

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Активность на глобальном долговом рынке вновь снизилась. >>

**Еврооблигации:** Российские евробонды продолжили умеренно дешеветь, отыгрывая падение цен на сырьевых площадках. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль приближается к минимальным значениям. >>

**Облигации:** ОФЗ продолжили умеренно корректироваться на фоне снижения нефти и слабеющем рубле. >>

## В фокусе

Аукцион Минфина: размещение ОФЗ-ИН 52001.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

9 декабря 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	291,20	3,29
EUR/USD	1,09	0,01
UST-10	2,22	-0,01
Германия-10	0,58	-0,10
Испания-10	1,62	-0,12
Португалия -10	2,41	-0,06
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,32	0,03
Russia-42	5,77	0,06
Gazprom-19	5,02	0,05
Evrax-18 (6,75%)	6,39	0,13
Sber-22 (6,125%)	5,73	0,10
Vimpel-22	7,28	0,13
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,29	-0,17
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,15	0,16
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,69	0,16
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,92	0,44
NDF 3M	11,17	0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1571	382,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	452,65	2,32
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	69,30	0,79



## Глобальные рынки

### Активность на глобальном долговом рынке вновь снизилась.

Ситуация на глобальном долговом рынке в рамках вчерашних торгов не претерпела существенных изменений. Доходности десятилетних бумаг стран ЕС продемонстрировали несущественное снижение. Представленные данные о ВВП ЕС за третий квартал не отразились на настрое инвесторов, так как представленное значение совпало с прогнозом. Доходности десятилетних бумаг Германии по итогам торгов достигли уровня 0,5725%, Франции 0,8852%.

В рамках американской сессии также наблюдался относительно слабый информационный фон. Доходности UST-10 удерживались вблизи достигнутых ранее значений -2,2%. Подобное снижение активности может быть обусловлено нежеланием участников рынка совершать операции накануне заседания ФРС, которое состоится на следующей неделе.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня мы не ждем принципиальных изменений на глобальном долговом рынке – доходности гособлигаций ЕС и США продолжают удерживаться вблизи прежних значений.

## Еврооблигации

### Российские евробонды продолжили умеренно дешеветь, отыгрывая падение цен на сырьевых площадках.

Во вторник суверенные евробонды продолжили умеренно дешеветь, отыгрывая падение нефтяных котировок по итогам сессии ОПЕК – отметим, Brent вчера на время уходило ниже отметки 40 долл. за барр. В итоге, длинные евробонды Russia-42 и Russia-43 снизились в цене на 95-103 б.п., бенчмарк Russia-23 – на 30 б.п. При этом Russia-30 все также переоцениваться вверх на 45 б.п. Стоит отметить, что CDS на Россию вчера вплотную приблизился к 300 б.п., до отметки в 297 б.п.

Корпоративные евробонды также снижались в цене в основном в диапазоне 20-50 б.п. Хуже рынка были длинные выпуски Газпрома («-55-90 б.п.»), Газпром нефти («-55-75 б.п.»), Новатэк («-60-65 б.п.»), под ощутимым давлением были длинные бонды банков – Сбербанк («-80-140 б.п.»), РСХБ («-130-150 б.п.»), ВЭБ («-150-190 б.п.»). Продовали длинный выпуск Evraz-20, который вчера потерял 93 б.п. Напомним, на этой неделе компания проводит встречи с инвесторами, по итогам которых намерена разместить новый евробонд.

Сегодня с утра Brent торгуется вблизи значения 40,85 долл. за барр., что по-прежнему не дает повода для ослабления давления на российские евробонды, также как и близость заседания ФРС США (15-16 декабря), на котором регулятор с большой долей вероятности может приступить к повышению ставки.

**/ Александр Полютов**

Российские евробонды продолжают находиться под давлением подешевевшей нефти и близости заседания ФРС США.



## FX/Денежные рынки

**Рубль приближается к минимальным значениям.**

В рамках вчерашних торгов рубль продолжил находиться под давлением негативных тенденций на сырьевых площадках. Курс доллара в рамках дневных торгов находился в диапазоне 69,0-69,93 руб. Несмотря на то, что цены на нефть обновили минимум не только текущего года, но и с февраля 2009 года, достигнув уровня 39,81 долл. за барр., рубль не продемонстрировал столь же глубокого ослабления. По итогам дня курс доллара составил 69,38 руб.

Сегодня, на наш взгляд, волатильность на локальном валютном рынке сохранится. Зависимость курса рубля от стоимости нефти также сохранится. Мы полагаем, что в рамках сегодняшнего дня курс доллара будет удерживаться в диапазоне 68,50-69,50 руб.

На денежном рынке вчера можно было наблюдать резкий рост ставок МБК. Так, Mosprime o/n достигла уровня 11,92%, что является максимальным значением за последние месяцы. При этом наблюдался повышенный спрос на аукционе рублевого РЕПО с ЦБ, а также сохранялся спрос на ликвидность, предоставленную ЦБ через инструмент валютный SWAP. Не исключено, что спрос на рублевую ликвидность обусловлен предстоящими расчетами по валютному РЕПО с ЦБ сроком на 1 год, под которое участники рынка могут выкупать валюту с рынка.

**/ Алексей Егоров**

**Мы полагаем, что в рамках сегодняшнего дня курс доллара будет удерживаться в диапазоне 68,50-69,50 руб.**

## Облигации

**ОФЗ продолжили умеренно корректироваться на фоне снижения нефти и слабеющем рубле.**

Во вторник ОФЗ продолжили умеренно корректироваться на фоне снижения нефти и слабеющем рубле. Впрочем, в доходности на 5-7 б.п. подросли среднесрочные гособлигации к отметке 10,25-10,27%, в длине выпуски оставались в районе 9,7%. Таким образом, рынок в условиях ухудшения конъюнктуры все больше корректирует ожидания относительно предстоящего решения ЦБ по ключевой ставке 11 декабря. На наш взгляд, регулятор может воздержаться от каких-либо шагов, сохранив ставку на уровне 11% (см. наш специальный обзор к заседанию ЦБ от [08.12.2015 г.](#)). В этом ключе, ОФЗ могут продолжить умеренно снижаться в ближайшее время, в том числе отыгрывая ситуацию на сырьевых площадках, а также в ожидании заседания ФРС США 15-16 декабря.

Сегодня Минфин проведет очередной аукцион, на котором предложит индексированные ОФЗ на общую сумму 20,4 млрд руб. Очевидно, в текущих условиях роста инфляционных рисков выпуск найдет спрос инвесторов. В целом, ОФЗ-ИН остаются интересной идеей в рамках стратегии buy&hold, выступая в качестве «защитного» актива на фоне роста, как инфляционных рисков, так и рисков коррекции ОФЗ с фиксированным купоном.

**/ Александр Полютов**

**Сегодня внимание игроков будет на аукционе Минфина, умеренная коррекция в ОФЗ в ближайшее время может продолжиться.**

## В фокусе

### Аукцион Минфина: размещение ОФЗ-ИН 52001.

Министерство финансов России 9 декабря проведет третий с начала года аукцион по продаже 8-летних облигаций федерального займа с индексируемым номиналом (ОФЗ-ИН) на 20,415 млрд руб.

#### Комментарий.

Котировки инфляционного выпуска ОФЗ-ИН после роста в ноябре продолжили консолидироваться вблизи уровня реальной доходности 2,6% годовых (99,4 по цене). Вмененная инфляция незначительно выросла до 7,35%, что, впрочем, по-прежнему остается вблизи уровня 7%, что соответствует среднеисторическому значению инфляции за 2010-2014 гг. На наш взгляд, относительно уровня реальной доходности текущие котировки ОФЗ-ИН выглядят справедливо – реальная доходность остается вблизи значений бенчмарков Турции (2,52%) и Мексики (2,84%).

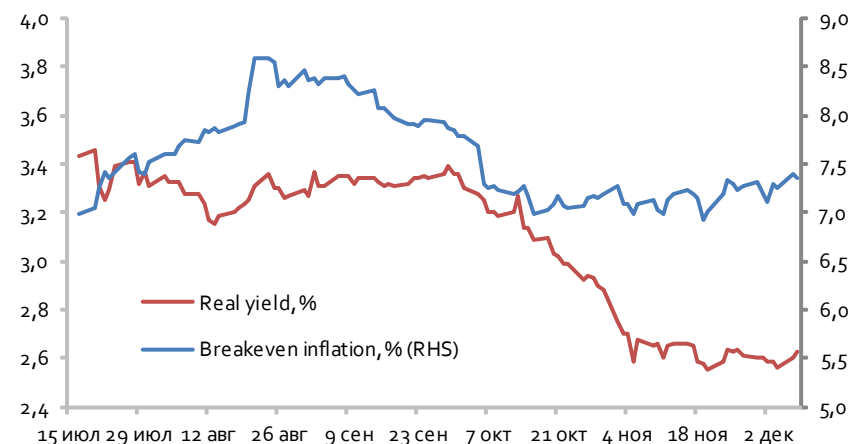
Как мы отмечали во вчерашнем обзоре [«Заседание Банка России: причин сохранить ставку все больше»](#), регулятор в декабре, скорее всего, воздержится от снижения ставки на фоне роста инфляционных ожиданий населения и инфляционных рисков (турецкое продэмбарго, система «Платон», падение цен на нефть). При этом доходности ОФЗ-ПД продолжают торговаться с отрицательным спредом к текущему уровню ставки (80-130 б.п.), что увеличивает риски коррекции фиксированной кривой: не исключаем рост кривой госбумаг на среднем участке кривой до 10,35%-10,5% годовых и до 9,8%-10,0% по длинным ОФЗ. Кроме того, ожидаем, что реальные ставки в 2016 г. продолжат оставаться отрицательными, в то время как ОФЗ-ИН позволяют получить прогнозируемый положительный уровень реальной доходности.

Таким образом, ОФЗ-ИН остаются интересной идеей в рамках стратегии buy&hold, выступая в качестве «защитного» актива на фоне роста, как инфляционных рисков, так и рисков коррекции ОФЗ-ПД.

Напомним, 11 ноября Минфин разместил ОФЗ 52001 на 30,5 млрд. руб. при спросе 73,2 млрд.руб. по средневзвешенной цене 99,41. После объявления о завтрашнем аукционе котировки скорректировались до 99,2 (реальная доходность 2,63%). Ждем завтра сохранения высокого интереса инвесторов к данному выпуску; ожидаем размещение в диапазоне 99,2-99,5 по цене.

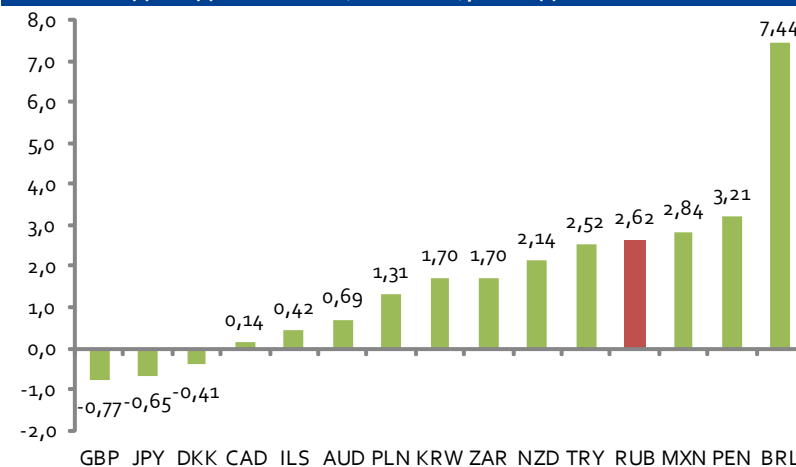
**Дмитрий Грицкевич**

Реальная доходность ОФЗ-ИН 52001



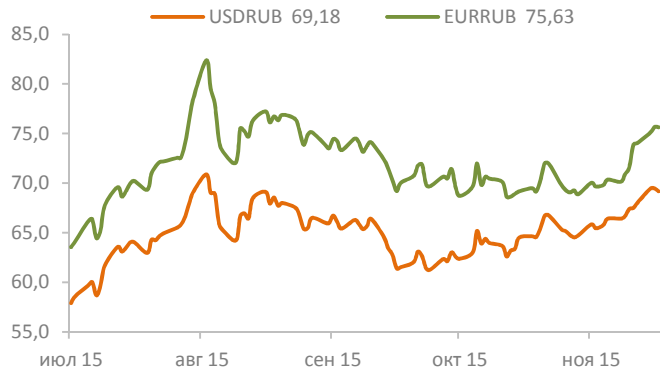
Источник: Bloomberg, PSB Research

Реальная доходность ILB (8-10 лет), % годовых



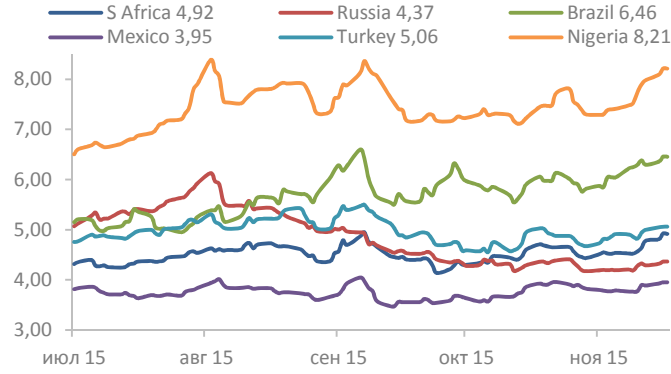
Источник: Bloomberg, PSB Research

### USD/RUB, EUR/RUB



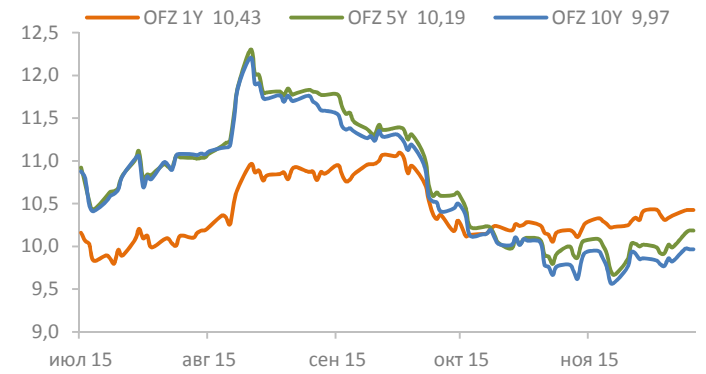
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



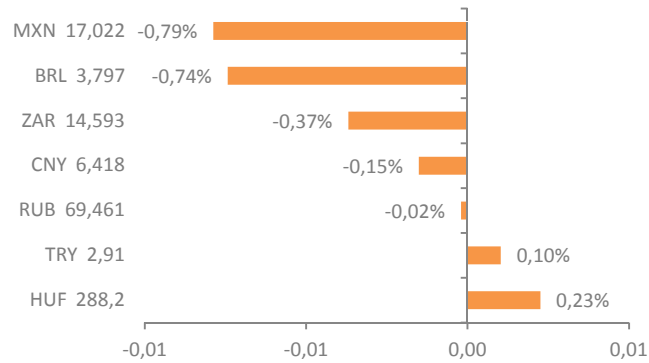
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



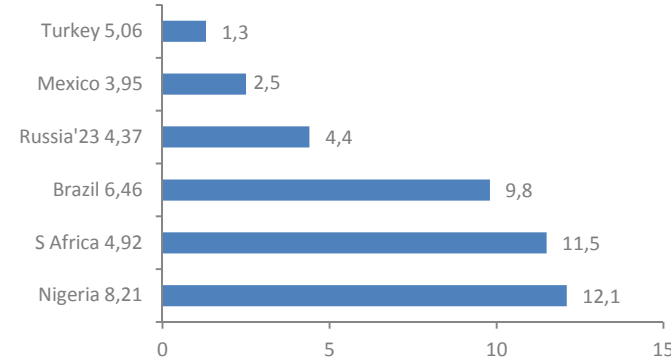
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



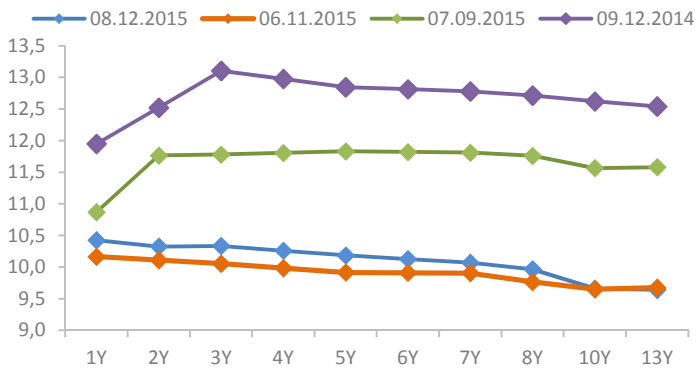
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



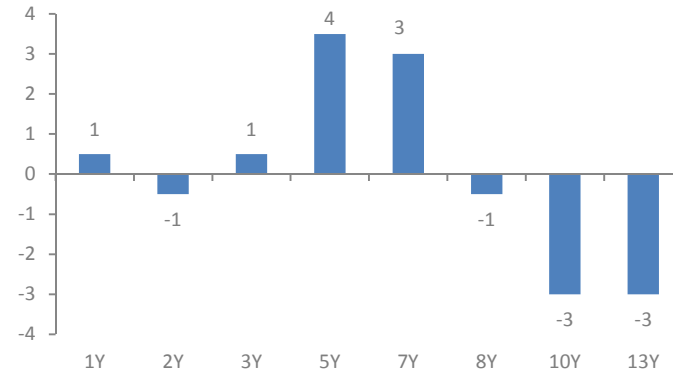
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



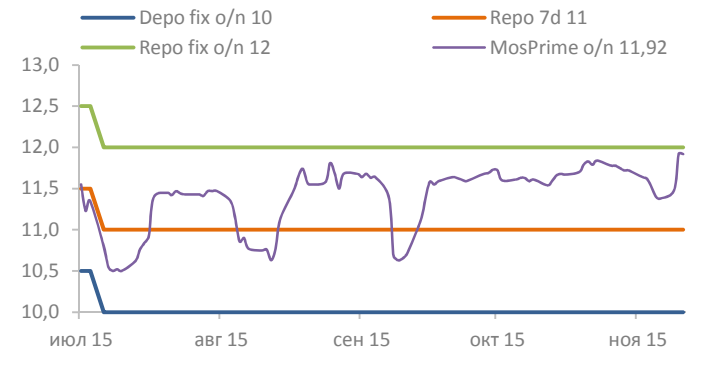
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



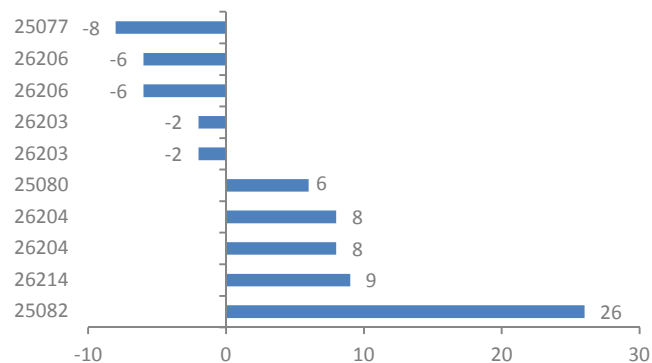
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



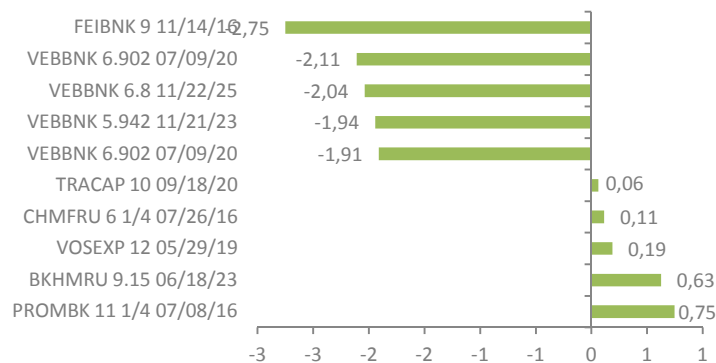
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



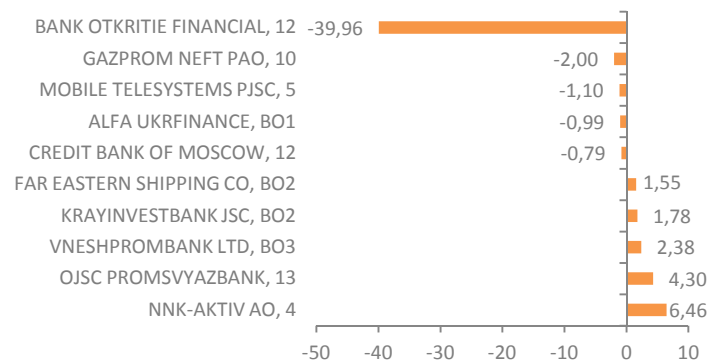
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



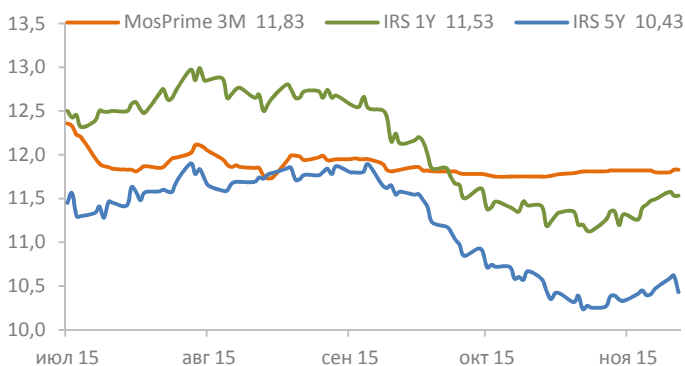
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



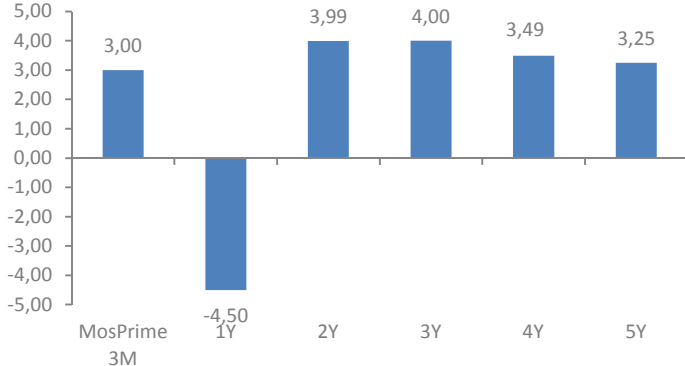
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



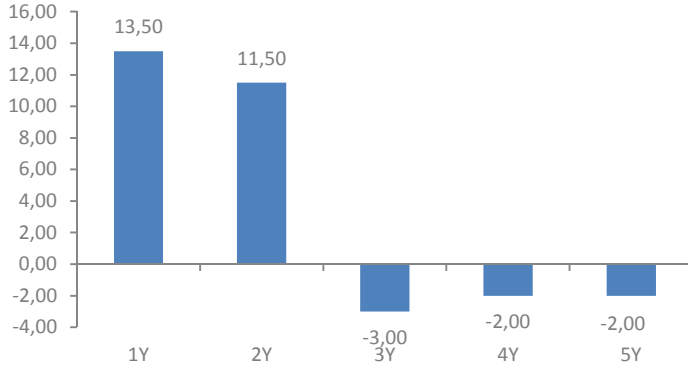
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



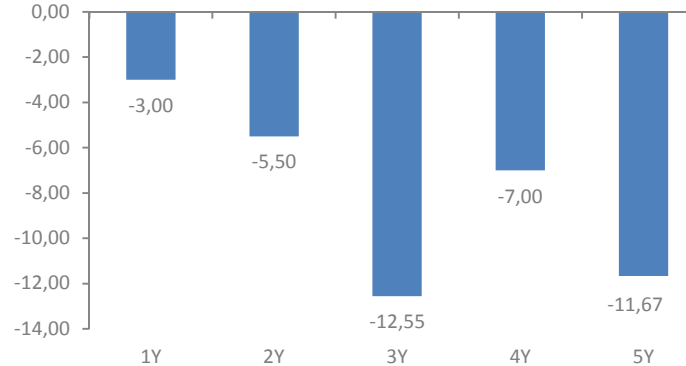
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research



## ПАО «Промсвязьбанк»

### 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  
**Сibaев 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.