

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** На глобальных долговых площадках поддерживается низкая активность.>>

**Еврооблигации:** Российские суверенные евробонды отыгрывали волатильность нефтяных цен, в целом в котировках преобладал оптимизм. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль не смог вырваться из наметившегося диапазона. >>

**Облигации:** ОФЗ вновь демонстрировали рост на подорожавшей нефти и укреплении рубля.>>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

5 февраля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	330,87	-8,31
EUR/USD	1,12	0,01
UST-10	1,84	-0,05
Германия-10	0,27	-0,03
Испания-10	1,55	-0,03
Португалия -10	2,92	-0,05
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,61	-0,10
Russia-42	6,02	-0,10
Gazprom-19	5,49	-0,01
Evrax-18 (6,75%)	7,99	0,01
Sber-22 (6,125%)	5,78	-0,05
Vimpel-22	7,33	-0,05
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	9,71	-0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,4	-0,09
ОФЗ 26207 (02.2027)	10,25	-0,11
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,25	0,00
NDF 3M	10,52	9,69
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1314,3	-73,60
Остатки на депозитах, млрд руб.	306,30	-35,90
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	76,46	-2,80



## Глобальные рынки

**На глобальных долговых площадках поддерживается низкая активность.**

На глобальном долговом рынке в последнее время наблюдается отсутствие ярко выраженного тренда. В рамках европейской сессии доходности гособлигаций стран ЕС удерживались вблизи прежних уровней. Так, десятилетние облигации Германии находились на уровне 0,3016%, Франции – 0,6393%. Следует отметить, что низкую активность участников в рамках европейской сессии можно объяснить, слабым информационным фоном.

В рамках американской сессии были представлены данные о количестве обращений за пособием по безработице, которые оказались немного хуже ожиданий. Тем не менее, доходности UST-10, демонстрировавшие рост в рамках дневной сессии, снизились к концу дня. По итогам дня доходности UST-10 достигли уровня 1,8567%.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня будут представлены данные с рынка труда в США, что может спровоцировать рост волатильности в условиях формирования ожиданий относительно дальнейших действий со стороны ФРС.

## Еврооблигации

**Российские суверенные евробонды отыгрывали волатильность нефтяных цен, в целом в котировках преобладал оптимизм.**

В четверг российские суверенные евробонды отыгрывали динамику нефтяных цен, которые вчера вновь были весьма волатильными. В целом, в бумагах наблюдался оптимизм после заметного отскока нефти выше отметки 35 долл. за барр. марки Brent. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 выросли в цене на 85-100 б.п., опустившись в доходности к 6%, бенчмарк Russia-23 – на 58 б.п. CDS на Россию вчера опустился еще на 8 б.п. до 330 б.п. Корпоративные евробонды также прибавляли в цене в основном в пределах 30-70 б.п. Лучшее рынка (рост свыше 80 б.п.) были длинные выпуски нефтегазовых компаний (Газпром, Газпром нефть), госбанков (Сбербанк, ВЭБ, РСХБ), а также евробонд Sistema-19.

Сегодня с утра Brent торгуется вблизи значения 34,4 долл. за барр., что ниже вчерашних уровней и дает повод для приостановки роста. К тому же на нефти возможна небольшая локальная коррекция, в том числе в свете фактора конца недели.

**/ Александр Полютов**

Немного подешевевшая нефть может приостановить рост в евробондах и стать поводом для умеренной локальной коррекции.



## FX/Денежные рынки

### Рубль не смог вырваться из наметившегося диапазона.

В рамках вчерашних торгов рубль находился в диапазоне 75,56-77,04 руб. по отношению к доллару. При этом можно отметить, что сильная связь между котировками нефти и рублем сохраняется. Вчера при достижении котировками нефти уровня 35,5 долл. за барр. рубль смог продемонстрировать довольно сильное укрепление до уровня 75,56 руб. за доллар. Тем не менее, по итогам торгов рубль немного корректировался и составил 76,58 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль будет торговаться в диапазоне 76,5-77,5 руб. за доллар. При этом мы не ждем, что перед началом выходных участники рынка будут активно увеличивать валютные позиции с целью минимизации рисков от возможного всплеска волатильности.

На денежном рынке сокращение объемов ликвидности не отразилось на ставках МБК. Mosprime o/n -11,25%. В тоже время совокупный объем остатков на счетах в ЦБ достиг уровня 1,7 трлн руб. В ближайшее время, как мы полагаем, на рынке может сохраниться сегментация в спросе на рублевую ликвидность.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня, на наш взгляд, рубль будет находиться в диапазоне 76,5-77,5 руб. за доллар.

## Облигации

### ОФЗ вновь демонстрировали рост на подорожавшей нефти и укреплении рубля.

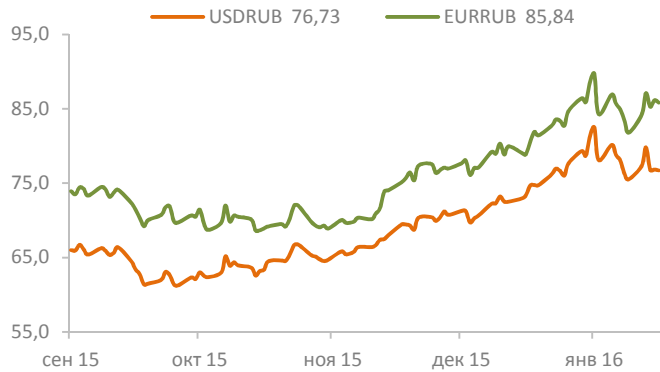
В четверг ОФЗ вновь демонстрировали рост в пределах 30-80 б.п. на подорожавшей нефти выше отметки в 35 долл. за барр. марки Brent, что стало причиной и для укрепления позиций рубля. В итоге, кривая гособлигаций опустилась еще на 10-15 б.п., закрепившись в доходности на среднем участке в районе 10,2%, в длине 10,13-10,15%. Таким образом, доходность ОФЗ находится ниже уровня ключевой ставки на 80-85 б.п., отражая среднесрочные ожидания рынка возвращения ЦБ к смягчению ДКП, что, на наш взгляд, в текущей ситуации несколько завышенная оценка. Напомним, на последнем заседании регулятор обозначил рост инфляционных рисков на фоне турбулентности на валютном рынке с начала года. При этом, по оценкам ЦБ, вклад новой волны ослабления рубля может добавить в 1 кв. к инфляции порядка 1,3 п.п. Кроме того, вчера ЦБ сообщил, что, согласно опросу населения, проводимому по заказу ЦБ, доля россиян, ожидающих ускорение инфляции на горизонте 12 мес., выросла в январе 2016 г. до 21% с 19% в конце 2014 г. Впрочем, с применением различных статистических методов, инфляционные ожидания населения в январе 2016 г. снизились, однако их уровень остается повышенным. Медианная оценка ожидаемой инфляции на год вперед увеличилась до 16,7% (максимальное значение после всплеска инфляционных ожиданий в январе-феврале 2015 г.).

В этих условиях ЦБ вряд ли сможет вернуться к снижению ключевой ставки на заседании в марте, и она останется неизменной на уровне 11%, скорее всего, до апреля, когда с уходом повышенной волатильности рынков шанс на смягчение политики возрастают. В этом ключе в настоящее время ОФЗ выглядят дорого, вероятно, часть участников решила действовать на опережение, наращивая позицию в гособлигациях.

**/ Александр Полюттов**

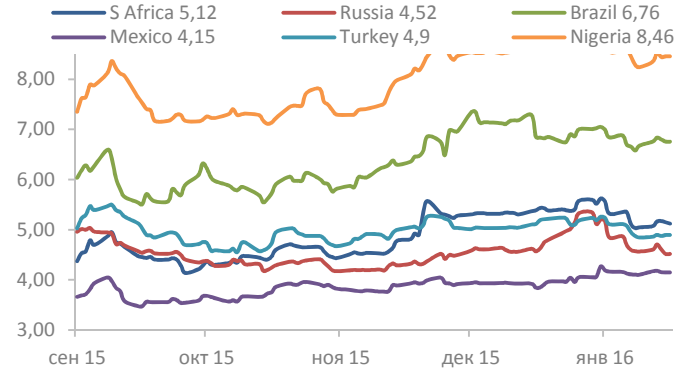
Сегодня на фоне снижения нефти ОФЗ могут начать умеренно корректироваться.

### USD/RUB, EUR/RUB



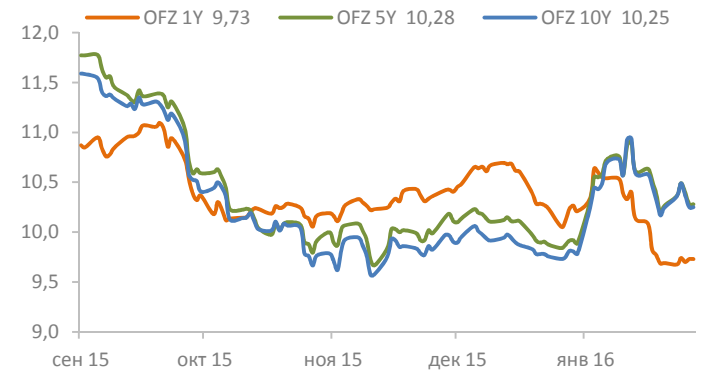
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



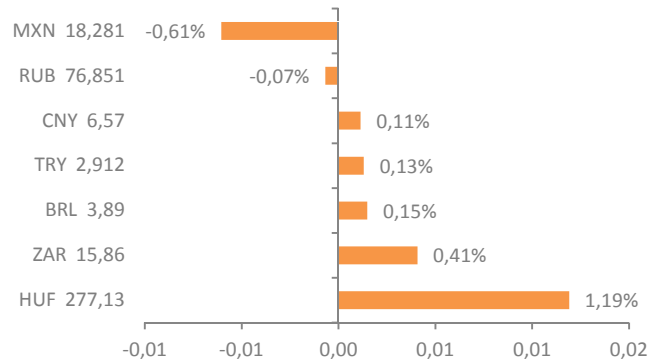
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



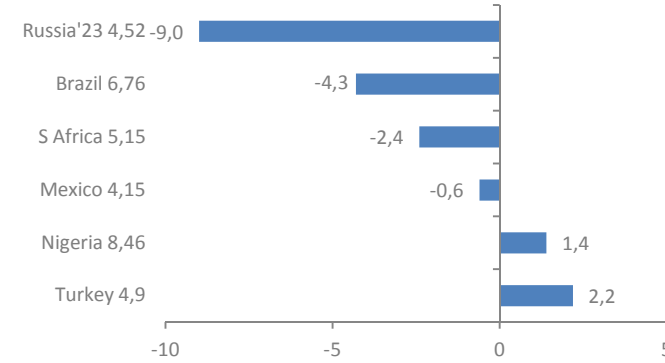
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



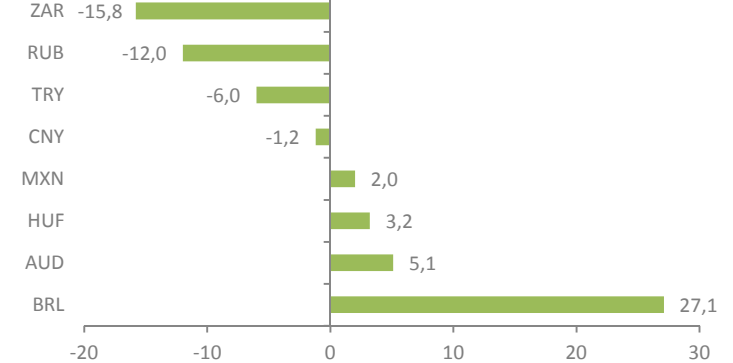
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



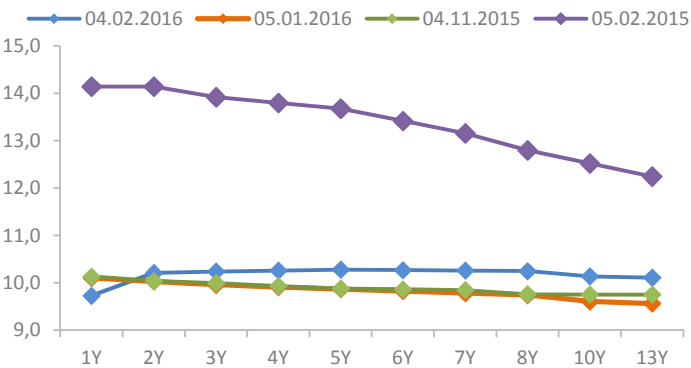
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



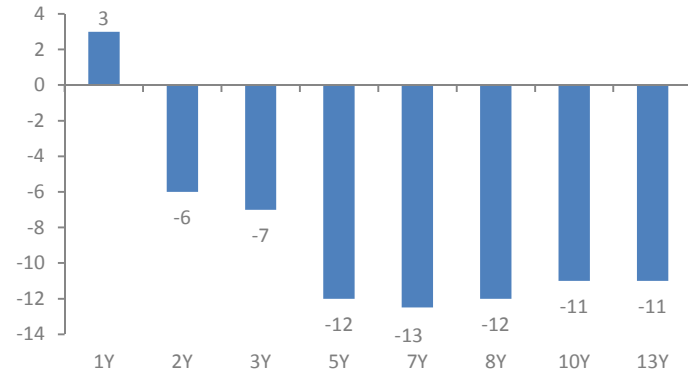
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



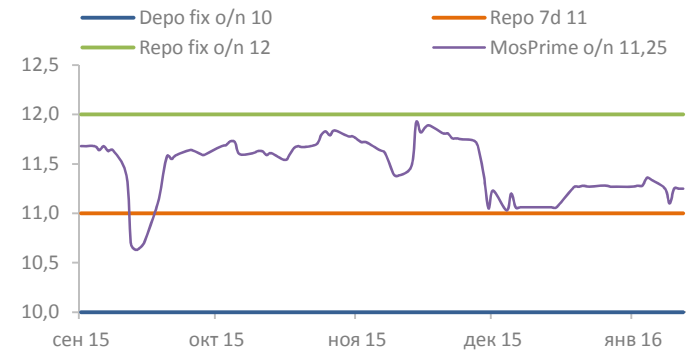
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



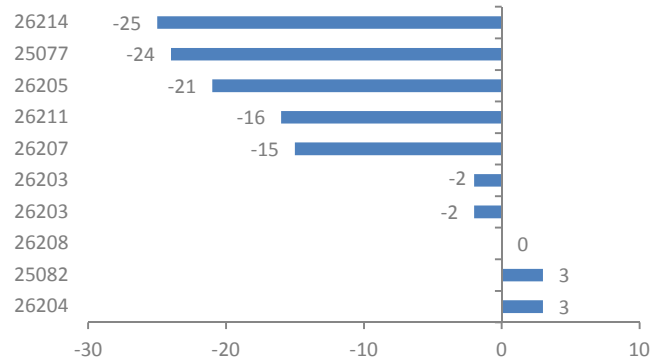
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



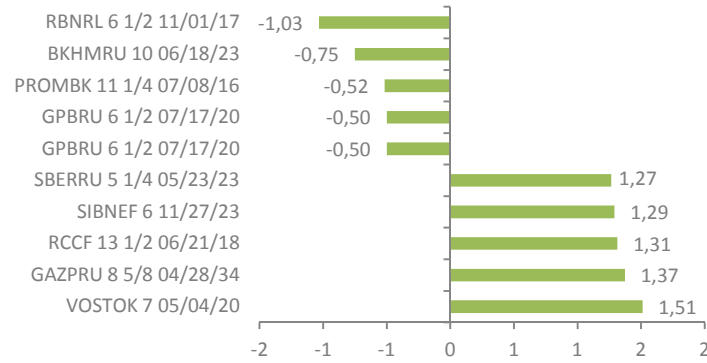
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



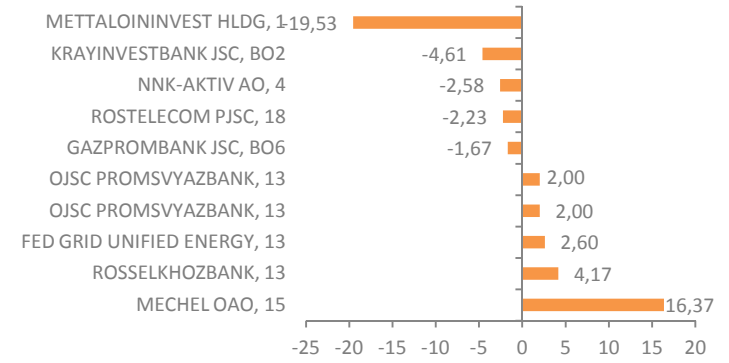
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



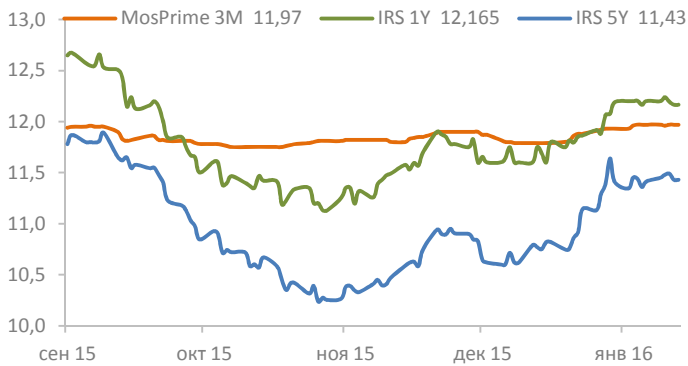
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



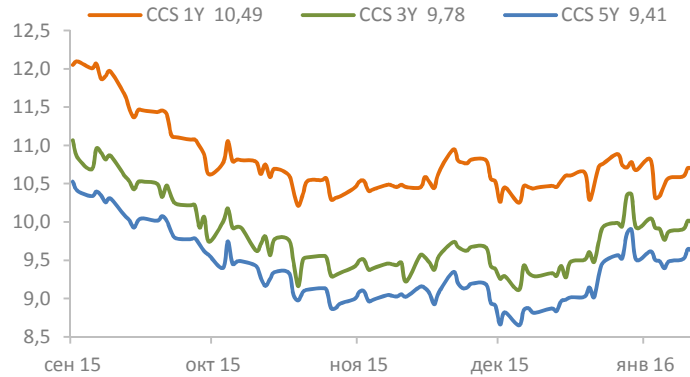
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



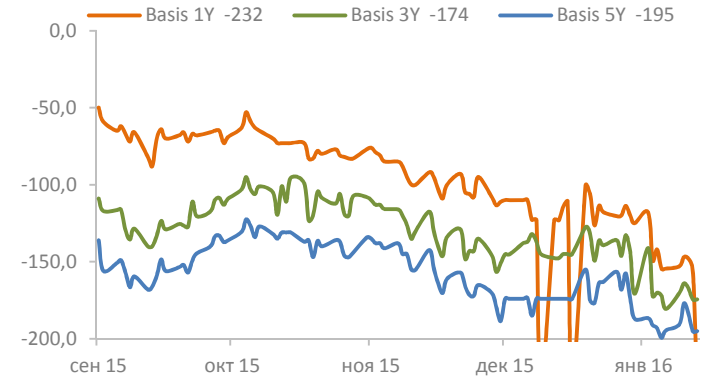
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



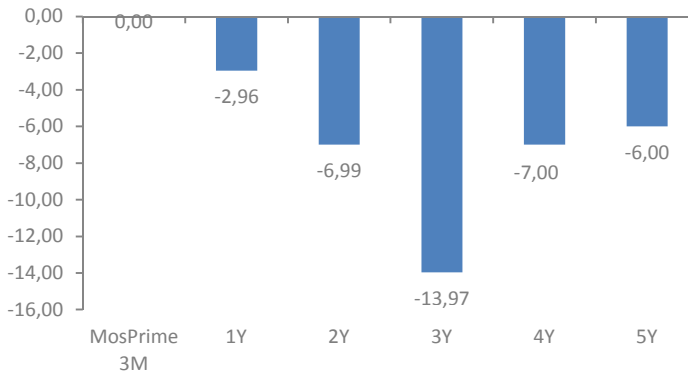
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



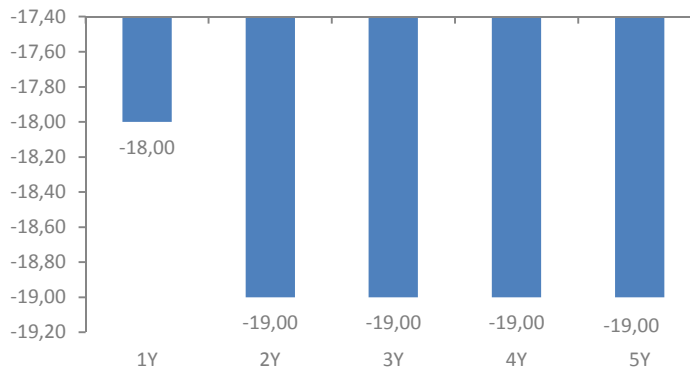
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



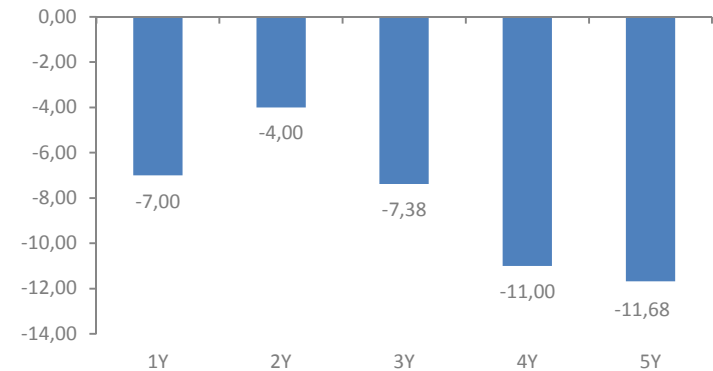
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



## ПАО «Промсвязьбанк»

### PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22  
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

**Дмитрий Монастыршин** Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10  
Главный аналитик

**Дмитрий Грицкевич** Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14  
Ведущий аналитик

**Алексей Егоров** EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48  
Ведущий аналитик

**Александр Полютков** PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54  
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

**Пётр Федосенко** FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86  
**Ольга Целинина** TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12  
**Дмитрий Иванов** Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35  
**Константин Квашнин** Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69  
**Смбаев Руслан** sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18  
**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96  
**Борис Холжигитов** KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34  
**Устинов Максим** ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

#### ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**Андрей Скабелин** Skabelin@psbank.ru +7(495) 411-51-34  
**Александр Сурпин** SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24  
**Виктория Давитиашвили** DavitashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

#### ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

**Алексей Кулаков** KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33  
**Михаил Маркин** MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

### ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

**Павел Науменко** NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17  
**Сергей Устиков** UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17  
**Александр Орехов** OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19  
**Игорь Федосенко** FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69  
**Виталий Туруло** TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39



© 2015 ОАО «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 ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «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. ОАО «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.

ОАО «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.