

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Активность сохраняется низкой. >>

**Еврооблигации:** В четверг ценовые изменения в евробондах были незначительными благодаря нейтральному внешнему фонду и относительной устойчивости нефти. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль на время забыл о нефти. >>

**Облигации:** В четверг ОФЗ консолидировались, а торговая активность продолжила снижаться в преддверии заседания российского ЦБ 11 декабря. >>

## Корпоративные события

**Почта России (-/-/BBB-):** размещение инфляционных облигаций.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

11 декабря 2015 г.

| Глобальные рынки                     | значение | изм.    |
|--------------------------------------|----------|---------|
| CDS 5y России                        | 290,95   | 1,70    |
| EUR/USD                              | 1,09     | -0,01   |
| UST-10                               | 2,23     | 0,01    |
| Германия-10                          | 0,60     | 0,03    |
| Испания-10                           | 1,63     | 0,02    |
| Португалия -10                       | 2,45     | 0,01    |
| Российские еврооблигации             |          |         |
| Russia-23                            | 4,32     | -0,05   |
| Russia-42                            | 5,80     | -0,05   |
| Gazprom-19                           | 5,11     | -0,01   |
| Evraz-18 (6,75%)                     | 6,61     | 0,08    |
| Sber-22 (6,125%)                     | 5,93     | 0,04    |
| Vimpel-22                            | 7,39     | 0,00    |
| Рублевые облигации                   |          |         |
| ОФЗ 25082 (05.2016)                  | 10,51    | -0,03   |
| ОФЗ 26205 (04.2021)                  | 10,11    | -0,08   |
| ОФЗ 26207 (02.2027)                  | 9,59     | -0,07   |
| Денежный рынок/валюта                |          |         |
| Mosprime o/n                         | 11,87    | 0,05    |
| NDF 3M                               | 10,96    | 0,00    |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 1578,4   | 278,40  |
| Остатки на депозитах, млрд руб.      | 449,12   | -114,08 |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб.              | 69,22    | 0,02    |



## Глобальные рынки

**Активность сохраняется низкой.**

В рамках вчерашних торгов на глобальном долговом рынке можно было наблюдать относительно спокойные торги. Участники рынка продолжают воздерживаться от активных действий, находясь в ожидании предстоящего на следующей неделе заседания ФРС. Доходности десятилетних гособлигаций Германии в четверг удерживались вблизи уровня 0,58%, Франции – 0,9%.

Представленные еженедельные данные о количестве обращений за пособием по безработице не повлияли на ход торгов. В рамках американской сессии доходности UST-10 продолжали торговаться вблизи значения 2,2%.

Вероятнее всего, низкая активность сохранится до предстоящего на следующей недели заседания ФРС.

**/ Алексей Егоров**

**Сегодня доходности гособлигаций стран ЕС и США продолжают поддерживаться на прежних уровнях.**

## Еврооблигации

**В четверг ценовые изменения в евробондах были незначительными благодаря нейтральному внешнему фону и относительной устойчивости нефти.**

В четверг ценовые изменения в суверенных евробондах были незначительными благодаря нейтральному внешнему фону и относительной устойчивости нефти в период основных торгов. Так, Brent удерживался в диапазоне 40-40,5 долл. за барр. и лишь вечером пошел к новым минимумам. В итоге, длинные евробонды Russia-42 и Russia-43 умеренно снижались на 21-25 б.п., бенчмарк Russia-23 – на 5 б.п. Корпоративные евробонды продолжили преимущественно консолидироваться, при этом хуже рынка были длинные выпуски Сбербанка («-30-100 б.п.»).

Вчера стало известно, что Evraz по итогам встреч с инвесторами разместил еврооблигации на 750 млн долл. с доходностью 8,25% годовых и погашением в январе 2021 г., по данным организатора выпуска, спрос превысил предложение в 1,5 раза. При этом первоначальный ориентир доходности бумаг составлял 8,0-8,5% годовых. Стоит отметить, что новый выпуск предлагает премию к рынку порядка 15-25 б.п., скорее всего, она будет отыграна при выходе на вторичный рынок.

Сегодня с утра Brent торгуется вблизи минимальных значений года, 39,5 долл. за барр., на этом фоне суверенные евробонды продолжают выглядеть довольно дорого, что может стать поводом для продолжения коррекции. К тому же по-прежнему может иметь место фактор приближающегося заседания ФРС США (15-16 декабря), на котором высока вероятность, что будет повышена ставка. Впрочем, рынок уже во многом учитывает данный фактор.

**/ Александр Полютов**

**Российские евробонды продолжают находиться под давлением нефтяных котировок. При этом по-прежнему остается фактор ФРС США.**

### Рубль на время забыл о нефти.

В четверг на локальном валютном рынке можно было наблюдать снижение активности участников, что отражалось и на объемах торгов, которые были меньше среднего. При этом небольшая продажа валюты со стороны экспортеров в середине дня привела к укреплению курса рубля по отношению к доллару, который опустился ниже отметки 69 руб. Можно отметить, что рубль на время потерял связь с нефтяными котировкам. Рублевая стоимость нефти опустилась до уровня 2750 долл. за барр., что является минимальным значением текущего года. На наш взгляд, подобная ситуация объясняется желанием инвесторов воздержаться от активных действий до решения Банка России в пятницу и решения ФРС США на следующей неделе.

На наш взгляд, в рамках пятничных торгов рубль продолжит дрейфовать в диапазоне 69,0-70,0 руб. При этом нахождение котировок нефти ниже уровня 40 долл. за барр. формируют потенциал для сильного ослабления национальной валюты.

На денежном рынке ставки МБК продолжают удерживаться на повышенном уровне. Mosprime o/n достигла уровня 11,87%. При этом объем ликвидности банковской системы поддерживается на комфортном уровне – вблизи уровня 1,9 трлн руб. Подобную ситуацию (рост ставок при высоком уровне ликвидности) можно объяснить сегментацией на рынке МБК.

**/ Алексей Егоров**

На наш взгляд, в рамках пятничных торгов рубль продолжит дрейфовать в диапазоне 69,0-70,0 руб.



### В четверг ОФЗ консолидировались, а торговая активность продолжила снижаться в преддверии заседания российского ЦБ 11 декабря.

В четверг в ОФЗ торговая активность продолжила снижаться в преддверии заседания российского ЦБ 11 декабря. Доходность гособлигаций за день практически не изменилась – средний участок по-прежнему остается в районе 10,2%, длина – 9,57%.

Сегодня внимание игроков, безусловно, будет сконцентрировано на заседании российского ЦБ (решение в 13-30 мск), до этого момента активность наверняка будет минимальной. Отметим, что ОФЗ продолжают сохранять заметный дисконт к ключевой ставке (от 80 б.п.), что, на наш взгляд, не в полной мере учитывает возможность сохранения ставки на уровне 11%, чего мы ожидаем от регулятора на фоне возросших инфляционных рисков из-за падения нефти и нового фактора «турецкого продэмбарго», а также предстоящего заседания американского ЦБ на следующей неделе 15-16 декабря, на котором может начаться нормализация ДКП ФРС США.

В этом ключе, если ЦБ оставит ставку на уровне 11%, есть вероятность умеренной локальной коррекции в ОФЗ – на среднем участке максимум до 10,5%, в длине – до 9,8-10%. Впрочем, данное снижение может стать возможностью для входа в рынок, поскольку среднесрочные ожидания понижения ставки в следующем году сохраняются.

**/ Александр Полютков**

Сегодня все внимание будет на решении российского ЦБ по ставке и последующих комментариях регулятора.



## Корпоративные события

### Почта России (-/-/BBB-): размещение инфляционных облигаций

ФГУП «Почта России» планирует 16 декабря начать размещение 8-летних биржевых облигаций серии БО-01 объемом 3 млрд рублей с индексируемым на инфляцию номиналом. Сбор заявок на бонды пройдет 14 декабря с 10:00 МСК до 15:00 МСК. Ставка купонов установлена в размере 2,75% годовых.

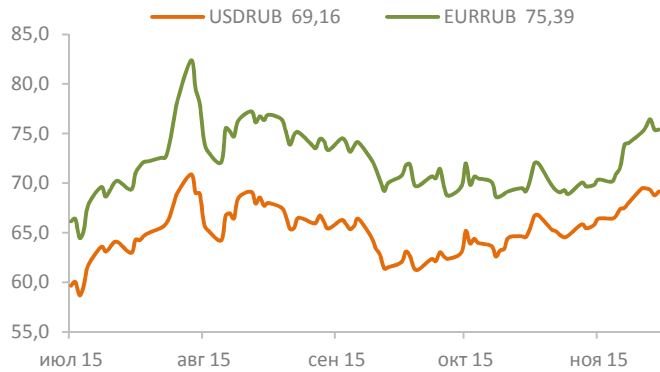
По структуре выпуск Почты России сопоставим с дебютным инфляционным выпуском ОФЗ 52001 с погашением также в 2023 г. На текущий момент ОФЗ-ИН торгуется по цене 99,2, что соответствует реальной доходности в размере 2,59% годовых (фиксированный купон - 2,5% годовых).

Обращающиеся выпуски Почты России с офертой в октябре 2016 г. торгуются с доходностью 11,65% годовых, что предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 140 б.п. Длинные выпуски (с дюрацией 3-4 года) государственных ФСК (Ba1/BB+/BBB-) и РЖД (Ba1/BB+/BBB-) при этом дают порядка 80-90 б.п. премии к кривой госбумаг. В результате, покупка инфляционных бондов Почты России может быть интересна широкому кругу инвесторов при реальной доходности в диапазоне 3,4%-4,0% годовых, что соответствует цене 91,5-95,5 от номинала.

Вместе с тем, мы не исключаем, что данное размещение пройдет вне рынка по цене близкой к номиналу. Относительно небольшой объем займа также говорит о потенциально ограниченной ликвидности бумаги на вторичном рынке.

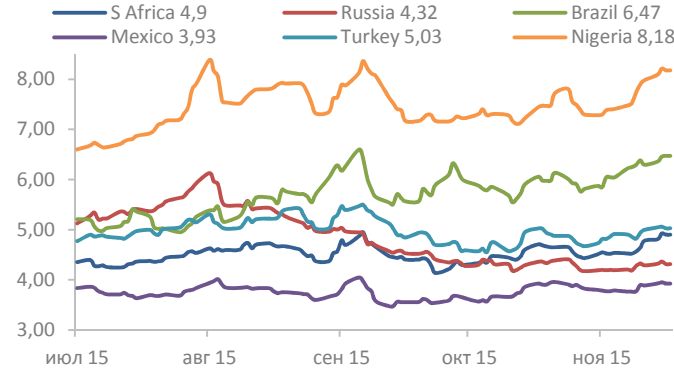
/ Дмитрий Грицкевич

### USD/RUB, EUR/RUB



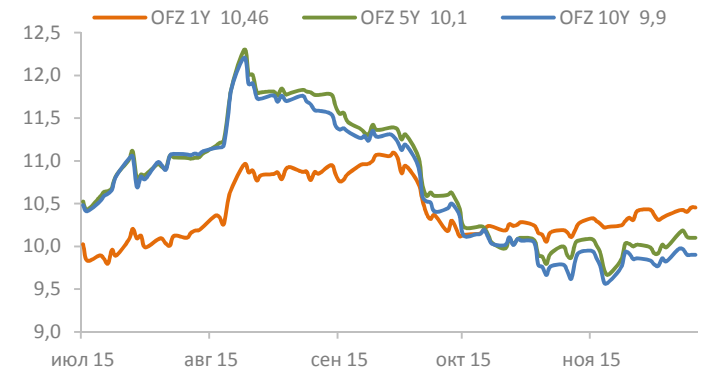
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



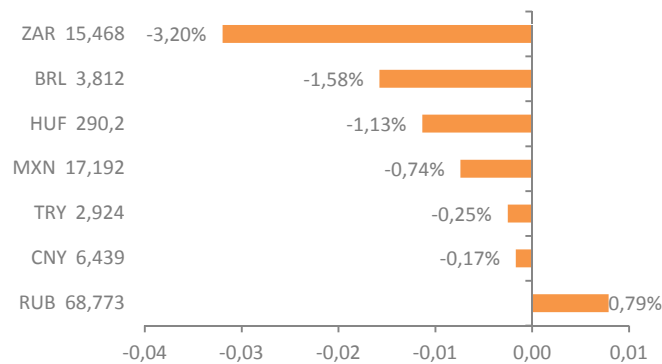
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



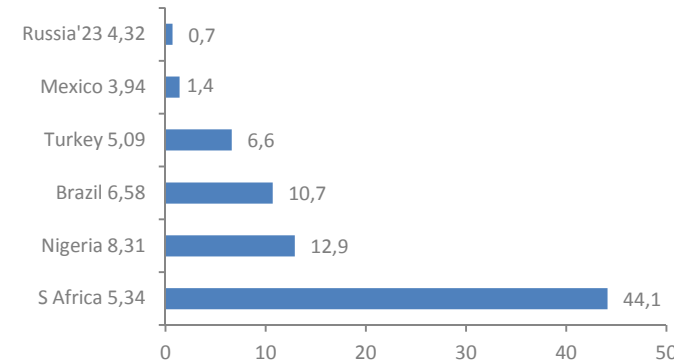
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



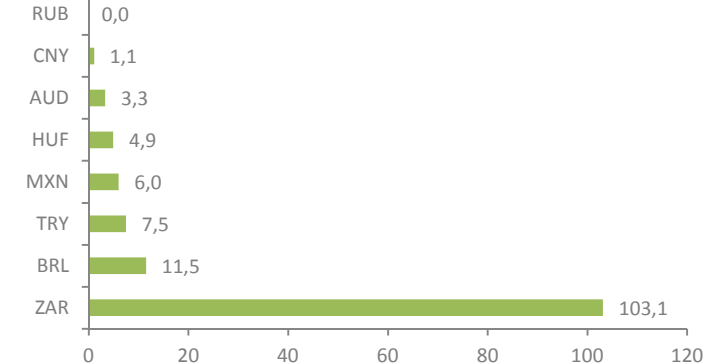
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



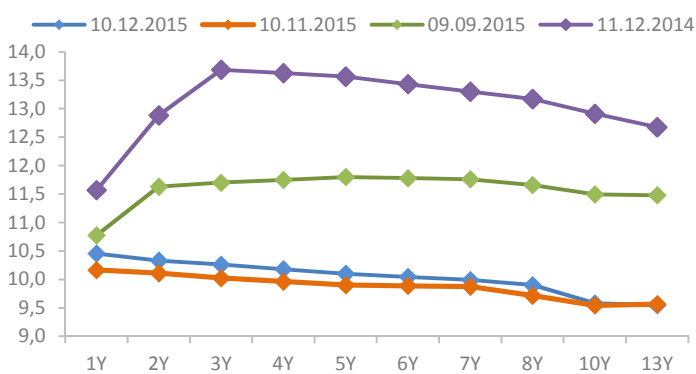
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



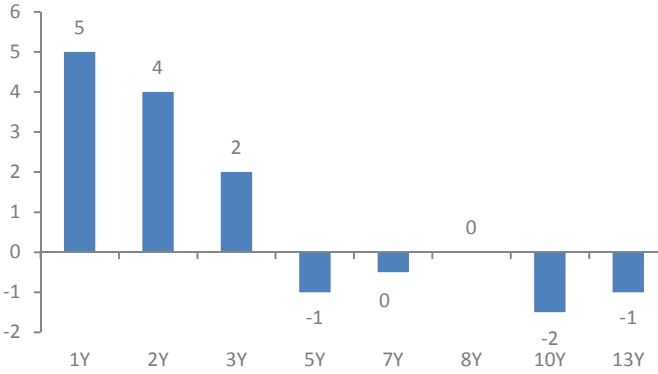
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



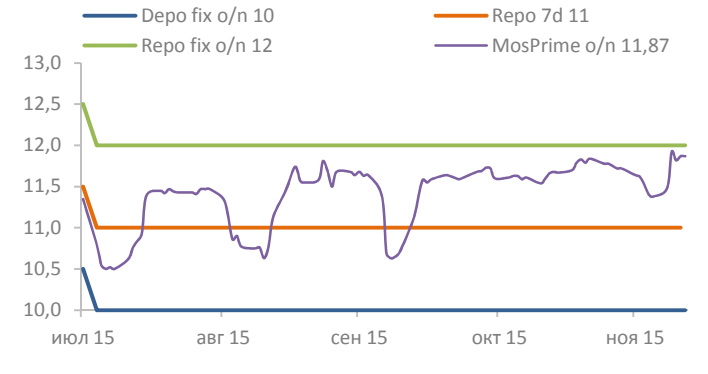
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



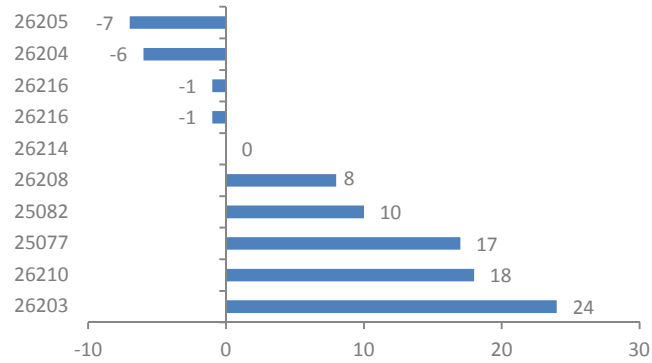
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



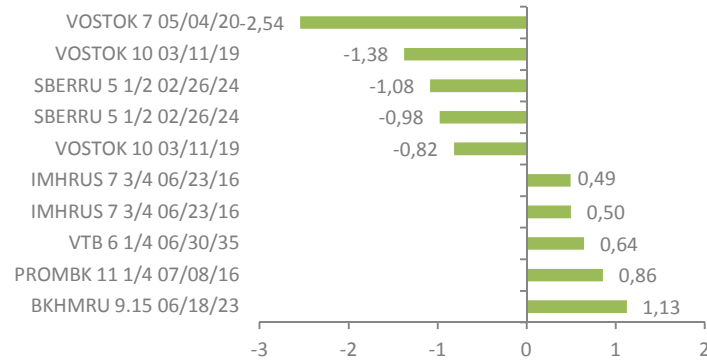
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



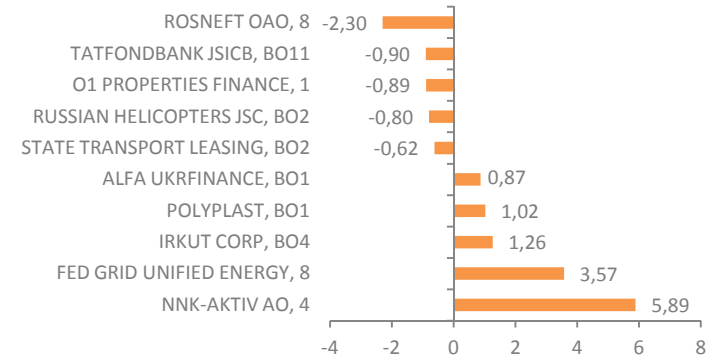
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



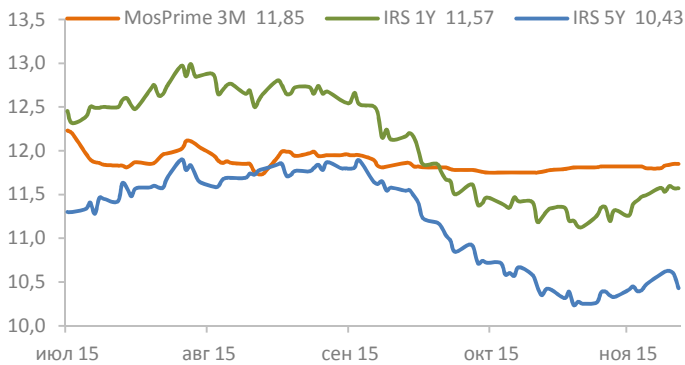
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



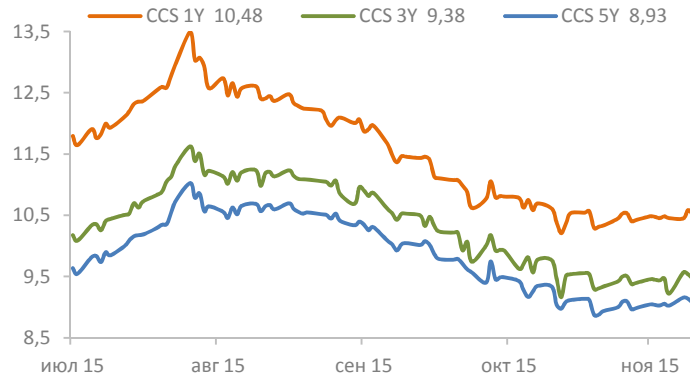
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



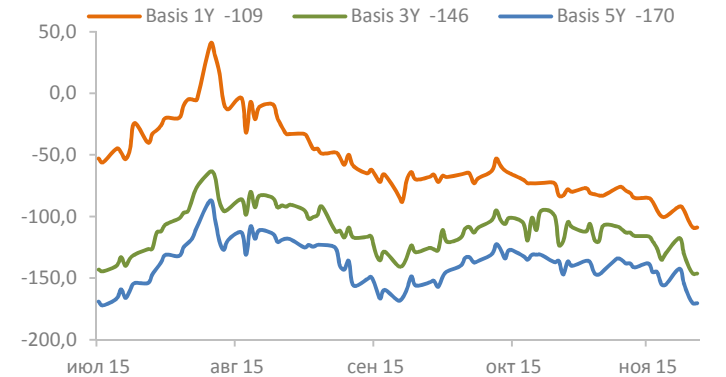
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



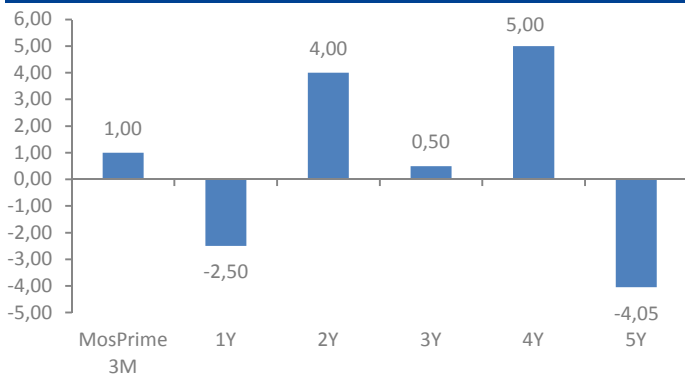
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



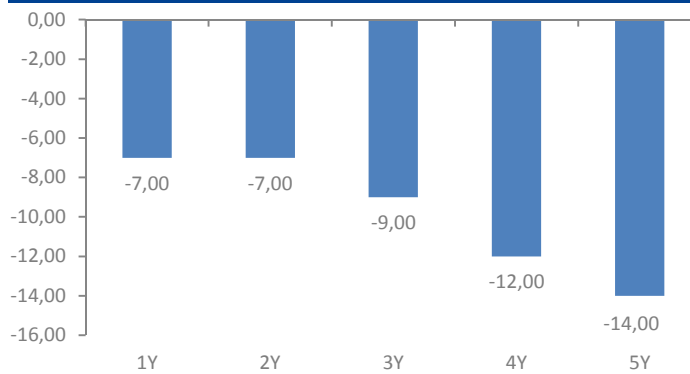
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



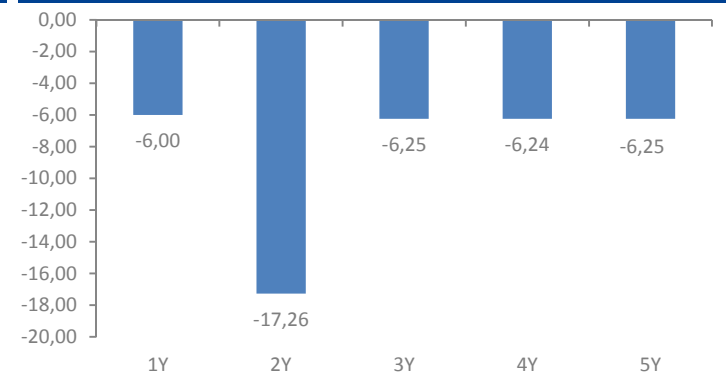
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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.