

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Доходность 10-летних treasuries вернулась к отметке в 2,4% годовых. >>

**Еврооблигации:** В пятницу под конец дня российские суверенные евробонды в полной мере отыграли дневное снижение котировок благодаря отступивших в доходности UST и росту нефти. >>

**FX/Денежные рынки:** Пара доллар/рубль в пятницу продемонстрировала высоковолатильные торги и закрыла неделю вблизи отметки в 58 руб/долл. >>

**Облигации:** Рынок ОФЗ разочаровался решением ЦБ РФ снизить ключевую ставку на 25 б.п. до 8,25%. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

30 октября 2017 г.

| Глобальные рынки                     | значение | изм.   |
|--------------------------------------|----------|--------|
| CDS 5y России                        | 129,1    | 0,5    |
| EUR/USD                              | 1,16     | -0,004 |
| UST-10                               | 2,40     | -0,05  |
| Германия-10                          | 0,39     | -0,03  |
| Испания-10                           | 1,55     | 0,05   |
| Португалия -10                       | 2,15     | -0,04  |
| Российские еврооблигации             |          |        |
| Russia-26                            | 3,97     | -0,02  |
| Russia-42                            | 4,91     | -0,01  |
| Gazprom-19                           | 2,89     | -0,03  |
| Evrax-18 (6,75%)                     | 0,00     | 0,00   |
| Sber-22 (6,125%)                     | 3,67     | 0,00   |
| Vimpel-22                            | 3,67     | 0,00   |
| Рублевые облигации                   |          |        |
| ОФЗ 25081 (01.2018)                  | 7,72     | 0,02   |
| ОФЗ 26220 (12.2022)                  | 7,49     | 0,05   |
| ОФЗ 26207 (02.2027)                  | 7,6      | 0,02   |
| Денежный рынок/валюта                |          |        |
| Mosprime o/n                         | 8,26     | -0,01  |
| NDF 3M                               | 7,38     | 0,08   |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 1692,1   | 31,3   |
| Остатки на депозитах, млрд руб.      | 1324,2   | 14,1   |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб.              | 58,08    | 0,32   |

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



## Глобальные рынки

**Доходность 10-летних treasuries вернулась к отметке в 2,4% годовых.**

Пятница на глобальных рынках была интересна, прежде всего, развитием «Каталонского вопроса». Парламент Каталонии проголосовал за провозглашение независимости, после чего Сенат Испании разрешил Правительству инициировать 155 ст. Конституции, взяв в свои руки управление Каталонией. Парламент Каталонии был официально распущен и назначены повторные выборы на 21 декабря. В целом, рынки отреагировали на новости относительно спокойно – вероятно, каталонский вопрос вновь становится долгоиграющей историей по примеру Brexit, и постепенно внимание рынка к Каталонии может угасать.

Из других событий отметим сообщение Bloomberg со ссылкой на источники, что Д.Трамп собирается назначить главой ФРС Дж.Пауэлла (сторонника относительно мягкой монетарной политики), после чего доходности 10-летних UST наряду с напряженностью по Каталонии откатили в район 2,40%. Ранее Администрация Д.Трампа сообщала, что решение президент огласит до 3 ноября.

Опубликованные в пятницу данные по ВВП США за 3 кв. вышли в позитивном ключе. Показатель составил 3% при прогнозе в 2,7%. Текущая неделя богата на экономические события: заседания ФРС (ср.) и Банка Англии (чт.), ожидаемое объявление следующего главы ФРС, публикация инфляции в ЕС (вт.) и данные по рынку труда США (пт.) – все это может способствовать сохранению волатильности на долговом и валютном рынке на относительно высоком уровне.

Сегодня в Азии некоторые опасения вызывает снижение китайского фондового рынка – индекс Shanghai Comp. теряет около 0,8% на росте рисков нехватки ликвидности. Доходность 10-летних гособлигаций Китая находится вблизи отметки 3,94% на фоне слухов относительно ужесточения регулирования и ожиданиях того, что предстоящие IPO могут забрать с рынка существенный текущий объем свободной ликвидности.

**/ Михаил Поддубский**

**Основное внимание долговых рынков на текущей неделе может быть приковано к объявлению следующего главы ФРС.**

## Еврооблигации

**В пятницу под конец дня российские суверенные евробонды в полной мере отыграли дневное снижение котировок благодаря отступившим в доходности UST и росту нефти.**

В пятницу под конец дня российские суверенные евробонды в полной мере отыграли дневное снижение котировок благодаря откату доходности UST и росту нефти. Так, UST-10 после роста до 2,46%-2,47%, в т.ч. при поддержке сильной статистики по ВВП США за 3 кв. (вырос на 3% при прогнозе 2,7%), затем резко пошли вниз в 2,41%-2,42% на обострении политической ситуации вокруг Каталонии, где местный парламент проголосовал за независимость, а вслед за этим Сенат Испании поддержал ввод прямого управления Мадрида в Каталонии. В преддверии выходных на геополитической неопределенности инвесторы предпочли покупки безрисковых активов. В пятницу на доходности влияние оказывали сообщения Bloomberg со ссылкой на источники, что Д.Трамп на пост нового главы ФРС предпочтет Дж.Пауэлла, придерживающегося мягкого подхода в монетарном курсе. На сырьевых площадках был заметный рост нефтяных цен – Brent подорожал на 2,5%-2,6% до рекордных с июля 2015 г. уровней, выше 60 долл./барр., что оказало поддержку российскому сегменту. На этом фоне российские суверенные евробонды пошли в рост, показав положительный результат за пятницу: бенчмарк RUS'26 вырос на 16 б.п. (YTM 3,99%) RUS'42 и RUS'43 – на 10-18 б.п. (YTM 4,92%), 30-летний RUS'47 – на 44 б.п. (YTM 5,13%).

Сегодня в азиатскую сессию UST-10 в доходности в районе 2,4%-2,41%, обстановка вокруг Каталонии в выходные не накалялась, разрешение ситуации идет, скорее, в дипломатическом ключе. На этом фоне и при высоких ценах на нефть Brent выше 60,5 долл./барр. российские суверенные евробонды продолжают инерционный рост котировок. На неделе важным станет заседание ФРС (решение 1 ноября), от которого рынки не ждут изменения монетарных параметров, повышение ставок, вероятно, в декабре (рыночная вероятность 84%). Д.Трамп на неделе должен определиться с кандидатурой нового главы ФРС. Также выходит обширный блок статистики в США и ЕС.

**/ Александр Полютов**

**Российские суверенные евробонды продолжают расти на фоне отступивших от повышенных уровней доходности UST и благодаря подорожавшей нефти.**



## FX/Денежные рынки

**Пара доллар/рубль в пятницу продемонстрировала высоковолатильные торги и закрыла неделю вблизи отметки в 58 руб/долл.**

Пятничные торги оказались весьма волатильными для российской валюты. Пара доллар/рубль, две недели консолидировавшаяся в диапазоне 57-57,80 руб/долл., с самого утра начала демонстрировать рост и к середине дня забиралась в район 58,75 руб/долл. Усиление доллара на глобальном валютном рынке и коррекция на рынке ОФЗ после объявления итогов заседания ЦБ РФ оказывали давление на рубль. Однако снижение доходностей на глобальных долговых рынках и возвращение интереса к валютам EM во второй половине дня вернули пару долл./руб. к 58 руб/долл.

В пятницу Банк России принял решение снизить ключевую ставку с 8,5% до 8,25%. Сценарий с понижением ставки на 25 б.п. уже полностью был учтен в ценах ОФЗ и рубля, а отдельная группа участников рынка, вероятно, закладывалась на более весомое понижение ставки. По факту заседания на долговом рынке РФ наблюдалась некоторая коррекция – доходности ОФЗ подросли на 3-8 б.п., а уменьшение интереса глобальных инвесторов к ОФЗ, в свою очередь, оказало давление на позиции рубля. Считаем влияние итогов заседания ЦБ на рубль краткосрочным, в среднесрочной перспективе ключевым драйвером остаются внешние условия.

В пятницу цены на нефть марки Brent впервые с июля 2015 г. забрались выше 60 долл/барр. Оптимизм в отношении вероятности продления соглашения об ограничении объемов добычи нефти «ОПЕК+» оказывает поддержку нефти. Что касается зависимости рубля от нефтяных котировок, то, согласно нашей модели, рубль на текущих уровнях торгуется относительно справедливо: спрэд м/у фактическим и расчетным курсами составляет менее 0,5 руб/долл. в пользу фактического курса.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в пятницу снизилась до 8,26%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 3,02 трлн руб. Сегодня в РФ уплатой налога на прибыль завершается октябрьский налоговый период.

**/ Михаил Поддубский**

**При сохранении позитива на рынке нефти пара доллар/рубль может продемонстрировать откат в район 57,70-57,80 руб/долл.**

## Облигации

**Рынок ОФЗ разочаровался решением ЦБ РФ снизить ключевую ставку на 25 б.п. до 8,25%.**

Центральным событием для рублевого долгового рынка в пятницу было заседания Банка России. Несмотря на инфляцию ниже на 1,3 п.п. цели ЦБ в 4%, Совет директоров выбрал консервативную опцию смягчения ДПК, снизив ключевую ставку на 25 б.п. до 8,25%. Причинами стали временный характер факторов замедления инфляции, инерционность инфляционных ожиданий и восстановление потребительской активности. Регулятор обозначил, что «продолжит переходить от умеренно жесткой к нейтральной ДКП постепенно», поэтому мы полагаем, что на следующем заседании он также ограничится снижением ставки на 25 б.п. до 8,0%.

Рынок ОФЗ явно разочаровался решением ЦБ: доходности долгосрочных выпусков по итогам дня поднялись на 2-4 б.п. до 7,58-7,82%, среднесрочных – на 6-9 б.п. до 7,47-7,58%. При этом падение их котировок происходило в условиях позитивной внешней конъюнктуры: доходности UST-10 и Bunds-10 в пятницу опустились на 5 б.п. до 2,42% и 0,38% соответственно, а цены на нефть Brent поднялись на 2%, впервые с июля 2015 г. превысив отметку 60 долл./барр. Отметим, спрэд между доходностью 10-летних и 5-летних ОФЗ сузился до 12 б.п., хотя еще неделю назад он достигал 20 б.п.

За прошедшую неделю средний участок кривой доходности сместился вверх на 10-15 б.п., что, на наш взгляд, станет сдерживающим фактором для продолжения коррекции. Если распродажа ОФЗ в условиях позитивной внешней конъюнктуры сегодня продолжится, то мы рекомендуем воспользоваться ей для покупок выпусков срочностью 4-7 лет. Из событий дня выделим статистику по доходам и расходам населения США в сентябре (15:30 мск). На неделе будут опубликованы данные по ВВП за 3 кв. и октябрьской инфляции в еврозоне (вт.), безработица в США за октябрь (пт.). В среду вечером станут также известны итоги заседания ФРС, согласно консенсусу, не предполагающего изменений по ставке. Более важным для рынков будет решение Д.Трампа о назначении нового главы американского регулятора.

**/ Роман Насонов**

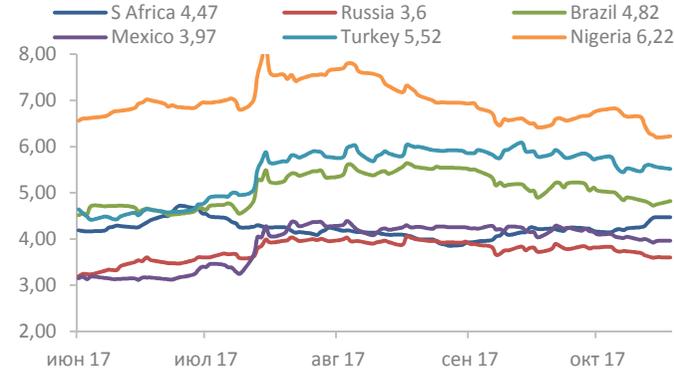
**Позитивная внешняя конъюнктура должна удерживать рынок ОФЗ от дальнейшего падения.**

### USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



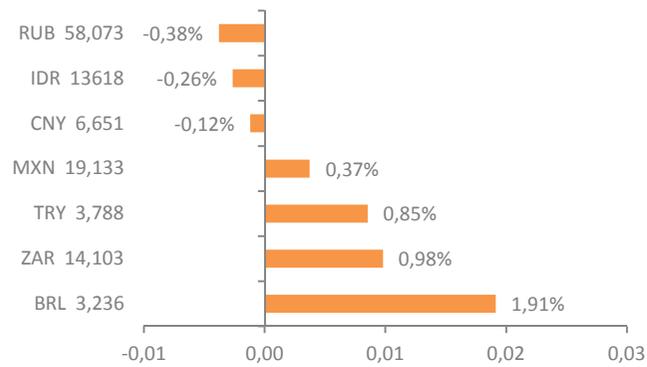
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



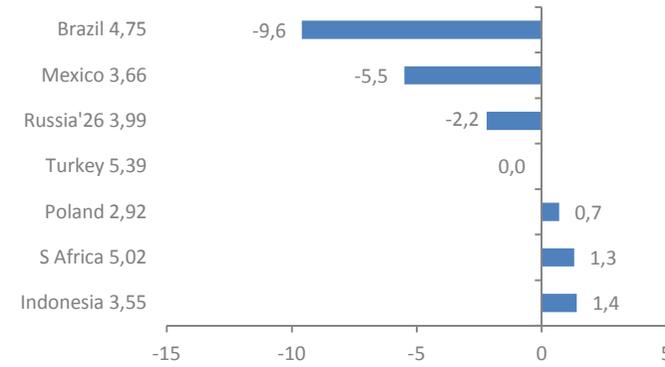
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



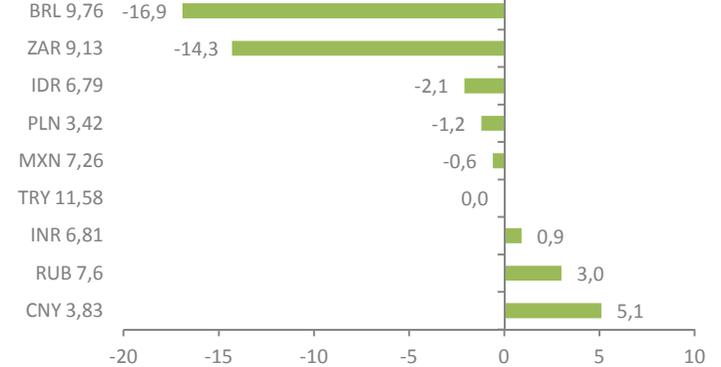
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



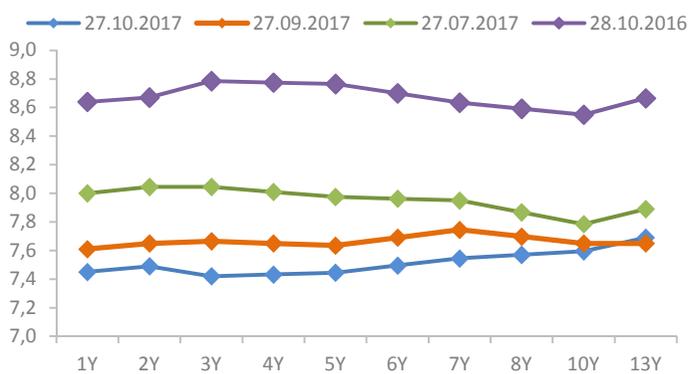
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



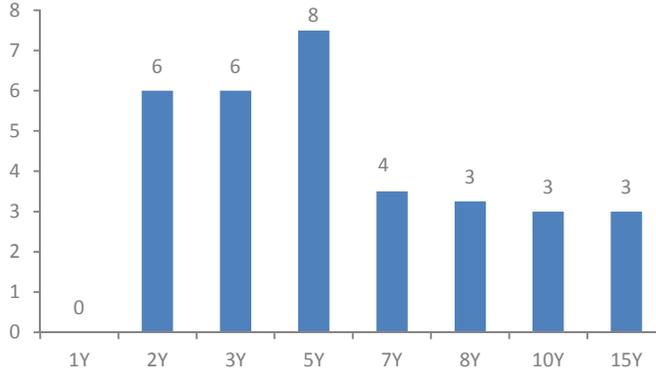
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



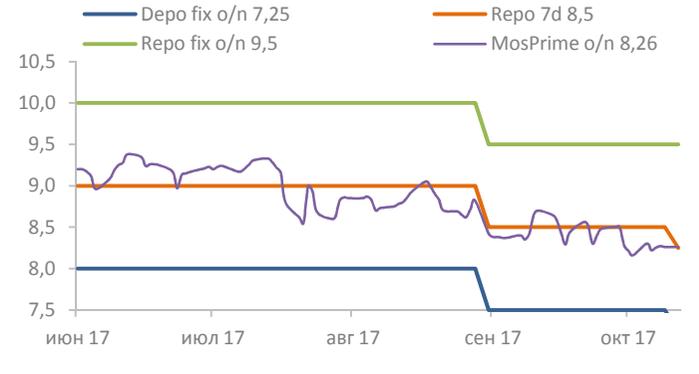
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



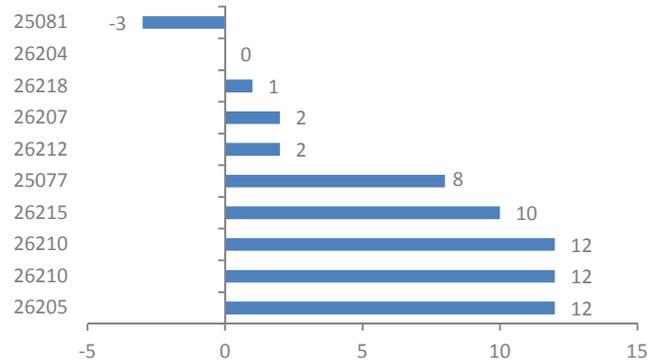
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



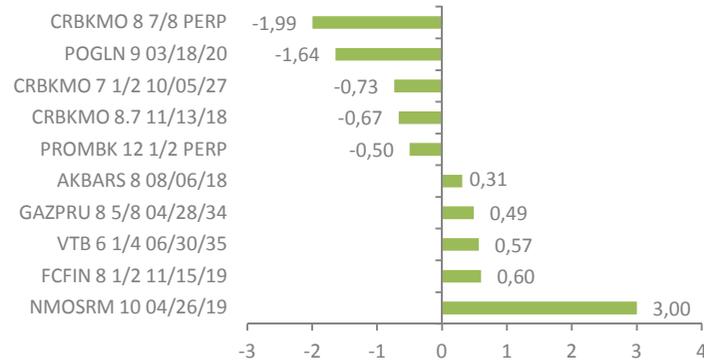
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



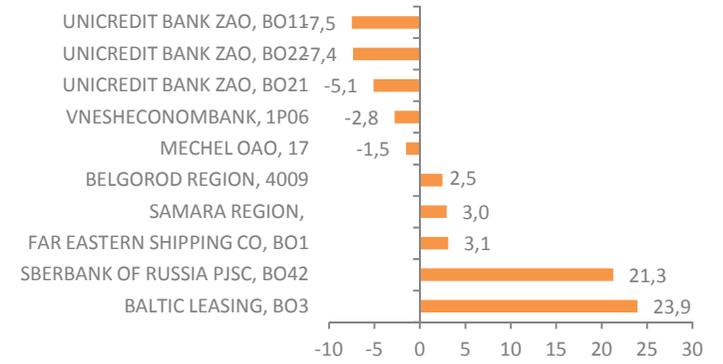
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



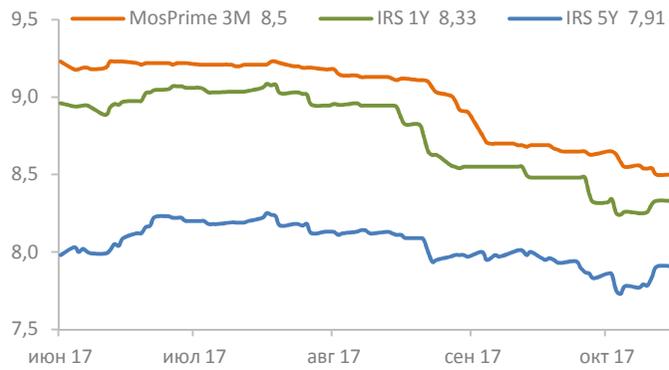
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



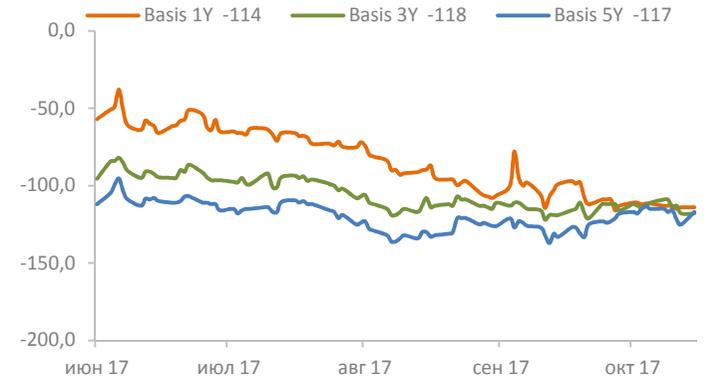
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



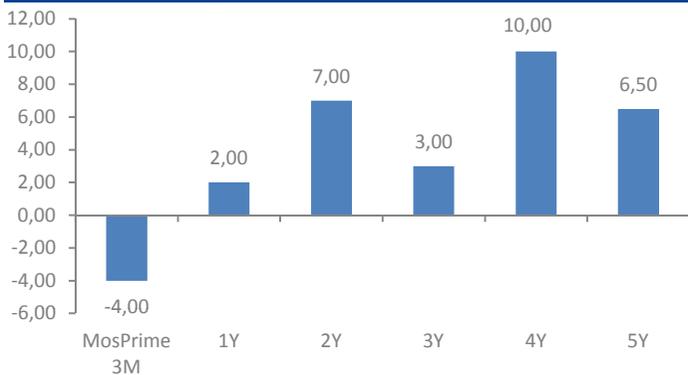
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



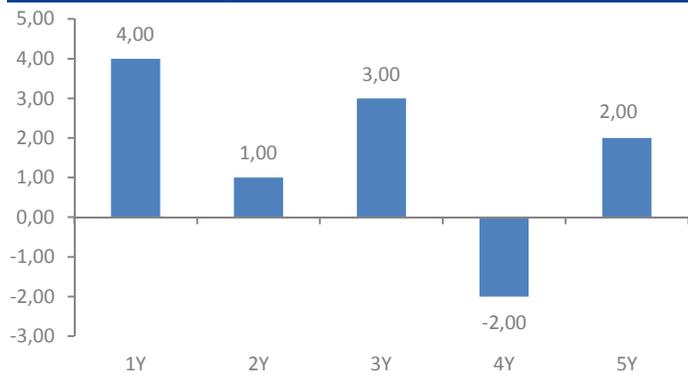
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



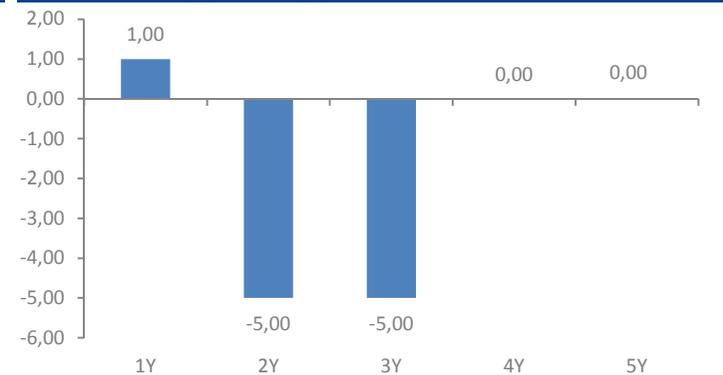
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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 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 Сibaев</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>     |   |                    |

### 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 Агрacheв</b>                               | <b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО,</b>                       |                    |
| <b>Татьяна Мулина</b>                                | <b>Структурные продукты, ДСМ</b>                            | +7 (495) 228-39-22 |
| <b>Владислав Римаи</b>                               | <b>Конверсионные и форвардные валютные операции</b>         | +7 (495) 733-96-28 |
| <b>Максим Сушко</b>                                  | <b>Брокерское обслуживание</b>                              | +7 (495) 705-97-69 |
| <b>Давид Меликян</b>                                 |   | +7 (495) 411-51-39 |
| <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.