

## Конъюнктура рынков

**Еврооблигации:** В российских суверенных евробондах вновь были незначительные ценовые изменения в ожидании итогов заседания ФРС, растет политическая напряженность в США. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль на повышенном локальном спросе на рублевую ликвидность укреплялся, отреагировав на падение нефти вечером. >>

**Облигации:** Во вторник рынок рублевых гособлигаций выглядел более устойчиво по сравнению с другими ЕМ, оставшись на уровнях понедельника. >>

## В фокусе

Аукционы ОФЗ.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

2 ноября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	229,41	1,24
EUR/USD	1,11	0,00
UST-10	1,81	-0,02
Германия-10	0,14	-0,03
Испания-10	1,30	0,01
Португалия -10	3,34	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,62	0,01
Russia-42	4,92	0,00
Gazprom-19	3,19	0,03
Evrax-18 (6,75%)	4,07	-0,04
Sber-22 (6,125%)	4,22	0,00
Vimpel-22	5,19	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,5	0,03
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,76	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,59	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,5	-0,04
NDF 3M	9,93	0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1877,0	-47,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	442,0	-57,65
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	63,20	-0,01

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20

## Еврооблигации

**В российских суверенных евробондах вновь были незначительные ценовые изменения в ожидании итогов заседания ФРС, растет политическая напряженность в США.**

Во вторник ценовые изменения в российских суверенных евробондах вновь были незначительные, а под конец дня продолжило усиливаться давление с сырьевых площадок, где Brent подешевел ниже 48,5 долл. за барр. К тому же возросла напряженность в ходе президентской гонки в США после сообщений в СМИ, что глава ФБР США уведомил Конгресс о возможном возобновлении расследования об использовании Х.Клинтон личной почты в рабочих целях. Это могло сказаться на итогах последних опросов в США телеканалом ABC и газетой The Washington Post, которые показали, что Д.Трамп немного обгоняет Х.Клинтон – голоса готовы отдать 46% и 45% опрошенных соответственно. С другой стороны, 1-2 ноября проходит заседание ФРС и растут опасения подъема ставок в декабре, что вчера подкреплялось сильной статистикой (ISM-Manufacturing в октябре повысился до 51,9 п. с 51,5 п. в сентябре). В итоге, волатильность на рынках возросла – доходности UST-10 сначала подросли до 1,87%, но под конец дня на risk-off резко опустились к 1,81% годовых. Российские евробонды пока не успели отреагировать на происходящее – бенчмарк Russia-23 в цене снизился на 6 б.п. (YTM 3,61%), длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 – на 15-22 б.п. (YTM 4,92% годовых).

Сегодня давление на российский сегмент евробондов продолжит оказывать ситуация на сырьевых площадках, где нефть Brent ушла ниже 48 долл. за барр. на данных от API о резком росте запасов сырой нефти в США (+9,3 млн барр.), а также на общем ухудшении сантимента на глобальных рынках. Сегодня внимание игроков будет приковано к итогам двухдневного заседания ФРС, решение вместе со стейтментом будет представлено уже поздно вечером. В целом, вряд ли стоит ждать изменения политики, хотя риторика американского регулятора в свете хорошей статистики может стать жестче, что может усилить ожидания подъема ставок в декабре. В этом ключе инвесторы в российские евробонды, вероятно, могут воздержаться от активных действий, одновременно наблюдая за ситуацией в президентской гонке в США (выборы 8 ноября).

**/ Александр Полюттов**

**Давление на российские евробонды сохранится со стороны сырьевых площадок. Волатильность растет на политической напряженности в США. Рынки будут ждать итогов заседания ФРС.**



## FX/Денежные рынки

**Рубль на повышенном локальном спросе на рублевую ликвидность укреплялся, отреагировав на падение нефти вечером.**

Рубль во вторник при сохраняющемся локальном спросе на рублевую ликвидность и нефтяных котировках в районе 49 долл./барр. большую часть дня демонстрировал укрепление к отметке 63 руб. за доллар. Впрочем, уже вечером после резкого падения нефти к 48 долл./барр. российская валюта вернулась к 63,3 руб. за доллар.

При этом на МБК краткосрочные ставки продолжили удерживаться на высоком уровне – в районе 10,55%. При этом остатки на счетах и депозитах в ЦБ заметно выросли – до уровня 2,42 трлн руб. Вчера ЦБ вновь провел депозитный аукцион сроком 7 дн. – при лимите в 530 млрд руб. банки разместили 252 млрд руб., ср. взвешенная ставка составила 9,94%.

Сегодня нефть Brent торгуется уже ниже 48 долл./барр., в том числе после публикации API сильного роста запасов нефти в США (+9,3 млн барр.). Это может усилить давление на российский рубль, который, вероятно, продолжит находиться в диапазоне 63-64 руб. за доллар, но при поддержке локального повышенного спроса на рубль. Кроме того, доллар резко ослабил позиции в мире на политической напряженности в президентской гонке (индекс DXU опустился с 98,4 до 97,6). Важным событием среды станет объявление итогов двухдневного заседания ФРС, от риторики американского регулятора будет зависеть дальнейшая динамика доллара на мировых площадках.

**/ Александр Полютов**

**Курс рубля продолжит находиться в диапазоне 63-64 за доллар на локальном спросе на рублевую ликвидность, хотя нефть продолжает дешеветь.**

## Облигации

**Во вторник рынок рублевых гособлигаций выглядел более устойчиво по сравнению с другими ЕМ, оставшись на уровнях понедельника.**

Вчера на рынке ОФЗ не наблюдалось выраженной динамики, при этом обороты торгов в долгосрочных выпусках существенно подросли. Их ценовые уровни устояли несмотря на то, что длинные бонды большинства других ЕМ прибавили в доходности 5-10 б.п., что может указывать на поддержку рынка со стороны локальных игроков. Давление на котировки облигаций ЕМ продолжала оказывать позитивная статистика из США: индекс деловой активности в производственном секторе в октябре 2016 г. повысился до 51,9 п. с 51,5 п. в сентябре при ожиданиях роста до 51,6 п. По итогам дня доходности на среднем участке кривой остались в диапазоне 8,65-8,85%, в длине – 8,55-8,65%.

Позитивной новостью для рублевых бумаг стало сообщение представителей Турции о начале поставок цитрусовых в Россию и вероятном снятии запрета на поставки остальной сельхозпродукции уже в конце ноября. Полная отмена ограничений будет способствовать снижению инфляции в ближайшие месяцы и повышает вероятность снижения ключевой ставки в 1 кв. 2017 г.

С утра для российского долгового рынка складывается негативный внешний фон, хотя доходности UST-10 снизились на 5 б.п. до 1,81%. Судя по росту индикаторов волатильности (VIX достигал 20 п. впервые с июня), инвесторы предпочитают уходить от рисков перед сегодняшней публикацией итогов заседания ФРС, а также в связи с возросшей неопределенностью за неделю до президентских выборов в США. На этом фоне нефть Brent ушла ниже 48 долл. за барр., что может привести к умеренному снижению котировок ОФЗ.

В условиях бегства от рисков на сегодняшнем аукционе Минфина ожидаем неплохого спроса на 8-летний флоатер 2900б, несмотря на то что, по нашим оценкам, он торгуется с премией к кривой ОФЗ в доходности порядка 20-30 б.п. При средневзвешенной цене 105,4-105,5 спрос может превысить предложение на сумму 10 млрд руб. в 2-2,5 раза.

**/ Роман Насонов**

**Сегодня вероятно умеренное снижение котировок ОФЗ в условиях глобального режима «risk off» и дешевающей нефти. В фокусе будет аукцион Минфина и заседание ФРС.**

# В фокусе

## Аукционы ОФЗ

На сегодняшнем аукционе Минфин вновь сделал выбор в пользу флоатера 2900б с погашением в январе 2025 г., который был успешно размещен двумя неделями ранее в том же объеме (10 млрд руб.). Решение выглядит логичным как с точки зрения текущего плана размещений на 4 кв., ориентирующим инвесторов на длинные выпуски, так и с точки зрения рыночной конъюнктуры.

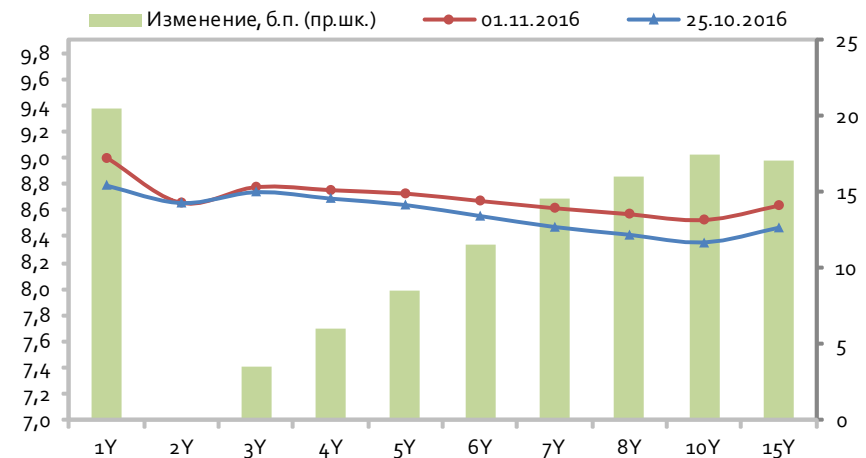
В последнее время классические выпуски длинных ОФЗ не пользуются спросом: за прошедшую неделю их доходности подросли на 15-17 б.п. до 8,55-8,65%. Подобная переоценка характерна для большинства долговых рынков стран ЕМ и связана с ростом опасений участников рынка по повышению долларовых ставок в декабре, рыночная вероятность которого вчера достигала 73%. Дополнительное давление на инвесторов оказывает неопределенность, связанная с заседанием ФРС (1-2 ноября) и предстоящими выборами президента США (8 ноября). Отметим, что российский рынок также не получил позитивных сигналов от ЦБ, который по итогам прошедшего в пятницу заседания оставил ключевую ставку на уровне 10% и сохранил ориентир по ее снижению в 1-2 кв. 2017 г.

В условиях повышенных рисков банки, являющиеся основными участниками рынка ОФЗ, предпочитают менее волатильные флоатеры, что отражается и на результатах последних аукционов. Так, спрос на 9-летний выпуск с переменным купоном 2900б на аукционе от 19 октября составил 34 млрд руб., в 2 раза превысив спрос на классические ОФЗ 26219 с близкой дюрацией, размещенные на прошлой неделе.

Полагаем, что средневзвешенная цена на предстоящем аукционе сложится на рыночном уровне 105,4-105,5 при спросе 25-30 млрд руб. По нашим оценкам, данный диапазон соответствует доходности к погашению примерно 8,3-8,4%, что предполагает премию к кривой ОФЗ-ПД порядка 20-30 б.п.

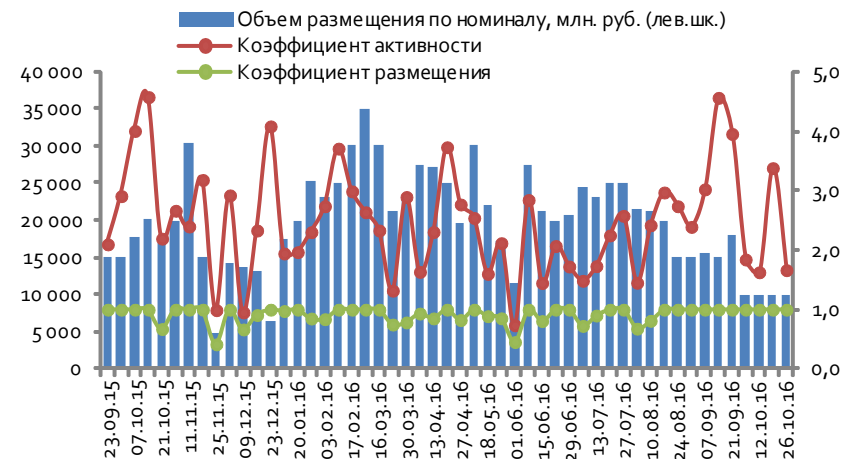
/ Роман Насонов

### Кривая ОФЗ



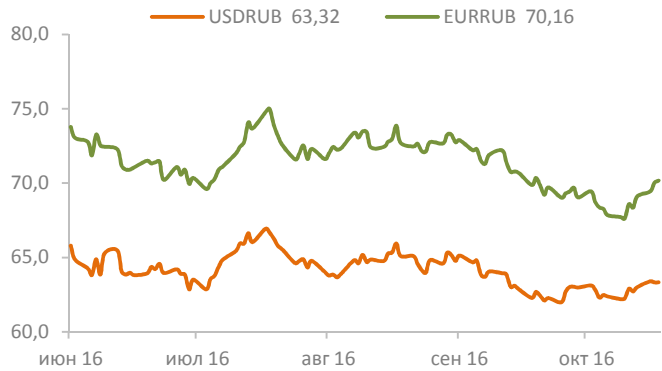
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Итоги аукционов Минфина



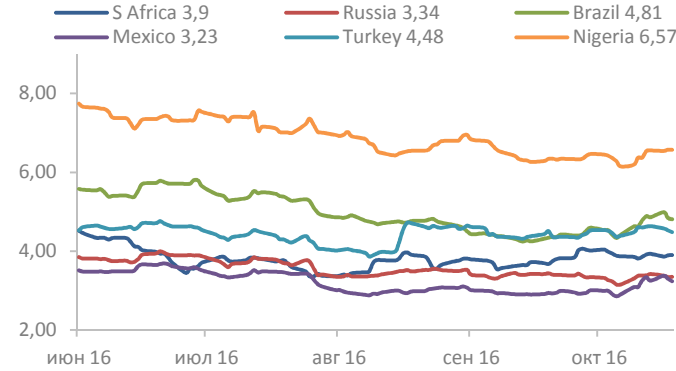
Источник: Bloomberg, PSB Research

### USD/RUB, EUR/RUB



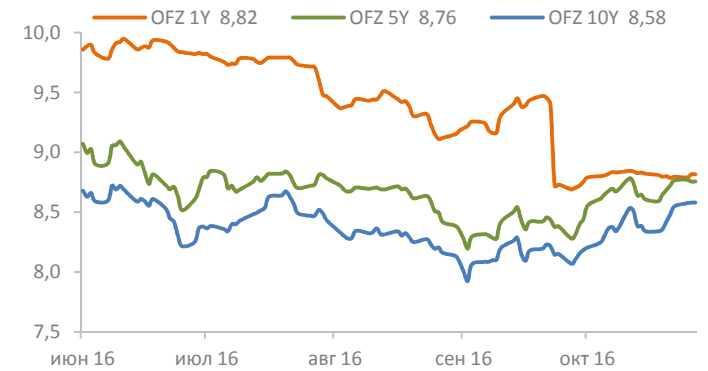
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



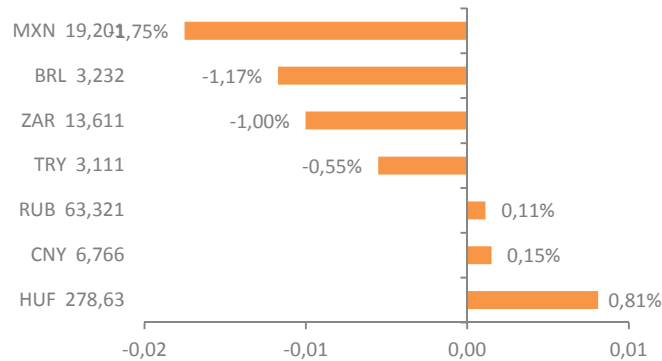
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



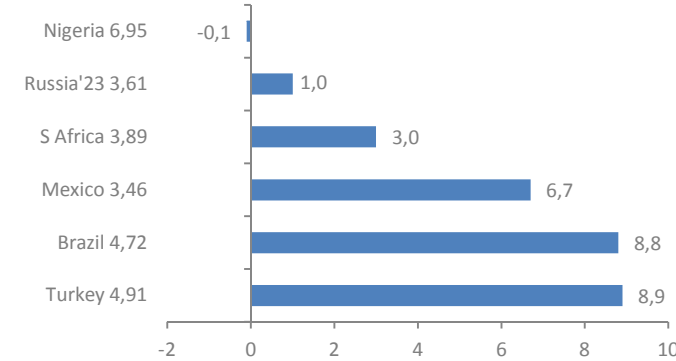
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



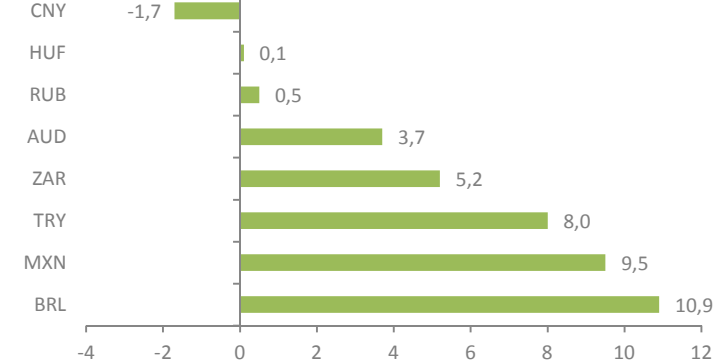
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



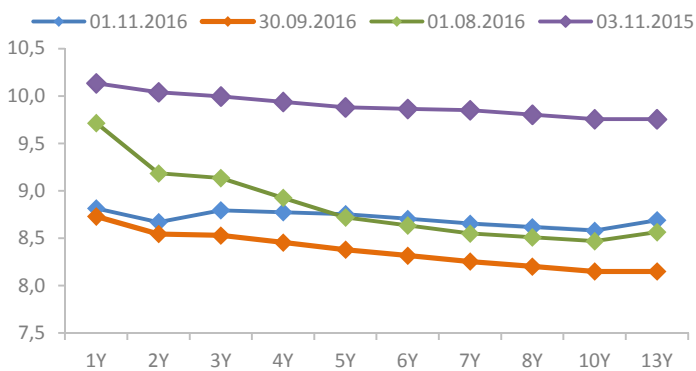
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



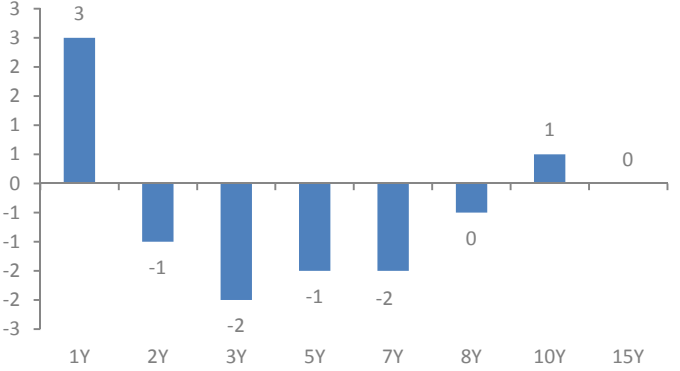
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



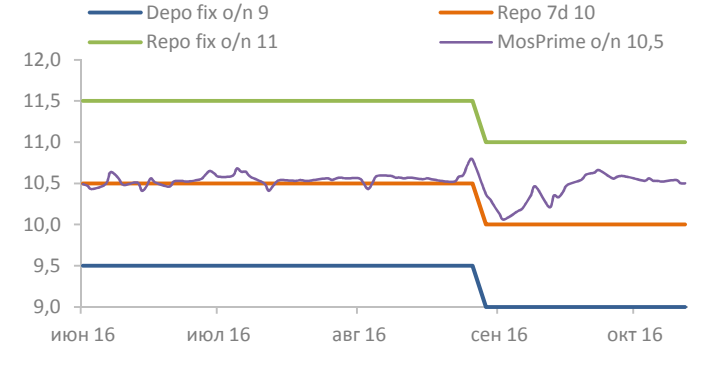
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



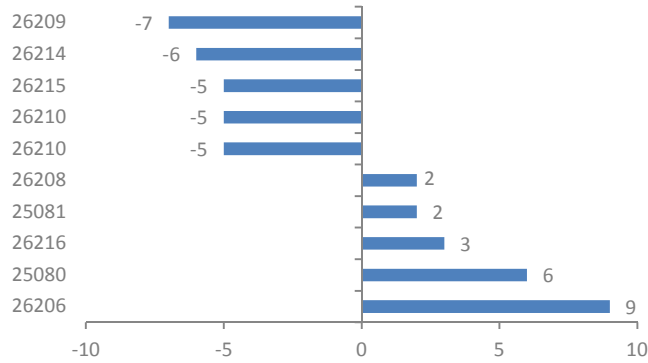
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



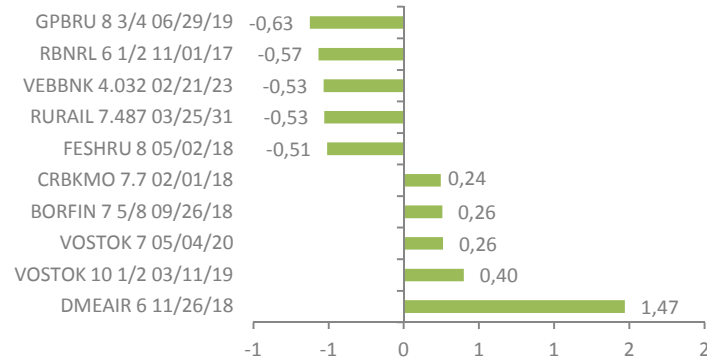
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



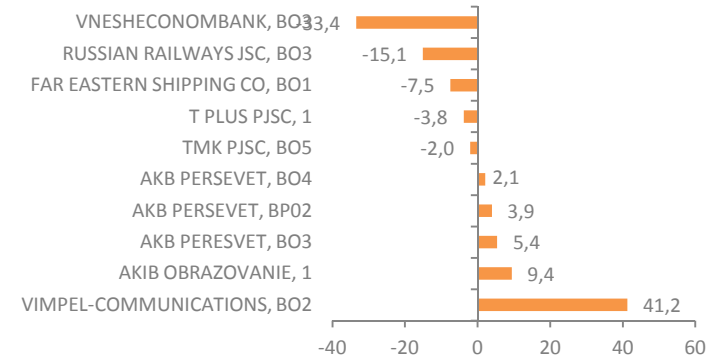
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



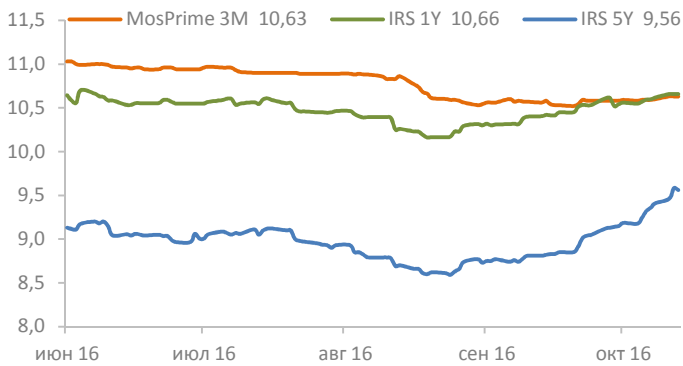
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



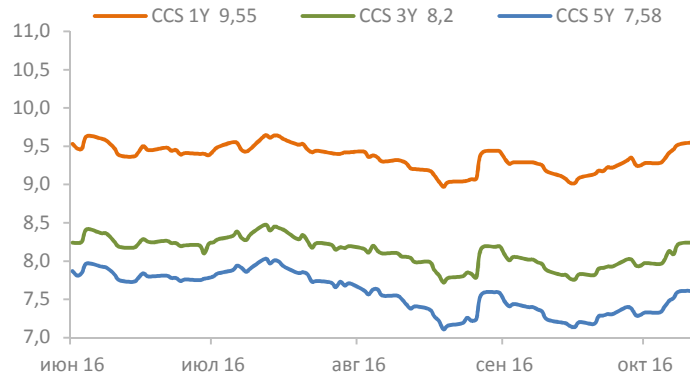
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



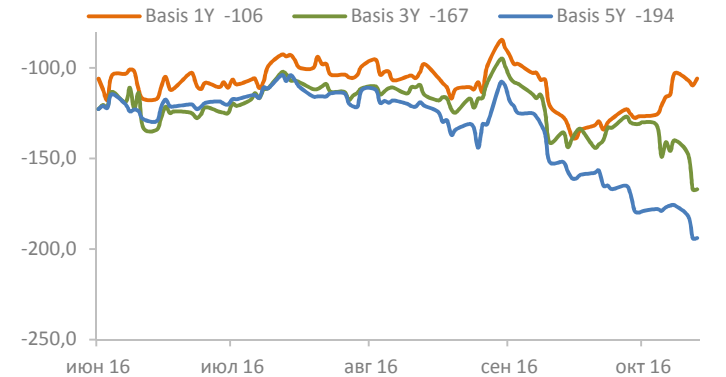
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



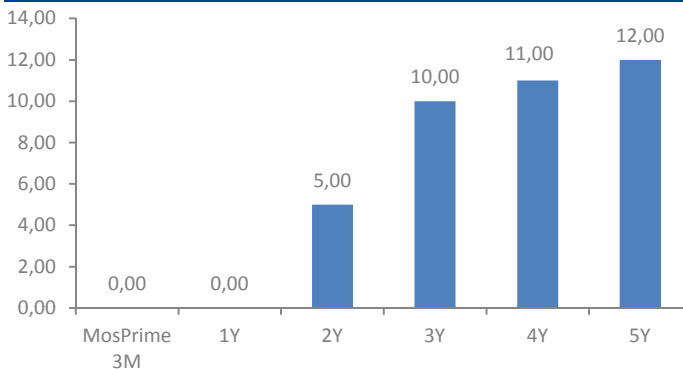
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



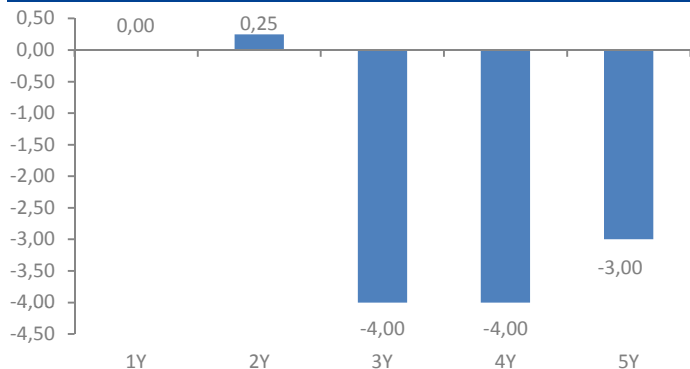
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



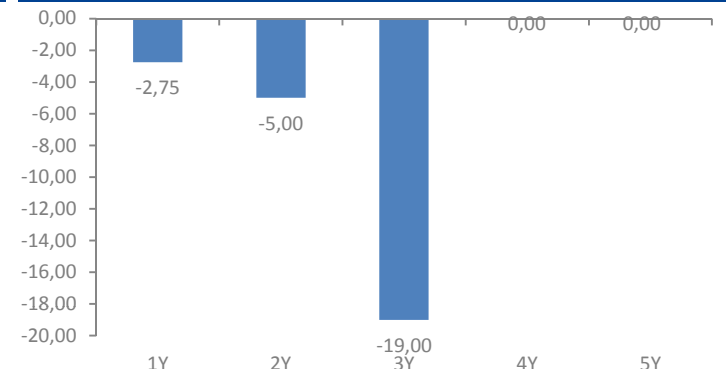
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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>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>	<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>Дмитрий Божьев</b>		
<b>Виктория Давитиашвили</b>	<b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Владислав Риман</b>		
<b>Максим Сушко</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+7 (495) 705-97-69
<b>Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов</b>		+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.