

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Торги на глобальных долговых рынках торги проходили под влиянием выхода макроданных и заявлений представителей ФРС. >>

**Еврооблигации:** Российские суверенные евробонды удерживали позиции, несмотря на негативную динамику на сырьевых площадках и давление из-за опасений повышения ставок ФРС. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль продолжил находиться под давлением падающей нефти и укрепившегося доллара, хотя проявлял относительную стойкость. >>

**Облигации:** Рост котировок ОФЗ продолжается вопреки снижению цен на сырьевых рынках. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

1 сентября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	221,13	0,04
EUR/USD	1,12	0,00
UST-10	1,58	0,01
Германия-10	-0,07	0,03
Испания-10	1,01	0,06
Португалия -10	3,03	0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,33	-0,04
Russia-42	4,64	0,00
Gazprom-19	3,23	0,01
Evrz-18 (6,75%)	3,90	-0,01
Sber-22 (6,125%)	4,04	0,00
Vimpel-22	4,83	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,16	-0,09
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,53	-0,07
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,2	-0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,57	0,00
NDF 3M	9,67	0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1652,8	36,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	587,25	236,34
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	65,25	0,35



## Глобальные рынки

**Торги на глобальных долговых рынках торги проходили под влиянием выхода макроданных и заявлений представителей ФРС.**

В среду торги на глобальных долговых рынках торги проходили под влиянием выхода макроданных в США и заявлений представителей ФРС. При этом по-прежнему сохранялась неопределенность перспектив повышения ставки. Так, данные от ADP подтвердили рост числа рабочих мест в США в августе (на 177 тыс. против ср. прогноза в 175 тыс.), в то время как индекс производственной активности Чикаго вышел ниже консенсус-прогноза (51,5 п. против ожидавшихся 54 п.). К тому же выступления глав ФРБ Бостона и Чикаго в Пекине не дали четкой картины относительно возможных действий ФРС со ставками, поскольку с одной стороны данные с рынка труда и инфляции близки к достижению целевых индикаторов монетарной политики регулятора, с другой стороны, вызывают опасения состояния мировой экономики. В итоге, доходности UST-10 вчера изменялись в диапазоне 1,56%-1,58% годовых. Торги в суверенных европейских бондах большую часть дня проходили в спокойном ключе, показав рост уже под вечер. Так, 10-летние гособлигации Германии выросли с «-0,08%» до «-0,067%», Франции – с 0,16% до 0,18% годовых.

Сегодня глобальные долговые рынки будут находиться в ожидании важных данных с рынка труда США в пятницу, кроме того, будут выходить страновые PMI. Данные макростатистики вновь могут привести к переоценке рыночных ожиданий по ставкам ФРС, вероятность повышения которых под конец года составляет почти 60%.

**/ Александр Полютов**

**Сегодня глобальные долговые рынки будут находиться в ожидании важных данных с рынка труда США в пятницу.**

## Еврооблигации

**Российские суверенные евробонды удерживали позиции, несмотря на негативную динамику на сырьевых площадках и давление из-за опасений повышения ставок ФРС.**

В среду российские суверенные евробонды удерживали позиции, несмотря на негативную динамику на сырьевых площадках, где нефть опустилась к 47 долл. за барр. марки Brent. При этом торговая активность по-прежнему оставалась низкой. Вместе с тем, рынки после выступления главы ФРС Дж.Йеллен и других представителей регулятора находятся в ожидании новых сигналов, которые могут повлиять на принятие решения по ставкам в США, в первую очередь статданные. Так, в пятницу выйдет статистика с рынка труда США, на которую ориентируется ФРС, что в очередной раз может скорректировать рыночные ожидания по повышению ставки, в настоящее время фьючерс на рост ставки ФРС под конец этого года почти 60%.

В итоге, вчера длинные евробонды Russia-42 и Russia-43 в цене практически не изменились (YTM 4,64%-4,66% годовых), бенчмарка Russia-23 прибавил на 26 б.п. (YTM 3,33% годовых). CDS на Россию (5 лет) удерживается на уровне 220 б.п. Доходности базовых активов UST-10 изменялись вчера в диапазоне 1,56%-1,58% годовых.

Сегодня с утра Brent после экспирации фьючерса удерживается вблизи отметки 47,1 долл. за барр., при этом нельзя исключать, что нефть попытается отскочить вверх. В этом ключе российские суверенные евробонды могут продолжить удерживаться на текущих уровнях, по крайней мере, до выхода данных по рынку труда в США в пятницу.

**/ Александр Полютов**

**Сегодня Brent может попытаться отскочить от отметки в 47 долл. за барр., что позволило бы российским евробондам удержаться на текущих уровнях до пятничной статистики с рынка труда.**



## FX/Денежные рынки

**Рубль продолжил находиться под давлением падающей нефти и укрепившегося доллара, хотя проявлял относительную стойкость.**

В последний день лета рубль продолжил находиться под давлением со стороны нефти, усилившей падение на запасах в США (к 47 долл./барр. сорта Brent), и доллара, укрепившего позиции на мировых площадках (DXY доходил до 96,1-96,2) из-за опасений повышения ставок ФРС в этом году. В итоге, в течение дня курс рубля удерживался в диапазоне 65,2-65,35 руб. за доллар. При этом национальная валюта проявляла относительную стойкость, не исключено, что в результате сохраняющегося интереса нерезидентов к российским активам, которые еще сохраняют привлекательную доходность, в то время как риски геополитики постепенно отошли на второй план.

Сегодня нефть Brent после перехода на новый контракт удерживается вблизи отметки в 47,1 долл. за барр., нельзя исключать попытки ее отскока к 47,5-48 долл. за барр. Это могло бы поддержать национальную валюту, которая, вероятно, продолжит удерживаться в диапазоне 65-65,5 руб. за доллар.

На денежном рынке ситуация стабильная, после уплаты ключевых налогов остатки на счетах в ЦБ удерживаются на уровне 1,97 трлн руб., при этом краткосрочные ставки МБК находятся вблизи ключевой ставки, оставаясь на уровне 10,57%.

**/ Александр Полютов**

**Рубль продолжит удерживаться в диапазоне 65-65,5 руб. за доллар при нефти в 47 долл./барр, которая, впрочем, может попытаться отскочить.**

## Облигации

**Рост котировок ОФЗ продолжается вопреки снижению цен на сырьевых рынках.**

В среду разнонаправленная динамика котировок нефти и гособлигаций получила свое развитие. Несмотря на падение Brent более чем на 2% до 47 долл. за баррель, доходности коротких и средних ОФЗ снизились на 7-8 б.п. в длине – 4-5 б.п. Доходность коротких выпусков не превышает 9,07%, среднесрочные перешли в диапазон 8,33-8,83%, долгосрочные – 8,19-8,32%. По нашему мнению, хороший спрос на ОФЗ объясняется, во-первых, приближением заседания ЦБ, которое состоится 16 сентября. Вчерашняя статистика от Росстата подтвердила, что траектория инфляции укладывается в прогнозы регулятора, и вероятность снижения ставки рынок оценивает как высокую. Инфляция с 23 по 29 августа вернулась к нулевым значениям после роста на 0,1% неделей ранее. Вклад в замедление роста цен вновь внесла плодоовощная продукция, подешевевшая в среднем на 2,6%. Во-вторых, наблюдается возобновление интереса иностранных инвесторов на фоне стабилизации геополитической ситуации после обострения из-за Крымских событий трехнедельной давности. Спекулятивным покупкам могут способствовать надежды на потепление отношений между Россией и Западом по итогам встреч В.Путина с лидерами западных стран на воскресном саммите G 20.

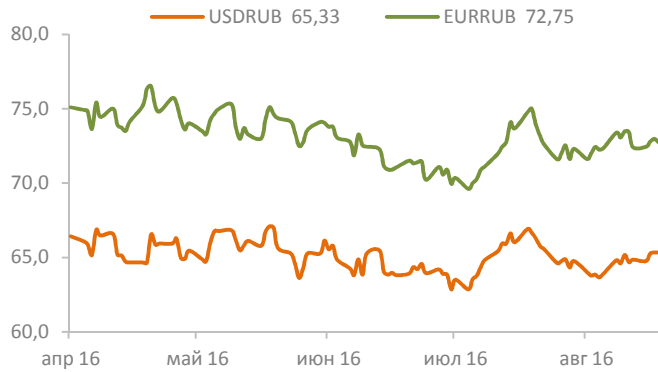
Повышенный спрос наблюдался и на аукционе Минфина, на котором были размещены 15-летние ОФЗ 26218 на 15 млрд руб. Он превысил предложение в 2,4 раза при средневзвешенной цене 102,9332 (YTM 8,32%). Как мы и ожидали, размещение прошло без премии ко вторичному рынку, в том числе благодаря небольшому объему предложения. Активность сохраняется и на первичном рынке корпоративных эмитентов: 8 сентября ВЭБ проведет сбор заявок на вторичное размещение облигаций серии 21 объемом до 15 млрд руб., индикативная цена – не ниже 100% номинала.

Мы полагаем, что дальнейшее снижение доходностей ОФЗ ограничено спрэдом к ключевой ставке, который достиг 170-230 б.п. Тем более, что у банков появляется альтернатива в виде депозитных аукционов ЦБ, которые уже скоро могут стать более регулярными, чем аукционы РЕПО.

**/ Александр Полютов, Роман Насонов**

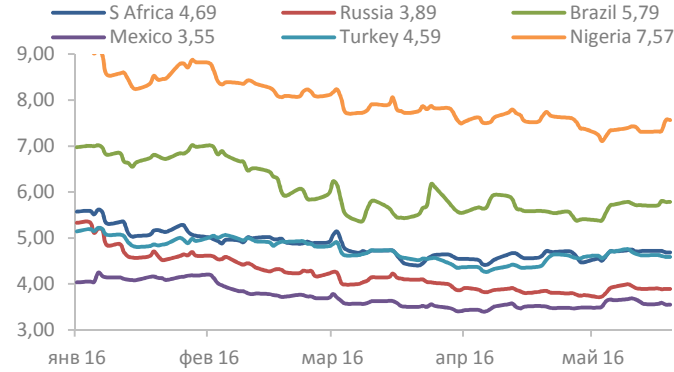
**На наш взгляд, краткосрочный потенциал роста котировок ОФЗ уже исчерпан и сегодня на рынке возможна небольшая коррекция.**

### USD/RUB, EUR/RUB



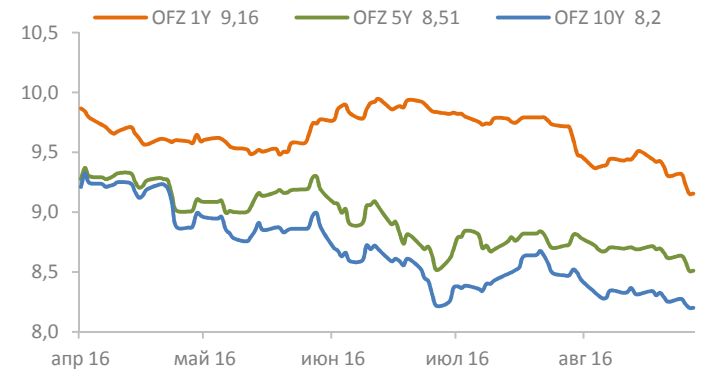
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



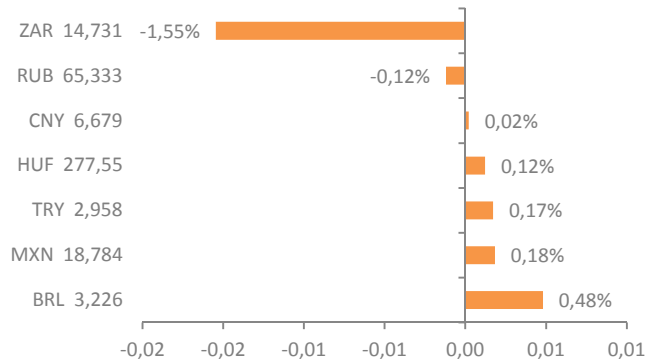
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



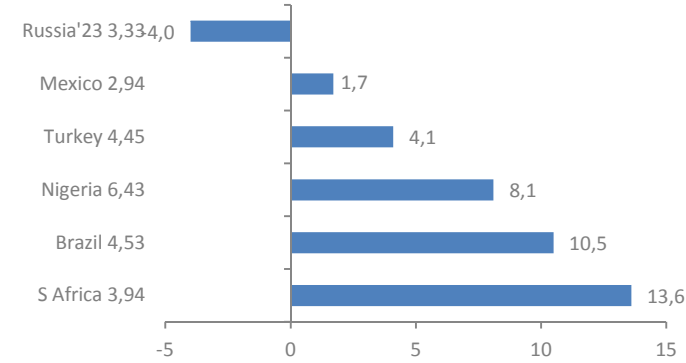
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



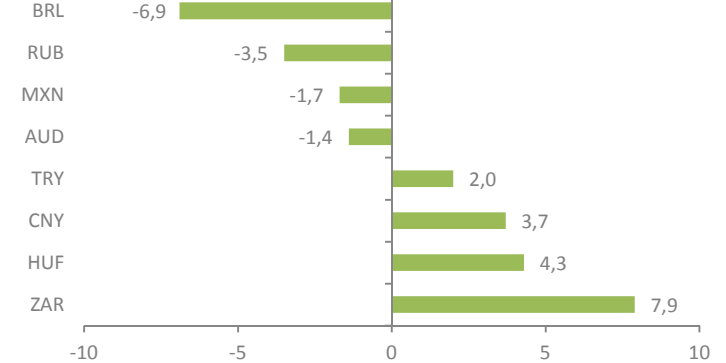
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



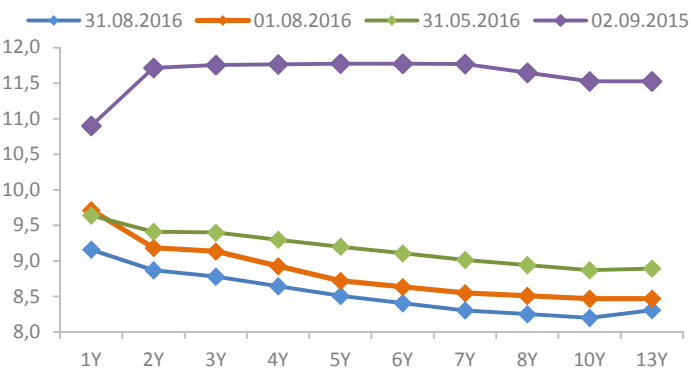
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



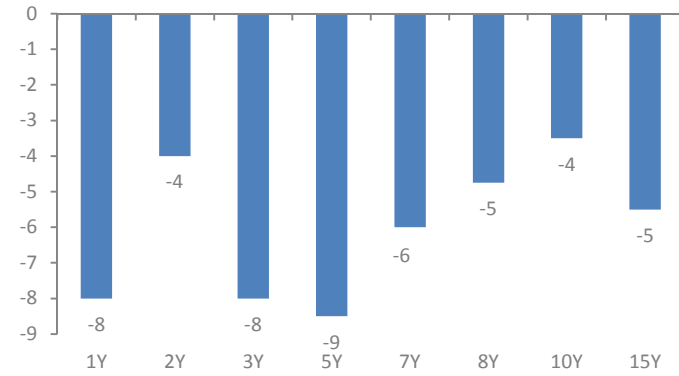
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



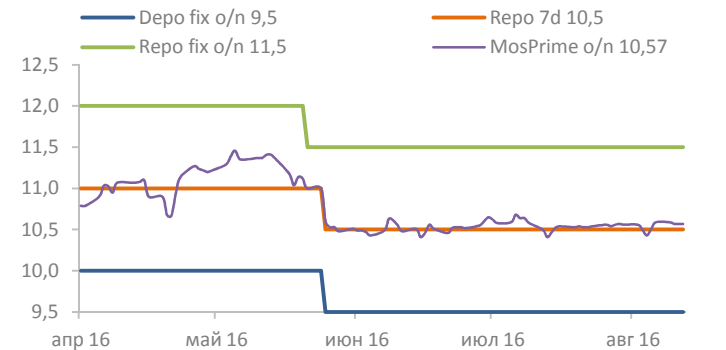
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



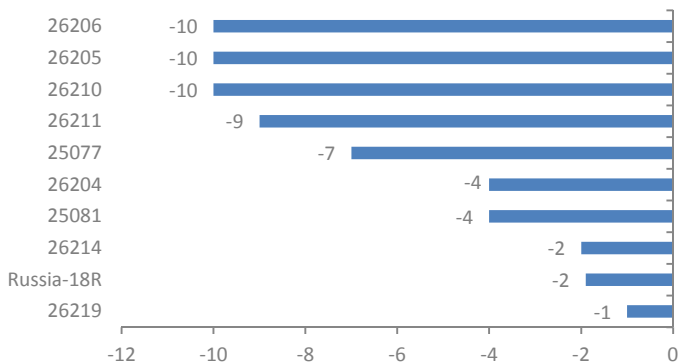
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



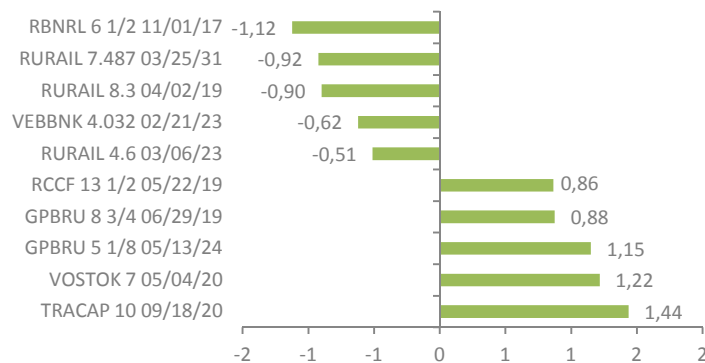
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



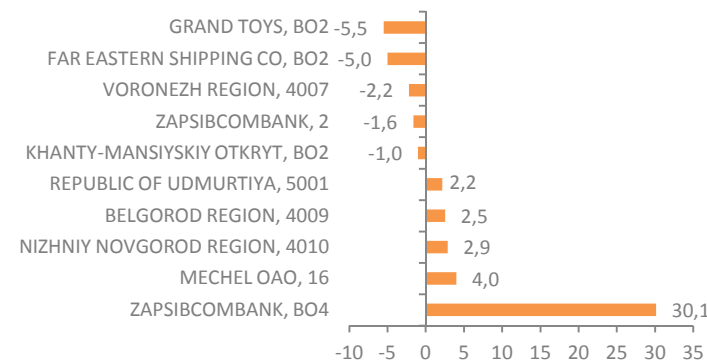
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



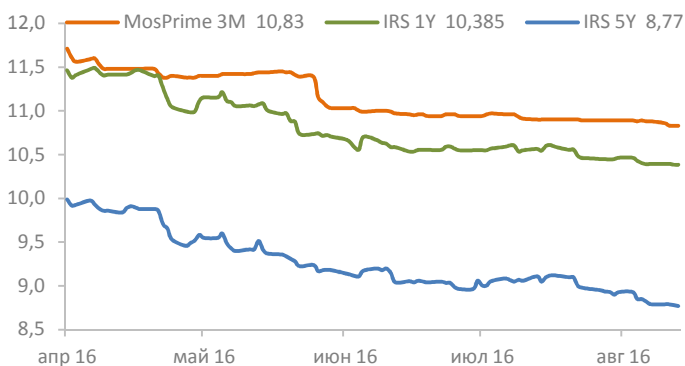
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



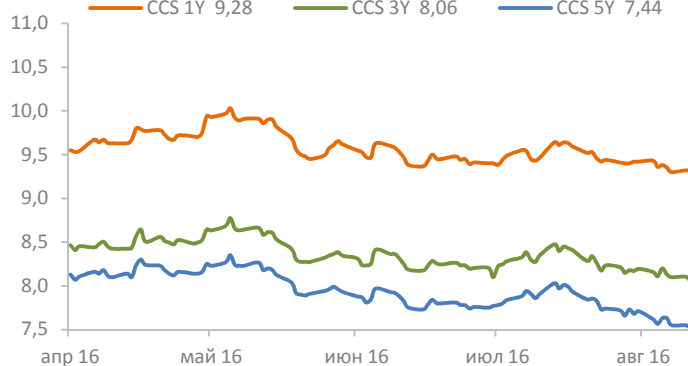
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



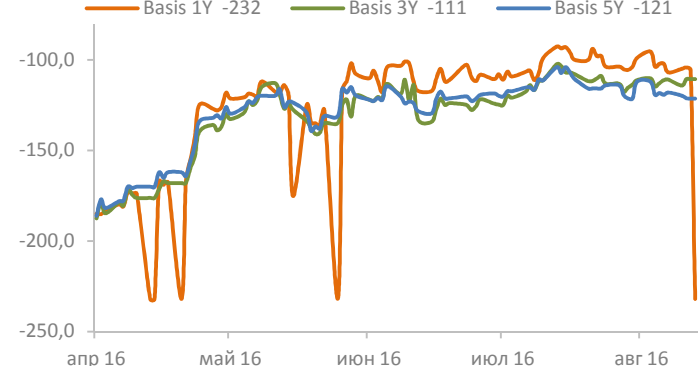
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



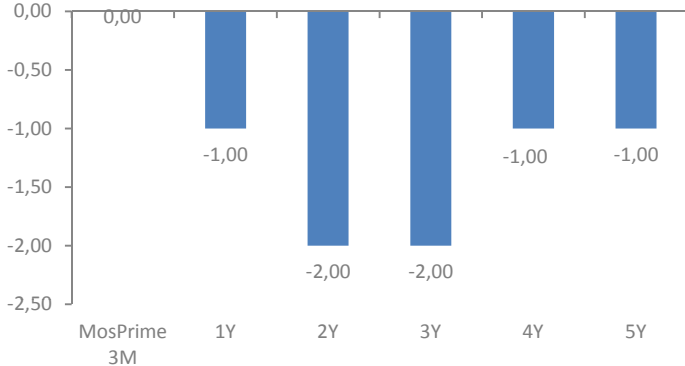
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



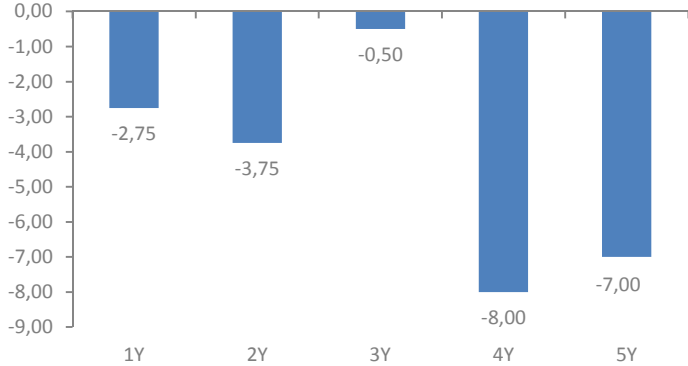
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



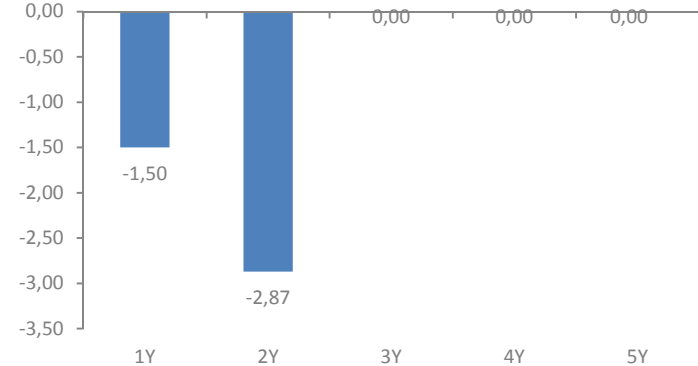
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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** FrolovlG@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>FICC</b>	
<b>Руслан Сибает</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>Евгений Ворошнин</b>	<b>Денежный рынок</b>	+7 (495) 411-5132
<b>Сергей Устиков</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 411-5135
<b>Александр Орехов</b>	<b>Акции</b>	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

### 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, DCM, Структурные продукты</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Дмитрий Божьев</b>		
<b>Виктория Давитиашвили</b>		
<b>Владислав Риман</b>		
<b>Олег Рабец</b>	<b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Александр Ленточников</b>		
<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.