

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Долговые рынки нейтрально отреагировали на заседание ЕЦБ и риторику регулятора. Вновь возросли опасения по ставкам ФРС. >>

**Еврооблигации:** Российские суверенные евробонды приостановили рост и начали корректироваться. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль укреплялся, отыгрывая динамику на сырьевых площадках. >>

**Облигации:** В четверг котировки ОФЗ сумели вновь неплохо подрасти благодаря дорожавшей нефти. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

9 сентября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	201,14	0,02
EUR/USD	1,13	0,00
UST-10	1,60	0,06
Германия-10	-0,12	-0,01
Испания-10	0,93	0,00
Португалия -10	2,97	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,15	-0,08
Russia-42	4,41	-0,12
Gazprom-19	3,08	-0,05
Evrax-18 (6,75%)	3,79	-0,03
Sber-22 (6,125%)	3,96	-0,03
Vimpel-22	4,76	-0,06
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,14	0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,26	-0,08
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,01	-0,08
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,54	-0,01
NDF 3М	9,45	0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1549,4	-63,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	456,72	-155,45
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	63,97	-0,41

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



## Глобальные рынки

**Долговые рынки нейтрально отреагировали на заседание ЕЦБ и риторику регулятора. Вновь возросли опасения по ставкам ФРС.**

В четверг глобальные долговые рынки были в ожидании заседания ЕЦБ, по итогам которого регулятор сохранил неизменной монетарную политику. При этом ничего нового не было и в заявлениях главы ЕЦБ касательно продления программы выкупа и расширения перечня активов, что несколько ослабило оптимизм на рынках.

Вместе с тем, вчера вновь вышли сильные данные с рынка труда США за минувшую неделю (первичные заявки на пособия по безработице снизились до минимальных за семь недель 259 тыс.), что в очередной раз привело к переоценке рыночной вероятности повышения ставок ФРС под конец года (с 49-51% до 59%). На этом фоне доходности UST-10 пошли вверх – с 1,54% до 1,61% годовых. Похожая картина, в том числе после нейтральных итогов заседания ЕЦБ, была и в европейских суверенных евробондах – 10-летние гособлигации Германии выросли с «-0,11%» до «-0,06%» годовых, Франции – с 0,17% до 0,23%, Италии – с 1,08% до 1,16% годовых.

Сегодня в отсутствие важных макроданных торги на глобальных долговых рынках, вероятно, будут менее волатильными, рынки будут находиться в ожидании новых сигналов, способных повлиять на изменение монетарной политики глобальных ЦБ, в первую очередь ФРС (заседание состоится 21 сентября).

**/ Александр Полютов**

В отсутствие важных макроданных торги на глобальных долговых рынках будут менее волатильными. Рынки будут ждать новых сигналов, определяющих политику ФРС.

## Еврооблигации

**Российские суверенные евробонды приостановили рост и начали корректироваться.**

В четверг российские суверенные евробонды приостановили рост и даже немного скорректировались после активного подъема котировок в предыдущий день. Несмотря на заметный отскок вверх нефтяных котировок почти к 50 долл. за барр. сорта Brent после подтверждения Минэнерго США значительного сокращения за неделю запасов нефти («-14,5 млн « барр.), на российский сегмент повлияли итоги заседания ЕЦБ, который оставил монетарную политику без изменений, при этом глава регулятора не сообщил ничего нового относительно стимулов (сроках и расширении перечня выкупаемых активов). На этом фоне и при поддержке сильных данных с рынка труда США вновь возросла рыночная вероятность повышения ставки под конец года до 59%, хотя ранее была в районе 49-51%. В этом ключе игроки могли начать фиксировать прибыль. В итоге, доходности базовых активов – UST-10 вновь выросли – с 1,54% до 1,61% годовых. В итоге, длинные евробонды Russia-42 и Russia-43 опустились в цене на 37-43 б.п. (YTM 4,44%-4,46% годовых), бенчмарка Russia-23 – на 7 б.п. (YTM 3,15% годовых).

Сегодня с утра Brent удерживается на уровне 49,6 долл. за барр., что будет поддерживать российские евробонды, тем не менее, умеренная коррекция может продолжиться, учитывая изменение сантимента на рынках и сохраняющихся рисков по ставкам в США. К тому же, на наш взгляд, выглядят перегретыми, удерживаясь у исторических минимумов по доходности, что ограничивает дальнейшие возможности роста.

**/ Александр Полютов**

Сегодня российские евробонды могут продолжить умеренное снижение на фоне приостановившей рост нефти и возросших опасений по ставкам ФРС.



## FX/Денежные рынки

### Рубль укреплялся, отыгрывая динамику на сырьевых площадках.

В четверг рубль продолжил укрепляться на подорожавшей накануне нефти выше отметки в 48 долл. за барр. сорта Brent. К тому же под вечер рубль усилил укрепление после того, как Минэнерго США подтвердил существенное падение за неделю запасов нефти на 14,5 млн барр., что привело к резкому подъему нефтяных цен почти до 50 долл. за барр. В итоге, курс национальной валюты вчера находился в диапазоне 63,6-64 руб. за доллар.

Сегодня Brent торгуется в районе 49,6 долл. за барр. и после активного роста вполне может корректироваться к отметке в 49 долл. за барр. На этом фоне рубль, вероятно, будет сегодня выглядеть слабее, удерживаясь в диапазоне 64-64,5 руб. за доллар. К тому же приближается заседание российского ЦБ на следующей неделе 16 сентября, на котором высока вероятность, что регулятор снизит ставку на 50 б.п. до 10%, что в определенной мере может оказать давление на национальную валюту.

На денежном рынке ситуация стабильная, остатки на счетах в ЦБ несколько снизились до уровня 2,0 трлн руб., при этом краткосрочные ставки МБК находятся вблизи ключевой ставки, немного опустившись еще на 1 п.п. до уровня 10,54%.

**/ Александр Полютов**

На возможной коррекции нефти после ее бурного роста накануне рубль будет выглядеть слабее, удерживаясь в диапазоне 64-64,5 руб./долл.

## Облигации

### В четверг котировки ОФЗ сумели вновь неплохо подрасти благодаря дорожавшей нефти.

По итогам вчерашних торгов длинные ОФЗ смогли вырасти еще на 0,3-0,6 п.п., а доходности трех выпусков опустились ниже отметки 8%. На этот раз поддержку котировкам оказали сырьевые площадки: цены на нефть прибавили почти 4%, достигнув 49,6 долл. за баррель вслед за выходом позитивной статистики. По данным Минэнерго США, запасы нефти в стране на минувшей неделе упали на 14,51 млн барр., при ожиданиях роста в пределах 1 млн барр. Итоги вчерашнего заседания ЕЦБ не преподнесли каких-либо сюрпризов в части монетарной политики. Глава ЕЦБ М. Драги ожидаемо заявил, что программа QE продлится как минимум до конца марта 2017 г., а при необходимости и дольше.

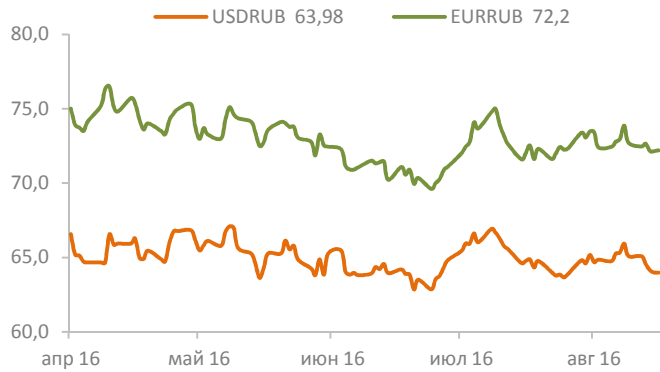
Текущие диапазоны доходностей в длине – 7,95-8,09%, на среднем участке кривой – 8,09-8,5%. На наш взгляд, данные уровни уже не оставляют котировкам ОФЗ потенциала для роста в краткосрочной перспективе, учитывая дисконт к ключевой ставке в размере 200-255 б.п. Отметим, что последний раз сложившиеся на большинство ОФЗ цены наблюдались более чем 2 года назад, перед присоединением Крыма и до введения санкций Западом.

Мы считаем, что текущий рынок уже учитывает большинство позитивных моментов: высокую вероятность снижения ставки на сентябрьском заседании ЦБ и низкую – на заседании ФРС, нефтяные котировки вблизи максимумов года. При этом геополитические риски, связанные с обострением российско-украинских отношений, по нашему мнению, немного недооценены рынком. Ожидаем, что в ближайшую неделю доходности ОФЗ уже не смогут опуститься ощутимо ниже достигнутых уровней. Некоторый интерес пока еще представляют ОФЗ 26218, торгующиеся с премией 10-11 б.п. к ближайшим выпускам.

**/ Александр Полютов, Роман Насонов**

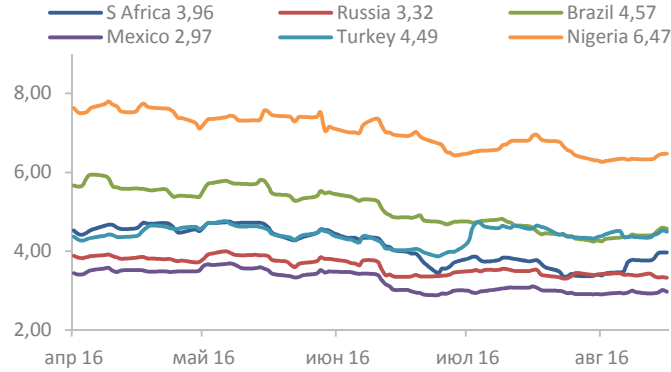
Полагаем, что ралли на рынке рублевых гособлигаций подходит к концу, и сегодня начнется переход в фазу консолидации.

### USD/RUB, EUR/RUB



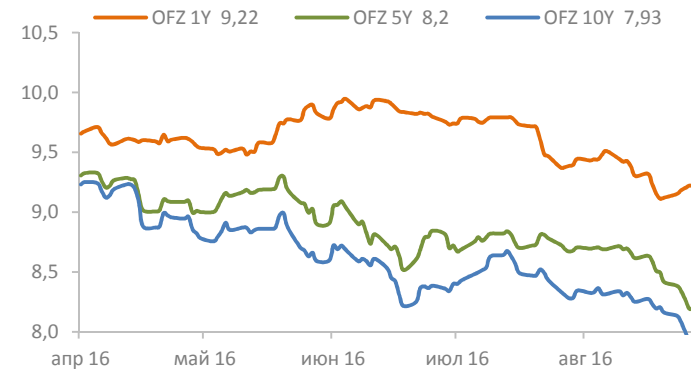
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



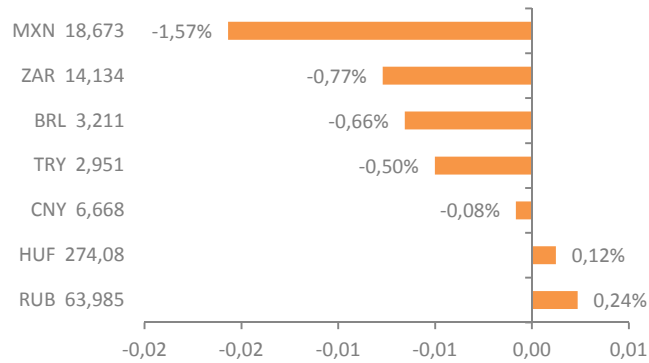
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



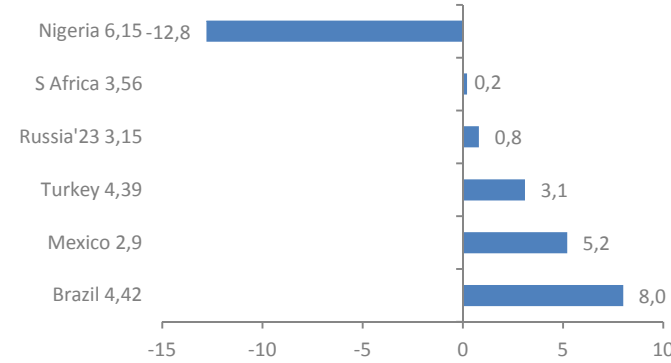
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



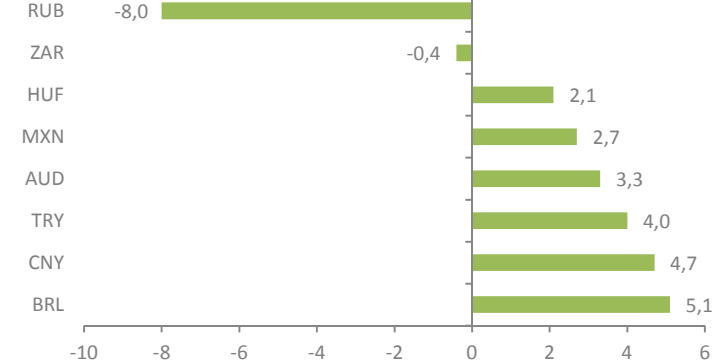
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



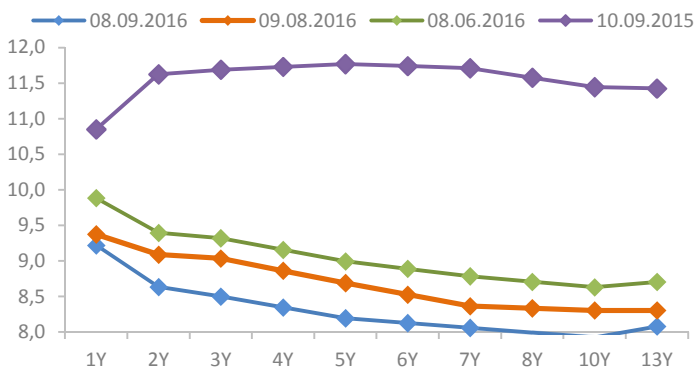
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



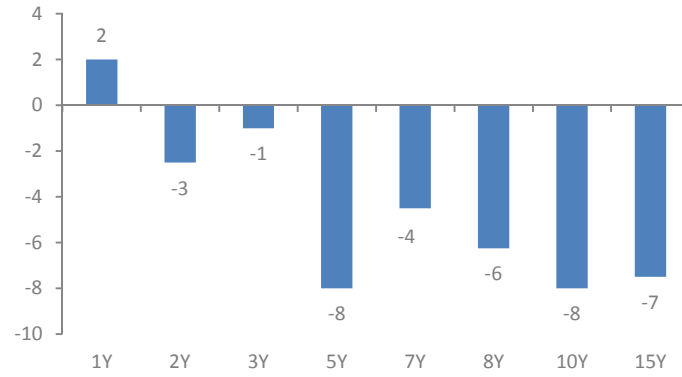
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



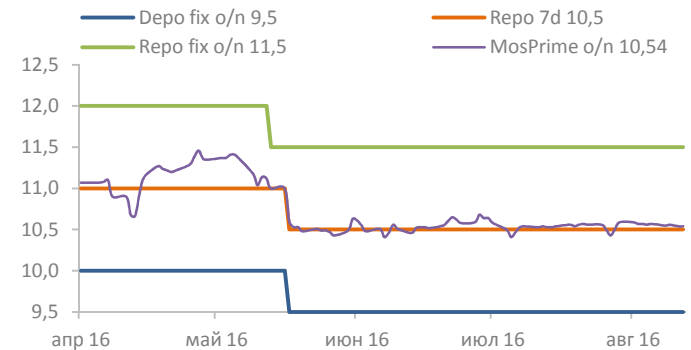
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



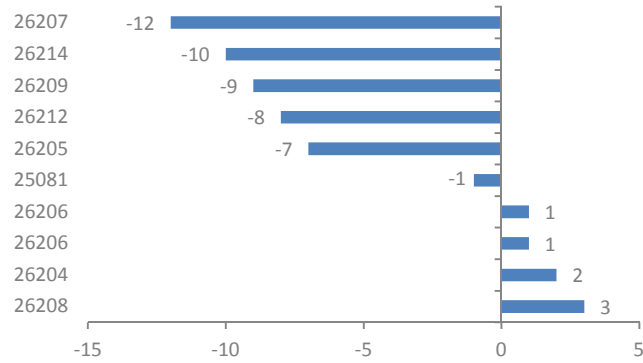
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



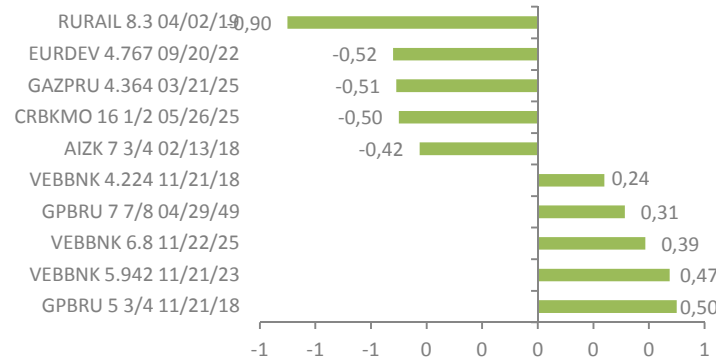
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



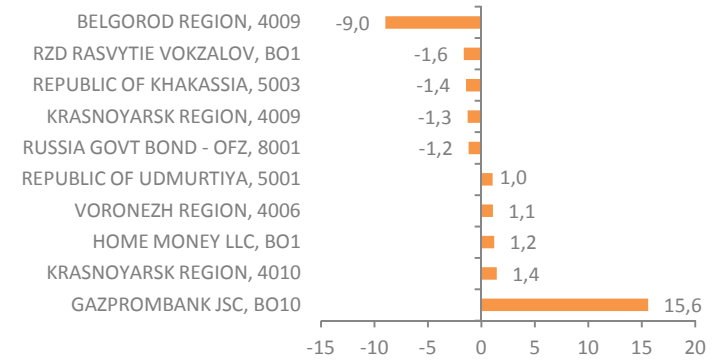
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



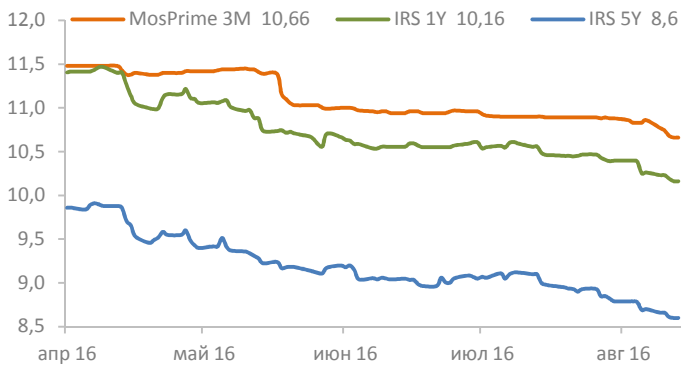
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



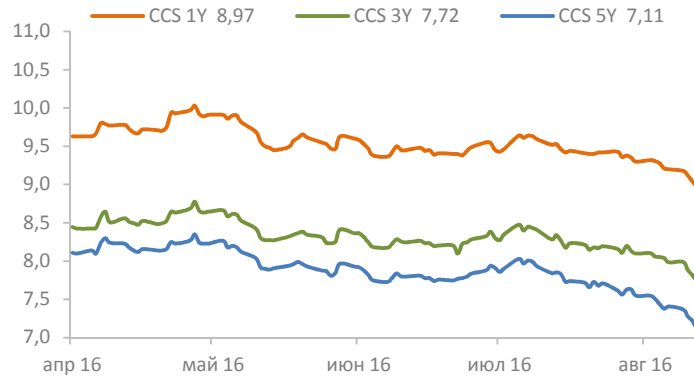
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



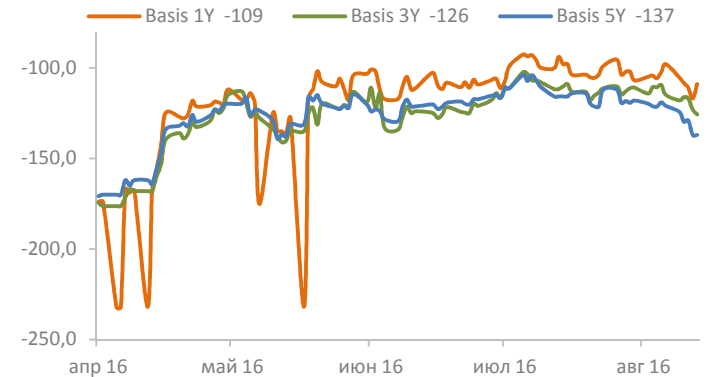
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



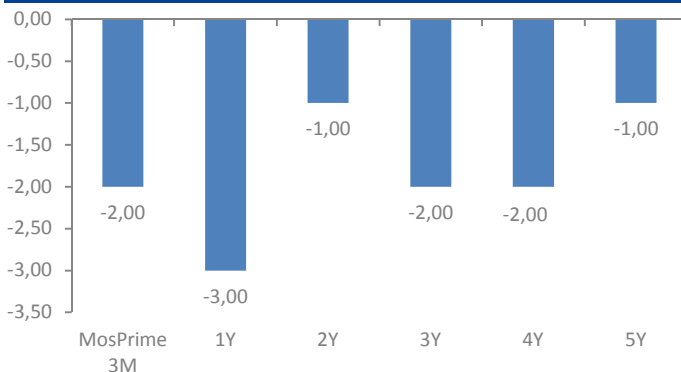
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



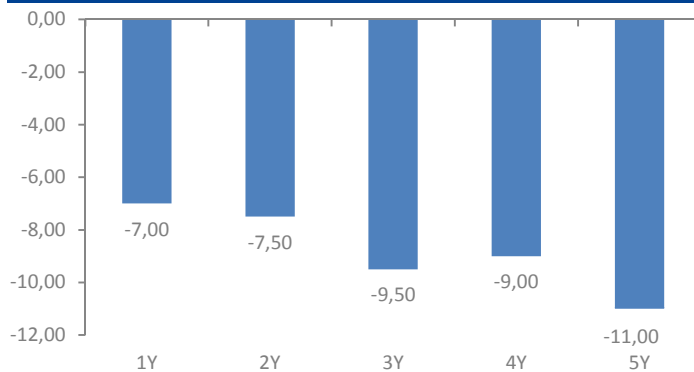
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



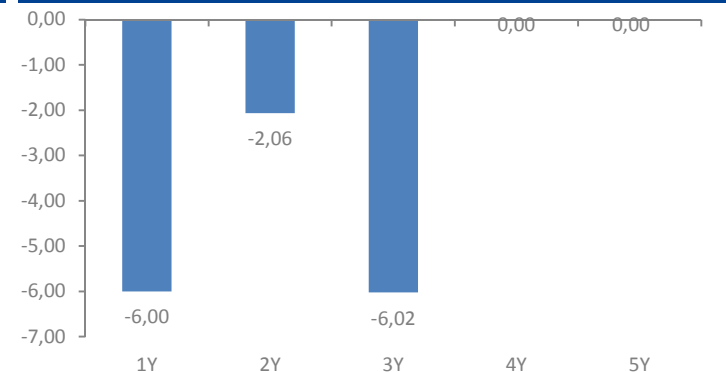
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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 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>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Виктория Давитиашвили</b>		
<b>Владислав Риман</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+7 (495) 705-97-69
<b>Максим Сушко</b>		+7(495) 411-51-39
<b>Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов</b>		
<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.