

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** На глобальном долговом рынке сохранялась напряженность из-за переоценки последствий Brexit. >>

**Еврооблигации:** Российские суверенные евробонды продолжили удерживать позиции, хотя Brent оставался ниже 48 долл. за барр. и преобладали умеренно-негативные настроения на мировых площадках из-за переосмысления последствий Brexit. >>

**FX/Денежные рынки:** В среду рубль продемонстрировал умеренное ослабление на нефти ниже 48 долл./барр. и сохранившемся внешнем негативе из-за Brexit. >>

**Облигации:** ОФЗ продолжили умеренно корректироваться в цене, отыгрывая снижение нефти и ослабление рубля, общее ухудшение сантимента на глобальных рынках. Аукционы Минфина прошли с переменным успехом. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

7 июля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	237,00	-0,90
EUR/USD	1,11	0,00
UST-10	1,37	-0,01
Германия-10	-0,18	0,01
Испания-10	1,17	-0,02
Португалия -10	3,04	0,04
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,36	0,01
Russia-42	4,66	0,00
Gazprom-19	3,28	0,03
Evraz-18 (6,75%)	4,48	0,05
Sber-22 (6,125%)	3,94	0,06
Vimpel-22	5,35	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,8	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,77	0,09
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,38	0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,46	0,05
NDF 3M	10,06	-0,07
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1724	38,60
Остатки на депозитах, млрд руб.	470,03	52,08
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64,63	0,36



## Глобальные рынки

**На глобальном долговом рынке сохранялась напряженность из-за переоценки последствий Brexit.**

В среду на глобальном долговом рынке сохранялась напряженность из-за переоценки последствий Brexit для мировой экономики и европейской финансовой системы. В том числе после публикации финансового отчета Банка Англии во вторник, в котором говорилось о «кристаллизации рисков» Brexit, которые очевидно начинают постепенно проявляться, в первую очередь в финансах и секторе недвижимости.

В итоге, доходности 10-летних UST вчера опускались до исторических минимумов за последние 4 года – в 1,32% годовых. В то же время 10-летние бонды Германии продолжили все больше уходить в отрицательную зону (-0,2%), бонды Франции также на минимумах (0,11%). Фунт вчера прошел новые минимумы ниже 1,29, при этом пара EUR/USD доходила до 1,104. Вместе с тем, мировые рынки в ближайшие недели будут находиться в ожидании заседания глобальных банков – Банка Англии (14 июля) и ЕЦБ (21 июля), а также новостей по Brexit.

Сегодня напряженность на глобальных долговых рынках может немного снизиться, в том числе после публикации вчера вечером протоколов июньского заседания ФРС, в которых большинство директоров регулятора предпочли воздержаться от повышения процентных ставок. При этом итоги референдума по Brexit наверняка будут учитываться ФРС в монетарной политике, в результате чего рыночная вероятность повышения ставки в декабре не превышает 12%.

**/ Александр Полютов**

**Сегодня напряженность на глобальных долговых рынках может немного снизиться, в том числе после публикации протоколов ФРС.**

## Еврооблигации

**Российские суверенные евробонды продолжили удерживать позиции, хотя Brent оставался ниже 48 долл. за барр. и преобладали умеренно-негативные настроения на мировых площадках из-за переосмысления последствий Brexit.**

В среду российские суверенные евробонды продолжили удерживать позиции, хотя большую часть дня Brent оставался ниже отметки 48 долл. за барр., в то же время приостановив снижение. Тем не менее, настроения на мировых площадках оставались умеренно-негативные из-за переосмысления последствий Brexit для мировой экономики и финансовой системы. Так, фунт продолжил ослабление и опускался ниже отметки 1,29, при этом доходность UST-10 доходила до уровня 1,32%, золото побило новые ценовые максимумы последних 2 лет, приближаясь к отметке 1375 долл./унц. Вместе с тем, инвесторы в российские евробонды, очевидно, находились в ожидании новых сигналов для принятия дальнейших инвестиционных решений, в первую очередь, рассчитывая получить в среду данные протоколов с июньского заседания ФРС и в четверг запасы нефти в США, которые по оценкам экспертов могут показать снижение более, чем на 2 млн барр. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 в доходности продолжили находиться на уровне 4,66%-4,69% годовых, бенчмарк Russia-23 – 3,39% годовых.

Сегодня с утра Brent после роста накануне вечером находится на уровне 49 долл. за барр. Поддержали нефтяные котировки данные института нефти США о заметном сокращении за неделю запасов нефти на 6,7 млн барр. Кроме того, опубликованные вчера вечером протоколы июньского заседания ФРС отразили, что большинство директоров регулятора пока предпочитают воздержаться от повышения процентных ставок. В этом ключевое давление из-за Brexit на российские евробонды сегодня может несколько ослабнуть, что будет оказывать поддержку котировкам бумаг. Участники рынка будут находиться в ожидании выхода в конце недели данных с рынка труда США.

**/ Александр Полютов**

**Отскок нефти к отметке в 49 долл./барр. и публикация протоколов ФРС, где большинство голосов было отдано за отказ повышать ставки, могут снизить давление на российские евробонды.**



## FX/Денежные рынки

**В среду рубль продемонстрировал умеренное ослабление на нефти ниже 48 долл./барр. и сохранившемся внешнем негативе из-за Brexit.**

В среду рубль продемонстрировал умеренное ослабление позиций до уровня 64,6-64,7 за доллар (-0,5%) на фоне нефтяных цен ниже отметки 48 долл./барр. На мировых рынках по-прежнему сохранялись опасения относительно последствий Brexit, а неопределенность дальнейших шагов по выходу Великобритании из ЕС создавала волатильность на рынках и приводила к росту курса доллара на мировом рынке, что также давит на нефть. В то же время игроки рынка находились в ожидании публикации протоколов июньского заседания ФРС и недельных данных по запасам нефти в США, которые могут поддержать нефтяные котировки.

Сегодня нефть торгуется в районе 49 долл. за барр., а напряженность на глобальных площадках немного снижается, что будет оказывать поддержку российской валюте. Ждем возвращения курса в район 64 руб. за долл. Вместе с тем, на фоне отскока по нефти российские экспортеры могут заранее начать конвертировать часть валютной выручки под очередные налоговые выплаты, воспользовавшись локальным ослаблением российской валюты, что также будет оказывать поддержку рублю.

По-прежнему ждем в июле сохранения курса рубля в диапазоне 63-65 руб. за доллар при нефти в диапазоне 48-50 долл. за барр. Дополнительным фактором поддержки национальной валюты станет подготовка банков к соответствию нормативным требованиям после повышения с 1 августа ставок ФОР на 0,75 п.п., которое приведет, по нашим оценкам, к заморозке порядка 500-600 млрд руб., что может повысить спрос на рублевую ликвидность.

**/ Александр Полютов**

**Сегодня рубль может укрепиться в район 64 руб./долл. на отскочившей вверх нефти и ослаблении напряженности на мировых рынках.**

## Облигации

**ОФЗ продолжили умеренно корректироваться в цене, отыгрывая снижение нефти и ослабление рубля, общее ухудшение сантимента на глобальных рынках. Аукционы Минфина прошли с переменным успехом.**

В среду ОФЗ продолжили умеренно корректироваться вниз в цене в пределах 10-25 б.п., отыгрывая снижение нефти ниже 48 долл./барр. и ослабление рубля, а также общее ухудшение сантимента на глобальных рынках из-за возросших опасений последствий Brexit для мировой экономики. Кроме того, ожидаемо в текущей конъюнктуре с переменным успехом вчера прошли аукционы Минфина. В итоге, в доходности кривая ОФЗ на среднесрочном участке подросла на 8-10 б.п. до 8,6-8,85%, в длине – на 2-4 б.п. до 8,4%. Спрэд доходности гособлигаций к ключевой ставке ЦБ несколько сузился – до 165-210 б.п., тем не менее, по-прежнему закладывая среднесрочные ожидания снижения ставки более чем на 150 б.п.

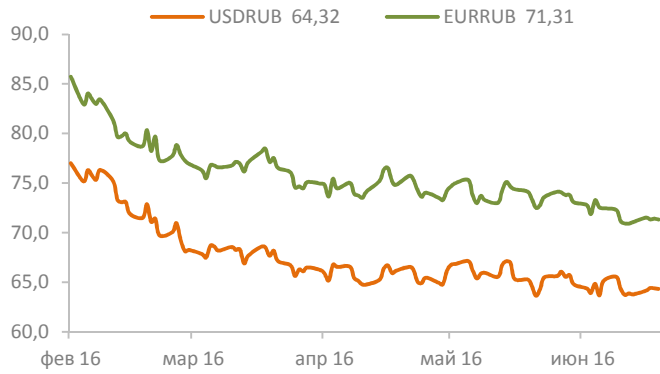
Возвращаясь к аукционам Минфина, можно отметить, что размещение новых 10-летних ОФЗ 26219 на 20 млрд руб. прошло успешно и в полном объеме при более чем двукратном переспросе (46,5 млрд руб.), в первую очередь благодаря предложенной к рынку премии в доходности порядка 17 б.п. Так, средневзвешенная цена составила 95,6877%, доходность – 8,57% годовых, в то время как общая конъюнктура в целом не располагала к успешным результатам аукциона. Игроки рынка могли проявить осторожность, участвуя в аукционе небольшими объемами. В дальнейшем мы ожидаем сохранения премии к рынку в ОФЗ 26219 в силу меньшей ликвидности, по крайней мере пока объем бумаг в обращении не превысит 90-100 млрд руб.

Спрос на 9-летний флоатер ОФЗ 29006 объемом 10 млрд руб. ожидаемо оказался слабее (6,5 млрд руб.), размещено было всего 45% выпуска. Средневзвешенная цена составила 105,60%, доходность – 11,6% годовых, по данным Минфина. Как показывают последние размещения флоатеров, интерес к бумагам сократился после реализации ценового потенциала роста, а основной спрос на них формируют банки, в том числе для выполнения регуляторных требований краткосрочной ликвидности.

**/ Александр Полютов**

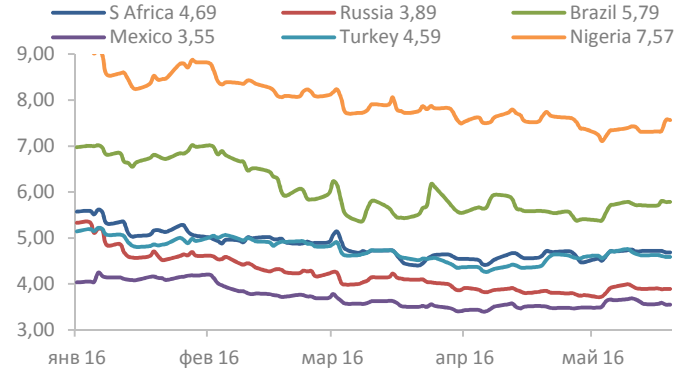
**Сегодня ОФЗ могут получить поддержку от нефти, которая перешла к росту, а также небольшого снижения градуса напряженности на мировых рынках.**

### USD/RUB, EUR/RUB



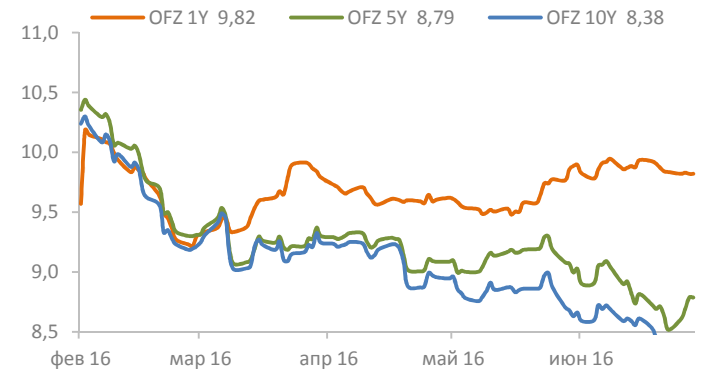
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



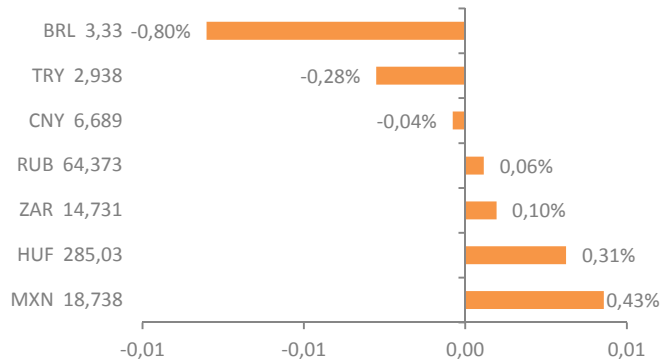
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



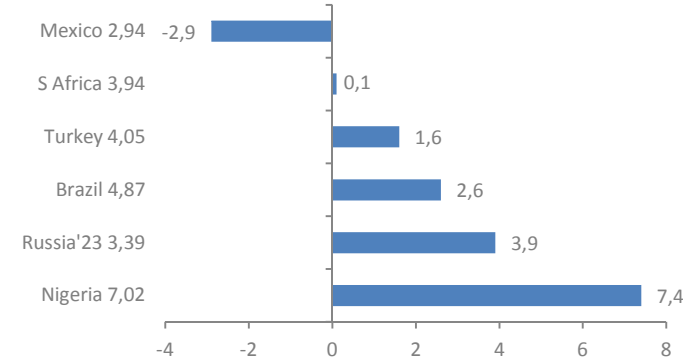
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



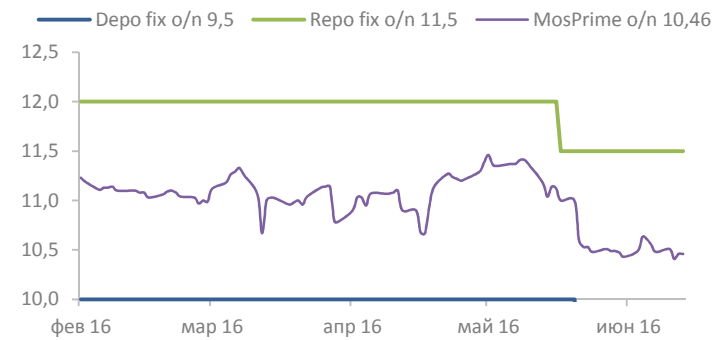
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



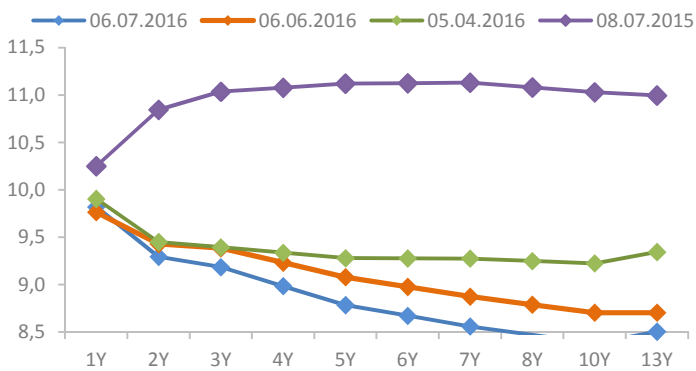
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



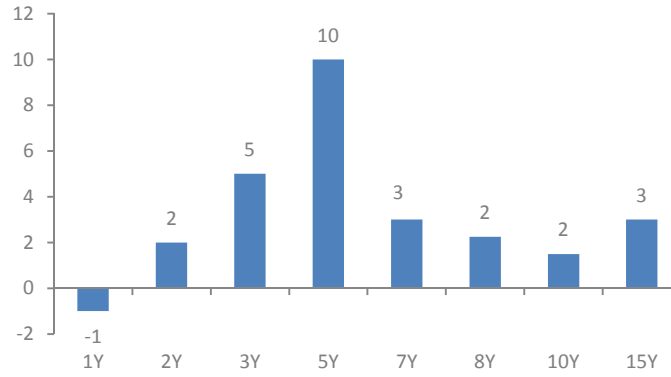
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



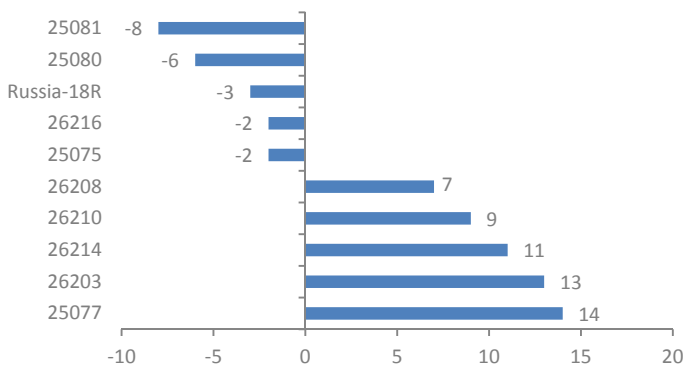
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



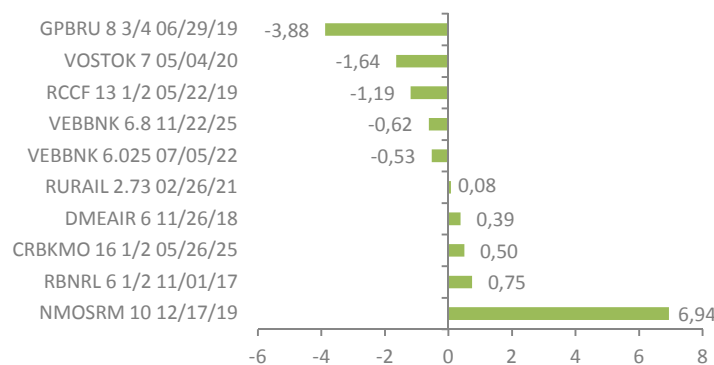
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



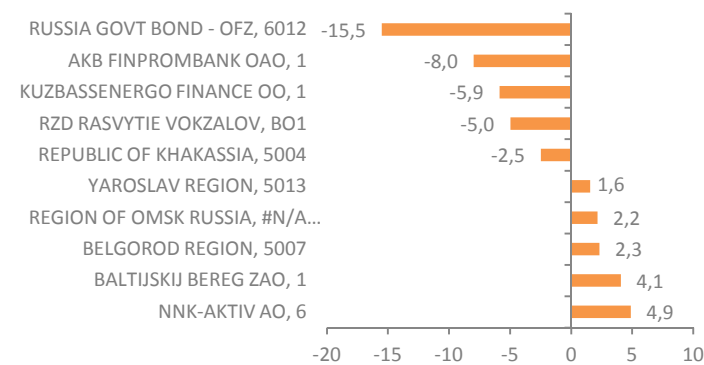
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



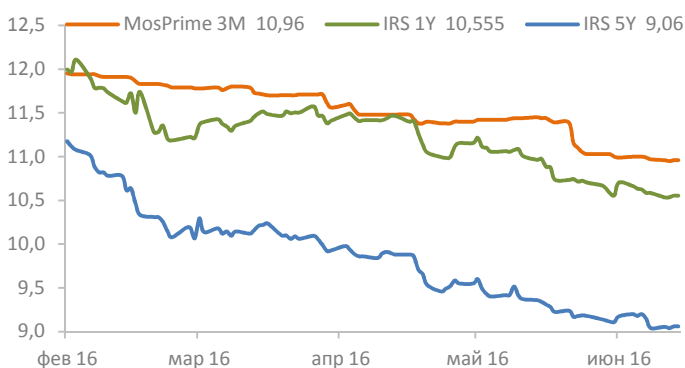
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



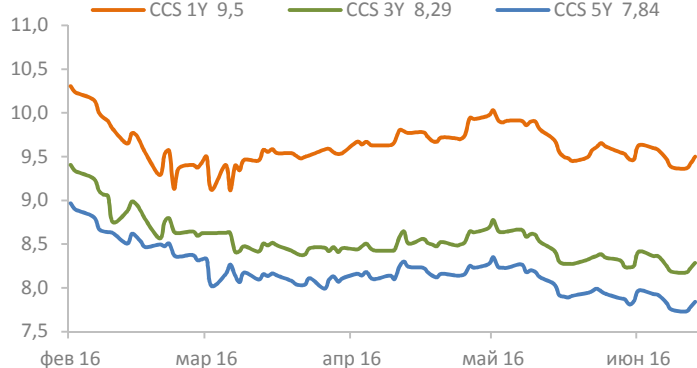
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



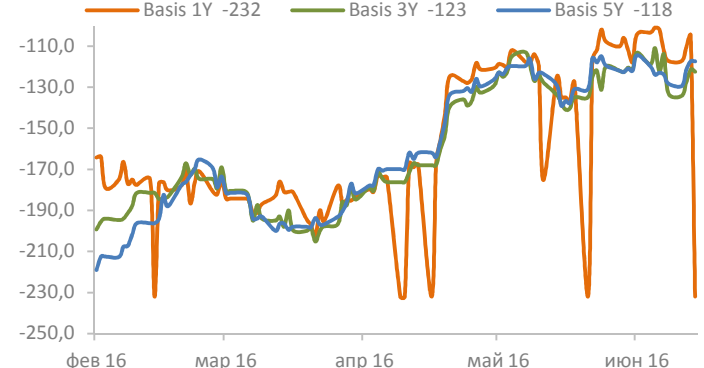
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



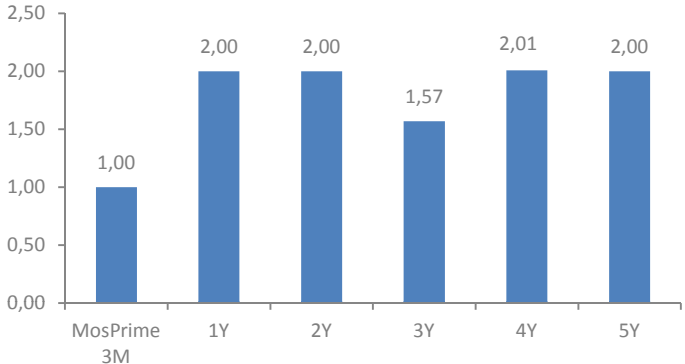
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



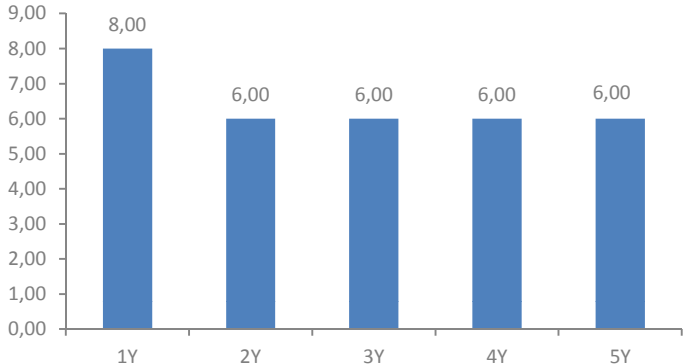
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



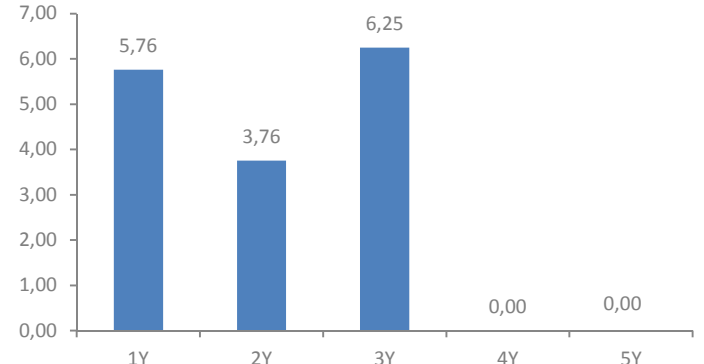
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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

**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

**Дмитрий Иванов** Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

**Пётр Федосенко** FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

**Константин Квашнин** Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69

**Ольга Целинина** TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

**Сибяев Руслан** sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

**Устинов Максим** ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

##### ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**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



© 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.