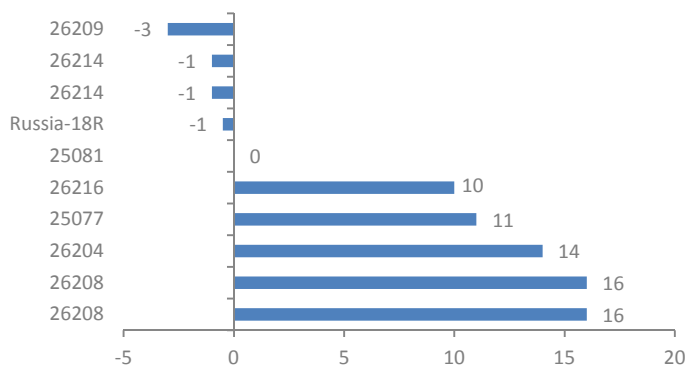
Источник: Bloomberg, PSB Research

## CBR rates, %



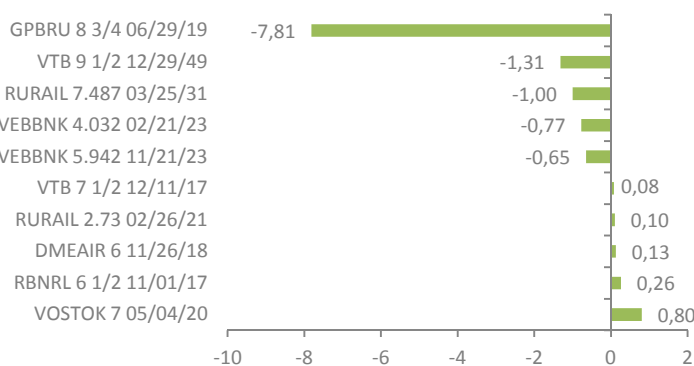
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



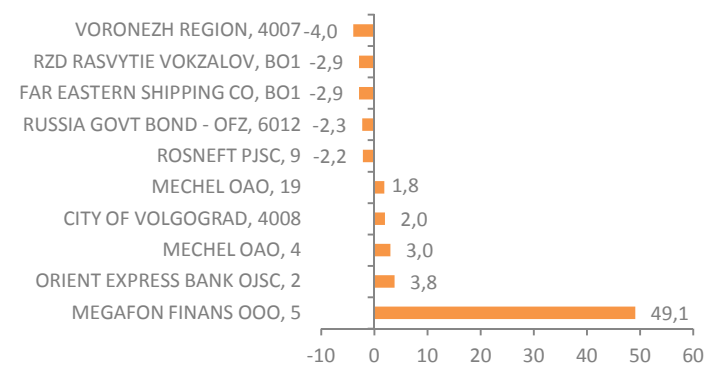
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



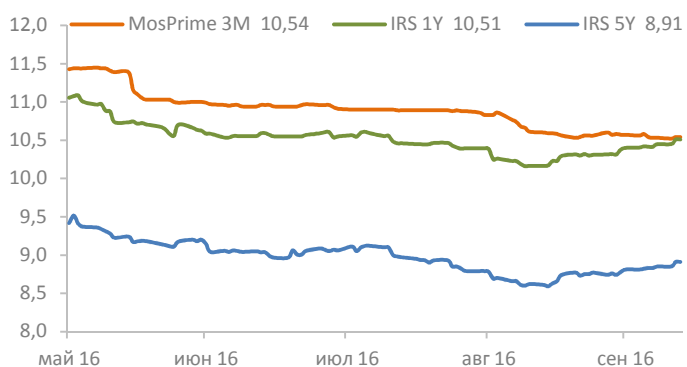
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



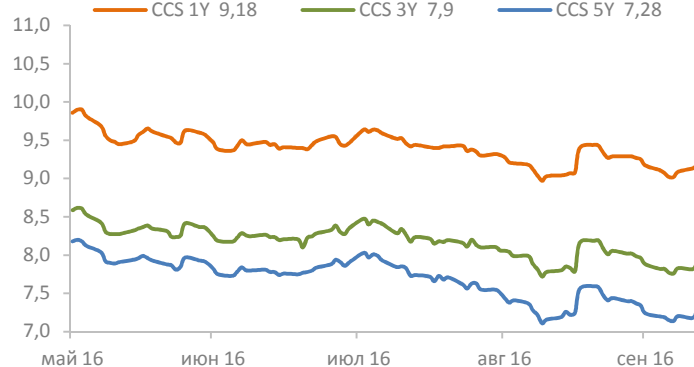
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



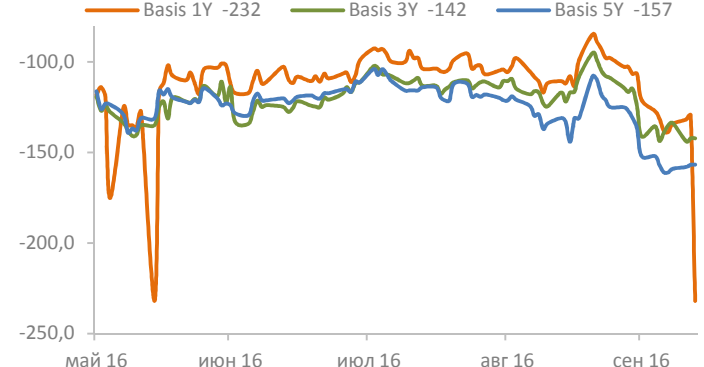
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



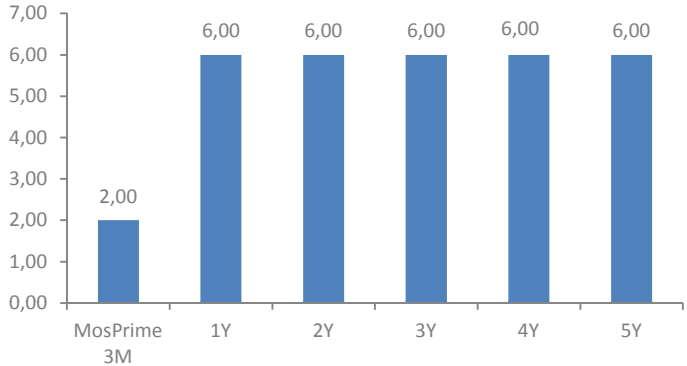
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



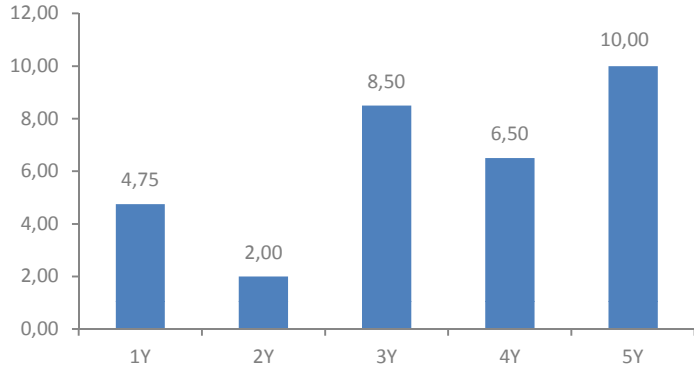
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



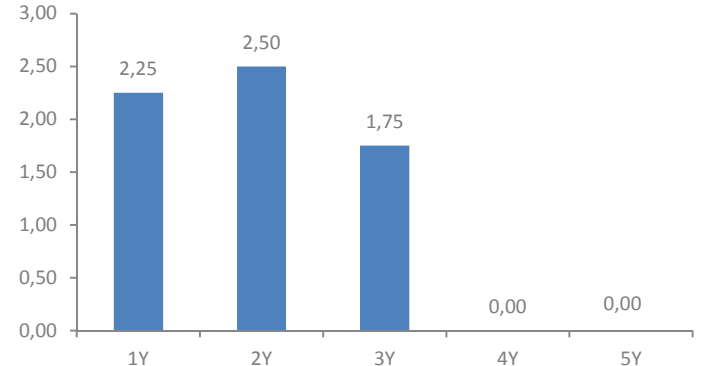
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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

#### 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

### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

|                           |                                                   |                                   |
|---------------------------|---------------------------------------------------|-----------------------------------|
| <b>Дмитрий Иванов</b>     | <b>Операции на финансовых рынках</b>              |                                   |
| <b>Руслан Сибеев</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>     | <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>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>              |                    |
| <b>Александр Сурпин</b>                              | <b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты</b> | +7 (495) 228-39-22 |
| <b>Александр Борисов</b>                             | <b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>             | +7 (495) 733-96-28 |
| <b>Дмитрий Божьев</b>                                | <b>Брокерское обслуживание</b>                                  | +7 (495) 705-97-69 |
| <b>Виктория Давиташвили</b>                          |                                                                 | +7 (495) 411-51-39 |
| <b>Владислав Риман</b>                               |                                                                 |                    |
| <b>Максим Сушко</b>                                  |                                                                 |                    |
| <b>Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов</b> |                                                                 |                    |
| <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.