

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** В пятницу глобальные долговые рынки продемонстрировали первые намеки на стабилизацию. >>

**Еврооблигации:** Ценовые колебания на рынке российских суверенных евробондов в пятницу были минимальны. >>

**FX/Денежные рынки:** Российский рубль в пятницу демонстрировал ослабление до отметки в 62,50 руб/долл в паре с американской валютой. >>

**Облигации:** Рынок ОФЗ пока не отреагировал на решение ЦБ сохранить ориентир по срокам возможного снижения ключевой ставки. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

19 декабря 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	231,35	0,00
EUR/USD	1,05	0,0011
UST-10	2,58	-0,005
Германия-10	0,32	0,009
Испания-10	1,39	-0,029
Португалия -10	3,76	-0,026
Российские еврооблигации		
Russia-30	2,45	-0,02
Russia-42	5,13	0,00
Gazprom-19	3,30	-0,01
Evrax-18 (6,75%)	3,72	0,02
Sber-22 (6,125%)	4,24	0,00
Vimpel-22	5,02	0,033
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	0,00	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,35	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,49	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,33	0,00
NDF 3M	8,42	0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2175,6001	-458,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	519,05	-11,97
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	61,75	0,11

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20



## Глобальные рынки

**В пятницу глобальные долговые рынки продемонстрировали первые намеки на стабилизацию.**

В пятницу большой активности на глобальных долговых рынках не наблюдалось. Доходности десятилетних treasuries держались в диапазоне 2,55-2,62 п.п. После резкого роста доходностей в среду-четверг ситуация на глобальных долговых рынках стабилизировалась, и текущие уровни по доходностям могут сохраняться в ближайшие дни.

Одной из ключевых историй на глобальном долговом рынке на прошлой неделе стала заметная распродажа гособлигаций Китая. Цены на китайские облигации продемонстрировали максимальное недельное снижение за более чем семилетний период на фоне ослабления курса национальной валюты и в целом роста доходностей на долговых рынках после поднятия ставки Федеральной Резервной системой. Официальные власти Китая в пятницу выступили с «вербальными интервенциями» в поддержку долгового рынка, и смогли по крайней мере локально стабилизировать ситуацию. Мы считаем, что в ближайшее время ситуация на рынке долга Поднебесной стабилизируется, однако видим риски дальнейшего обострения ситуации на горизонте первого полугодия следующего года.

На глобальном валютном рынке в пятницу также большой активности не наблюдалось. Индекс доллара демонстрировал некоторую коррекцию, вернувшись ниже отметки в 103 б.п. и снизившись на данный момент на 1% с максимальных уровней четверга.

Экономический календарь на сегодня относительно не богат на события. Из всего блока публикуемых макроданных стоит выделить публикацию индекса деловой активности (PMI) в сфере услуг США. Отметим также, что сегодня в университете Балтимора состоится выступление главы ФРС Джанет Йеллен, темой которого станет состояние рынка труда.

**/ Михаил Поддубский**

**Видим риски дальнейшего роста доходностей на долговых рынках, но в краткосрочной перспективе рассчитываем на стабилизацию ситуации.**

## Еврооблигации

**Ценовые колебания на рынке российских суверенных евробондов в пятницу были минимальны.**

В пятницу российские суверенные евробонды торговались в узком диапазоне, и заметных ценовых изменений по итогам дня не произошло, что объяснялось консолидацией на глобальных долговых рынках. Доходности UST-10 остались на уровне 2,58% годовых, 10-летних бумаг Бразилии и Турции снизились на 1-2 б.п. до 5,6 и 6% соответственно. В итоге Бенчмарк Russia-23 подрос в цене на 8 б.п. до 104,9 (-1,5 б.п. по YTM до 4,03% годовых), в длинных Russia-42 и Russia-43 без изменений (YTM 5,13/5,17% годовых). Таким образом, решение лидеров стран Евросоюза продлить санкции против России еще на полгода никак не отразилось на настроениях инвесторов.

Сегодня российские евробонды могут незначительно прибавить в цене благодаря подорожанию нефти: Brent + 1% до 55,5 долл. за барр. В целом же неделя ожидается низковолатильной из-за приближения рождественских праздников, а также небольшого количества важных макроданных по ведущим мировым экономикам. Исключение может составить лишь вечер четверга, в ходе которого будет опубликован большой блок макростатистики из США (заказы на товары длительного пользования, потребительские доходы и расходы, базовый PCE и др.).

**/ Роман Насонов**

**Сегодня доходности российских евробондов могут снизиться на 3-4 б.п. при умеренной поддержке со стороны подорожавшей нефти.**



## FX/Денежные рынки

**Российский рубль в пятницу демонстрировал ослабление до отметки в 62,50 руб/долл в паре с американской валютой.**

Поскольку на вторую половину декабря приходится существенный объем вливаний рублевой ликвидности со стороны Минфина по бюджетным каналам, и, при этом спрос, на валютную ликвидность за счет выплат по внешнему долгу и отдельных корпоративных историй может держаться на повышенных уровнях, мы считаем, что российский рубль может смотреться слабее нефтяных котировок на горизонте ближайших недель (т.е. рублевая цена барреля нефти будет находиться на уровнях не ниже текущих). Мы по-прежнему считаем базовым сценарием восстановление пары доллар/рубль ближе к отметке в 63 руб/долл. на горизонте до конца года при сохранении диапазона в 53-55 долл/барр. по смеси Brent.

Однако цены на нефть марки Brent во второй половине пятничных торгов демонстрировали позитивную динамику, забрались выше рубежа в 55 долл/барр., и сегодня в рамках азиатских торгов позитив на нефтяном рынке сохраняется. Сохранение оптимизма на рынке нефти может способствовать возврату пары доллар/рубль в район поддержки последних нескольких торговых сессий в районе 61-61,50 руб/долл. Налоговый период (пик выплат по налогам приходится на 26-28 декабря) также может оказать некоторую поддержку российской валюте на горизонте этой недели, однако, на наш взгляд, спрос на валютную ликвидность нивелирует большую часть позитива для рубля.

Заседание ЦБ РФ на прошлой неделе не принесло новых идей для российской валюты. Ключевая ставка ожидаемо оставлена без изменения, риторика представителей регулятора осталась умеренно-жесткой, что также не стало сюрпризом. Большой реакции в курсе национальной валюты на публикацию итогов заседания мы не увидели.

На рынке МБК краткосрочные ставки в пятницу незначительно подросли до 10,33%, сохраняя диапазон в 10,30-10,50% на горизонте месяца. Учитывая тот факт, что расчеты Роснефтегаза с бюджетом завершены, этот диапазон может какое-то время сохраняться. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ сократились до 2,70 трлн. руб.

**/ Михаил Поддубский**

Рост нефтяных цен может поддержать рубль и направить пару доллар/рубль в район 61,50 руб/долл. При этом наши цели в 62,5-63 руб/долл. сохраняют актуальность.

## Облигации

**Рынок ОФЗ пока не отреагировал на решение ЦБ сохранить ориентир по срокам возможного снижения ключевой ставки.**

В пятницу при снижении волатильности на глобальных рынках заметную динамику котировок продемонстрировали лишь длинные ОФЗ, подорожавшие на 0,3-0,4 п.п. после сильного падения в четверг. Доходности среднесрочных выпусков остались в диапазоне 8,35-8,5%, долгосрочных – опустились на 3-5 б.п. до 8,5-8,7%.

Центральным событием дня стало заседание ЦБ РФ, по итогам которого регулятор ожидаемо сохранил ключевую ставку на уровне 10%. Несмотря на отмеченное в пресс-релизе снижение инфляционных рисков (в основном, из-за уменьшения неопределенности со стороны бюджетной политики), ориентир по срокам возможного смягчения ДКП остался прежним – 1 пол.2017 г. Более того, в ходе последовавшей пресс-конференции Э. Набиуллина заявила, что на данный момент это с большей вероятностью произойдет лишь во 2 кв., что расходится с ожиданиями большинства участников рынка. Пока что мы продолжаем считать, что при отсутствии внешних шоков темпы инфляции в 1 кв. 2017 г. закрепятся чуть ниже текущих уровней (5,6% годовых), что позволит ЦБ снизить ключевую ставку на 50 б.п. уже 24 марта по итогам «опорного» заседания.

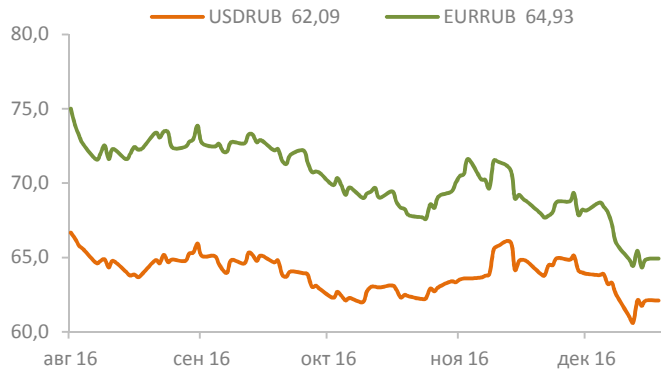
Э. Набиуллина также сообщила о планах повышения требований к минимальному уровню кредитного рейтинга облигаций для включения их в ломбардный список. Изменения будут делаться постепенно и будут касаться только новых бумаг, поэтому не должны повлиять на котировки находящихся в списке облигаций с рейтингом В1/В+. Позднее ЦБ опубликовал данные о доле нерезидентов на рынке ОФЗ, согласно которым по состоянию на 1 ноября она сократилась на 0,2 п.п. м/м. до 26,8%. При этом номинальный объем ОФЗ, принадлежащих нерезидентам не изменился, оставшись на уровне 1,45 трлн руб.

Сегодня подорожавшая на 1% до 55,6 долл. за барр. нефть окажет поддержку рынку рублевых гособлигаций, но заметный рост их котировок в условиях сохранения умеренно жесткой риторики ЦБ все же маловероятен.

**/ Роман Насонов**

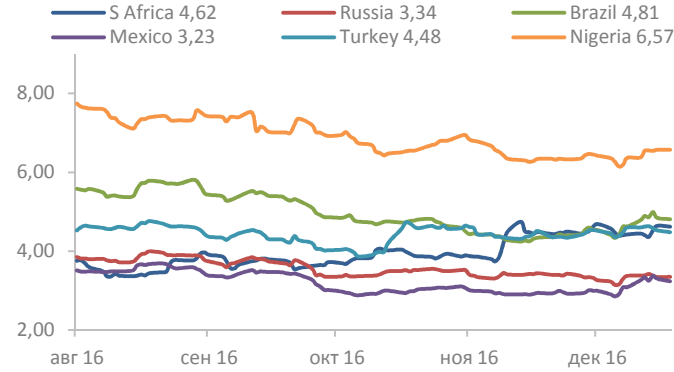
Полагаем, что сегодня доходности ОФЗ останутся в диапазоне 8,35-8,7%.

### USD/RUB, EUR/RUB



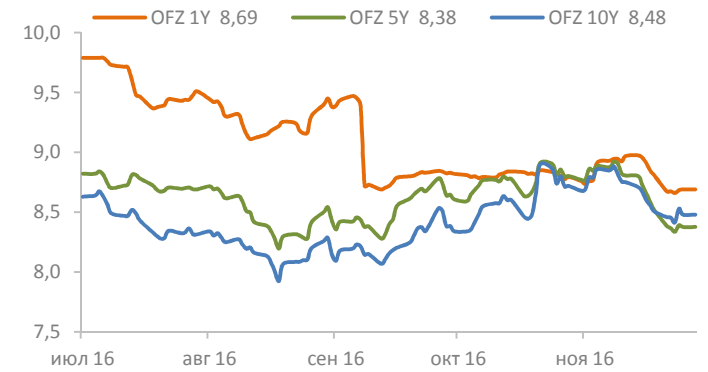
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



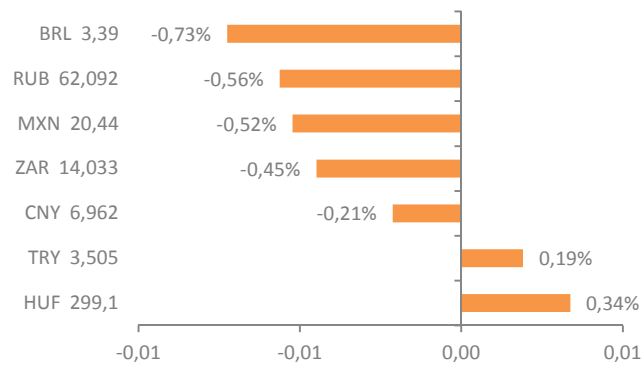
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



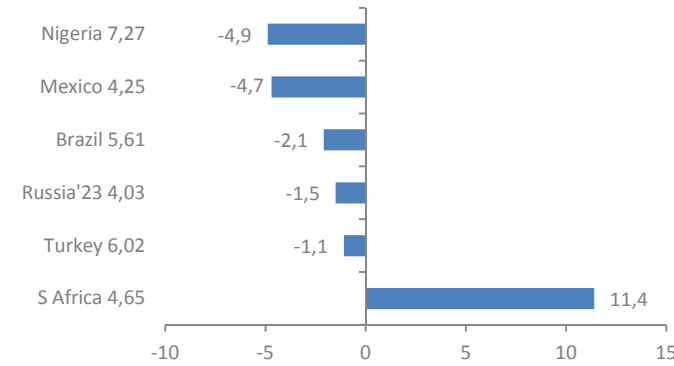
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



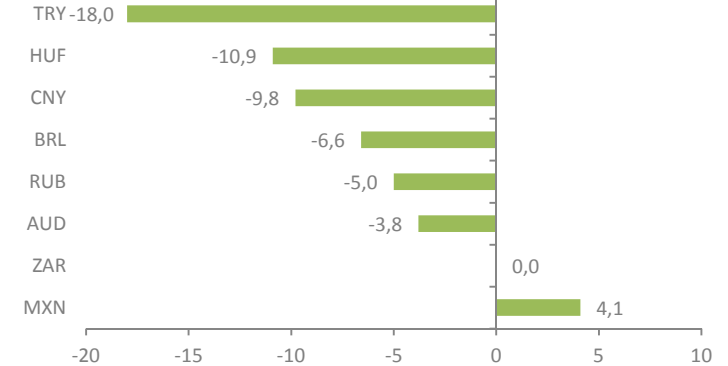
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



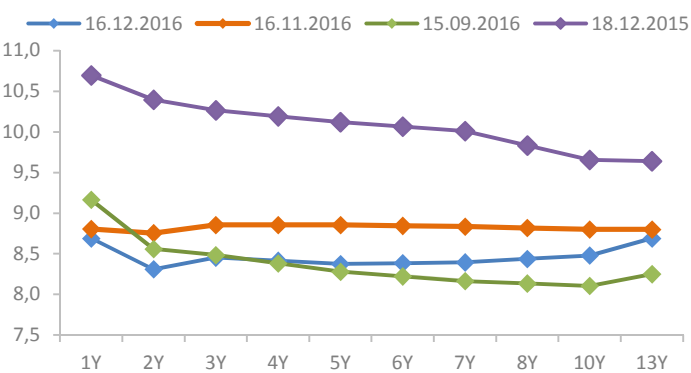
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



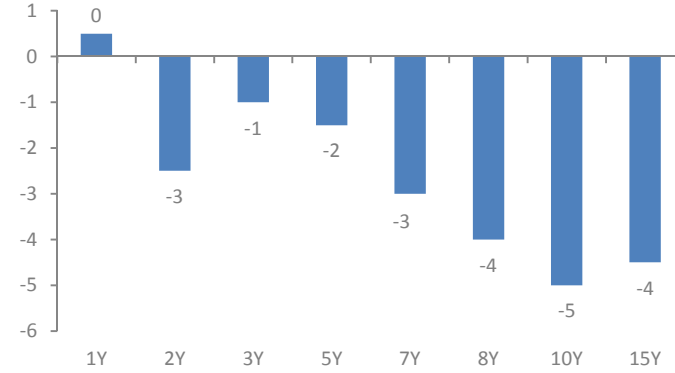
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



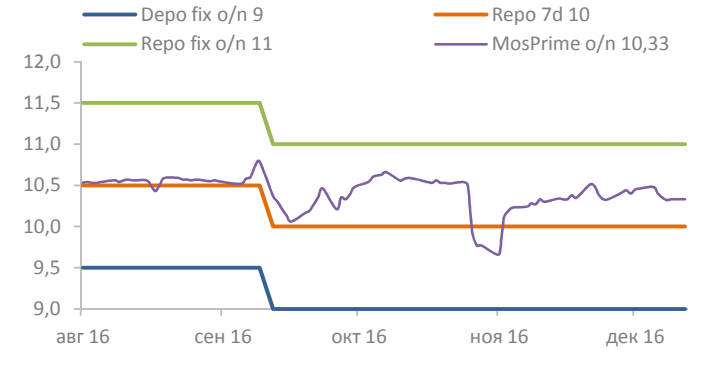
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



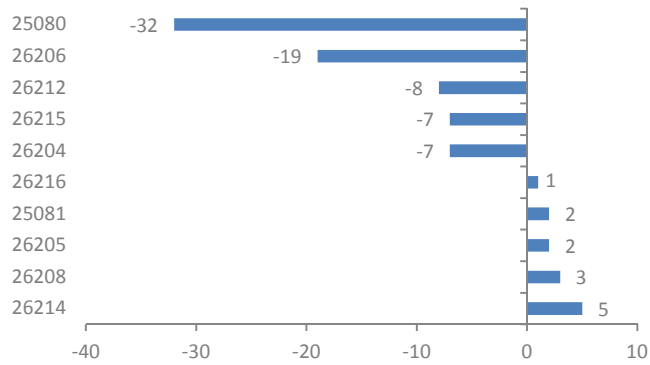
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



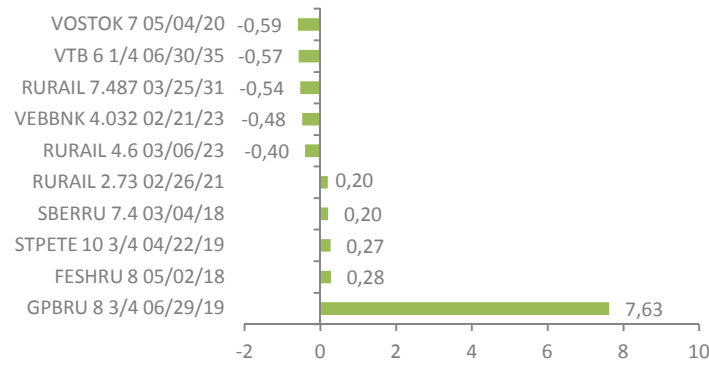
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



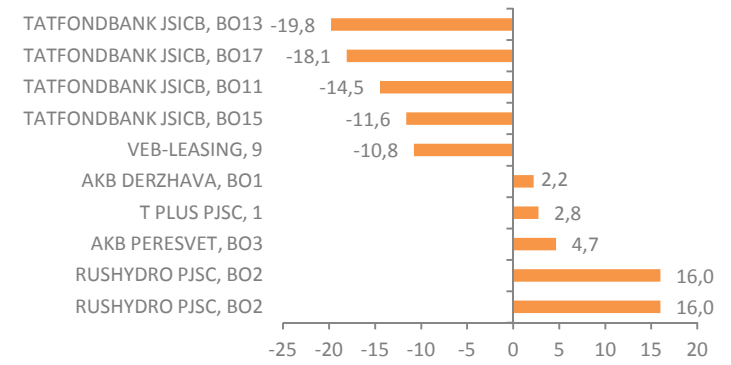
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



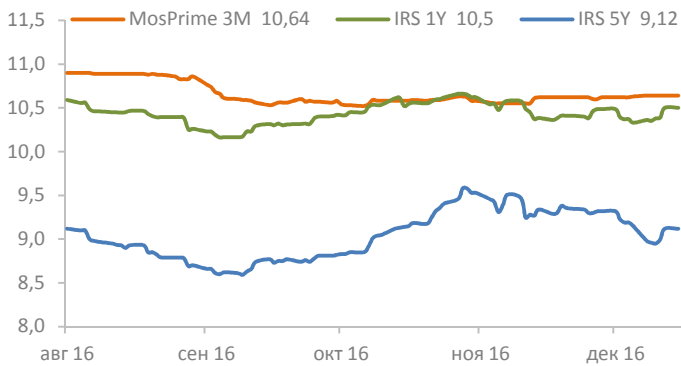
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



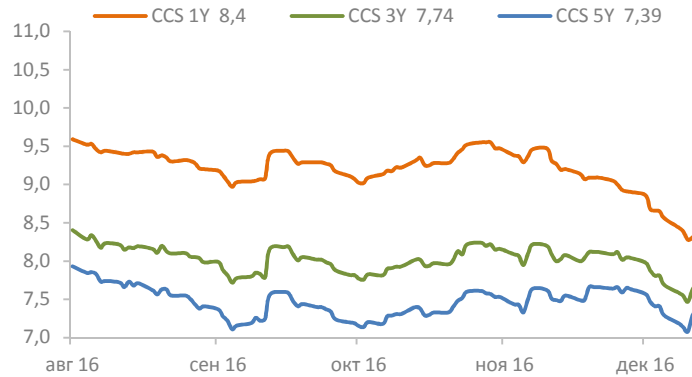
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



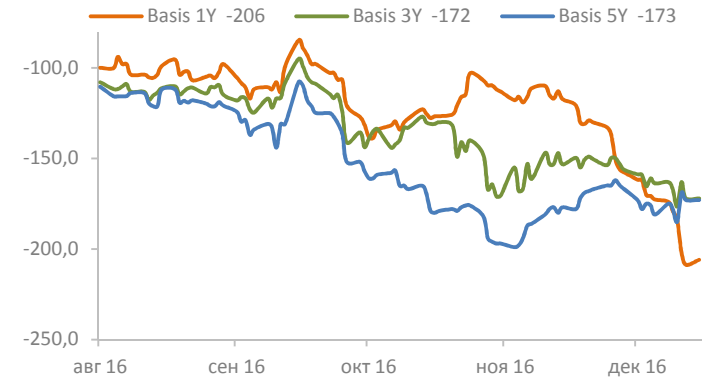
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



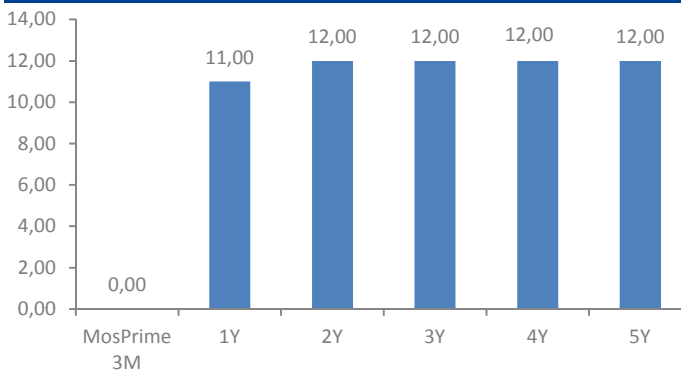
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



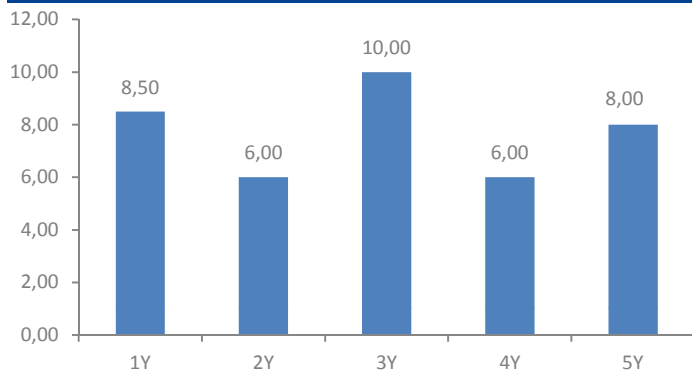
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



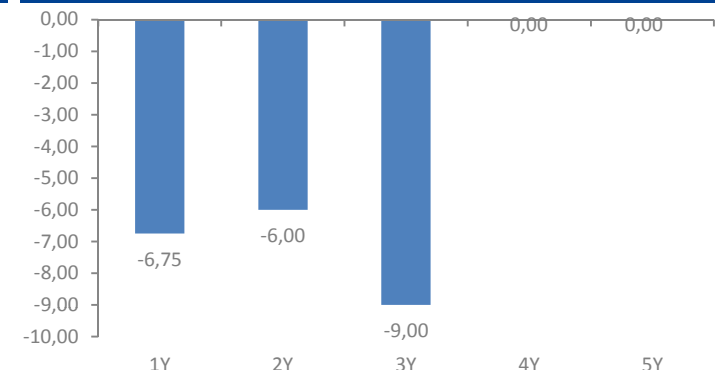
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



© 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.