

## Конъюнктура рынков

**Еврооблигации:** В среду российские евробонды продолжили корректироваться на росте ожиданий повышения ставок ФРС и ослабления поддержки сырьевых площадок. >>

**FX/Денежные рынки:** В среду рубль под вечер вновь усилил ослабление на дешевающей нефти и усилении позиций доллара на мировых площадках. >>

**Облигации:** Рынок ОФЗ по-прежнему находится в нисходящем тренде, дополнительное давление оказывает возможный рост предложения в 2017г. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

13 октября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	237,93	0,18
EUR/USD	1,10	0,00
UST-10	1,74	-0,03
Германия-10	0,04	-0,03
Испания-10	1,09	0,03
Португалия -10	3,34	-0,05
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,49	0,00
Russia-42	4,86	0,00
Gazprom-19	3,06	-0,02
Evrz-18 (6,75%)	3,69	-0,01
Sber-22 (6,125%)	4,07	-0,01
Vimpel-22	5,03	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,38	-0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,65	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,35	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,62	0,02
NDF 3M	9,53	-0,05
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1852,2	-316,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	349,8	-114,75
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	62,59	0,39

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20

## Еврооблигации

**В среду российские евробонды продолжили корректироваться на росте ожиданий повышения ставок ФРС и ослабления поддержки сырьевых площадок.**

В среду российские евробонды продолжили корректироваться на росте ожиданий повышения ставок ФРС, в том числе в преддверии публикации протоколов сентябрьского заседания американского регулятора. Доходности базовых активов на этом фоне продолжили рост – UST-10 доходили до 1,79%-1,8% годовых. Кроме того, цены на нефть продолжили снижение уже во второй половине дня, опустившись ниже 52 долл. за барр. сорта Brent.

При этом длинные выпуски Russia-24 и Russia-43 просели еще на 106-108 б.п. (YTM 4,86%-4,88%), бенчмарк Russia-23 – на 49 б.п. (YTM 3,49%). CDS на Россию (5 лет) поднялся почти на 4 б.п. до 238 б.п. Ценовое снижение было и в корпоративных евробондах, но в силу инерционности потери были менее заметными (в пределах 15-30 б.п.).

Публикация протоколов последнего заседания ФРС вновь отразила отсутствие единства в вопросе скорого повышения ставок среди представителей регулятора. Отсутствие определенности в данном вопросе скорее указывает на факт, что ФРС не будет торопиться с ужесточением политики. На этом фоне доходности UST-10 пошли вниз с 1,78%-1,79% годовых до 1,74% годовых. Локальное ослабление напряженности на рынках может отразиться и на российских евробондах, которые заметно корректировались в последние дни в цене. Впрочем, ждать сильно отскока не приходится из-за ценового снижения в нефти к отметке 51,5 долл. за барр.

**/ Александр Полютов**

**Локальное ослабление напряженности после публикации протоколов ФРС на рынках может отразиться и на российских евробондах, но ждать сильно отскока сложно из-за снижения нефти.**



## FX/Денежные рынки

**В среду рубль под вечер вновь усилил ослабление на дешевающей нефти и усилении позиций доллара на мировых площадках.**

В среду рубль под вечер вновь усилил ослабление до уровня 63 руб. за доллар на фоне ухода цен на нефть ниже отметки в 52 долл. за барр. и дальнейшего укрепления позиций доллара на мировых площадках (DXY доходил до 97,8-97,95) в преддверии публикации протоколов сентябрьского заседания ФРС и усиления ожиданий повышения ставок США в этом году (рыночная вероятность подросла до 68%).

В то же время локальную поддержку рублю оказывают сохраняющиеся планы правительства приватизации пакета Роснефти, который не исключено, что может приобрести сама компания. Кроме того, на локальном рынке сохраняется повышенный спрос на рублевую ликвидность, о чем свидетельствует рост краткосрочных ставок. Из факторов поддержки национальной валюты, которые в ближайшие недели будут оказывать влияние, можно отметить приближение налогового периода: 17 октября страховые взносы - порядка 370 млрд руб., 25 и 28 октября - основные налоги (НДС, НДСПИ, акцизы, налог на прибыль) - около 800-820 млрд руб.

Сегодня на фоне снижения нефти Brent к отметке в 51,5 долл. за барр. курс может находиться в диапазоне 63-63,7 руб. за доллар. К тому же позиции доллар в мире пока не очень ослабли (DXY 97,8), в том числе после публикации протоколов ФРС.

На рынке МБК продолжается небольшой рост краткосрочных ставок – до уровня 10,62%, при этом остатки на счетах в ЦБ удерживаются в районе 2,63 трлн руб.

**/ Александр Полютков**

**Сегодня на фоне снижения нефти курс может находиться в диапазоне 63-63,7 руб. за доллар.**

## Облигации

**Рынок ОФЗ по-прежнему находится в нисходящем тренде, дополнительное давление оказывает возможный рост предложения в 2017г.**

Вчерашний день не стал исключением на рынке рублевых гособлигаций, длинные выпуски которых вновь продемонстрировали небольшое снижение котировок (на 0,2-0,4 п.п.). На этот раз оно сочеталось с коррекцией на сырьевых площадках (Brent -1,1% до 52 долл. за барр.) и ослаблением рубля (usd/rub +0,6% до 63). Негатива также добавили заявления А. Силуанова о желании сохранить Резервный фонд к концу 2019г. за счет наращивания объема заимствований на внутреннем рынке. Напомним, что согласно проекту бюджета на 2017 г. из Резервного фонда и ФНБ будет изъято 1,82 трлн руб., а на конец 2016 г. в Резервном фонде останется примерно 1,1-1,2 трлн руб., следовательно, ранее предполагалось его исчерпание уже по итогам 2017 г. При этом чистый объем внутренних заимствований и так превысит планируемую величину в 2016 г. на 550 млрд руб. и составит 1,05 трлн руб. На наш взгляд, его дальнейший рост даже на 150-200 млрд руб. при прочих равных приведет к росту доходностей в длине не менее чем на 10 б.п.

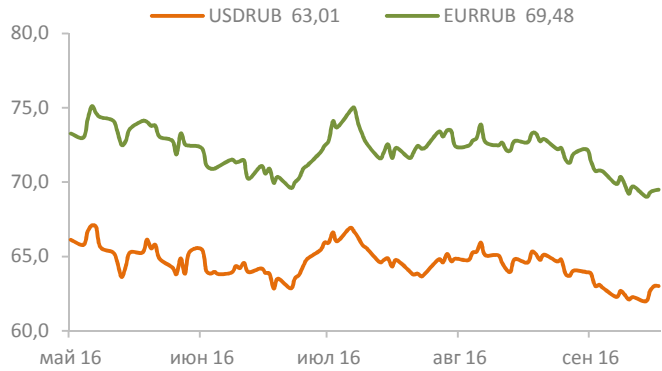
Прошедшее вчера выступление Э. Набиулиной также не содержало информации, способной оказать поддержку долговому рынку. По оценке главы ЦБ, текущие темпы роста денежной массы не создают рисков для повышения инфляции, однако, пока инфляция не достигнет цели 4%, реальные ставки в экономике должны быть несколько выше равновесного уровня 2,5-3%. Статистика по недельной инфляции от Росстата также не преподнесла сюрпризов: с 4 сентября по 10 октября потребительские цены вновь выросли на 0,1% (четвертую неделю подряд). Продолжает ослабевать сезонный эффект – плодоовощная продукция стала дороже на 1,1%. В годовом выражении инфляция находится на уровне 6,3-6,4%.

В условиях слабой рыночной конъюнктуры и дефицита ликвидности в банковской системе вчерашнее размещение флоатера 29011 на сумму 10 млрд руб. прошло с переспросом лишь в 1,63 раза. Средневзвешенная цена сложилась на уровне 102,9458, что, по нашим оценкам, предполагает доходность в районе 9-9,05% и премию к кривой ОФЗ 20-25 б.п.

**/ Роман Насонов**

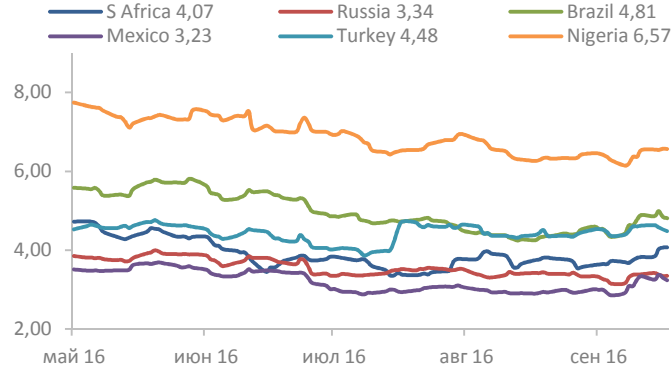
**Полагаем, что препосылки для смены тренда на рынке ОФЗ пока отсутствуют.**

### USD/RUB, EUR/RUB



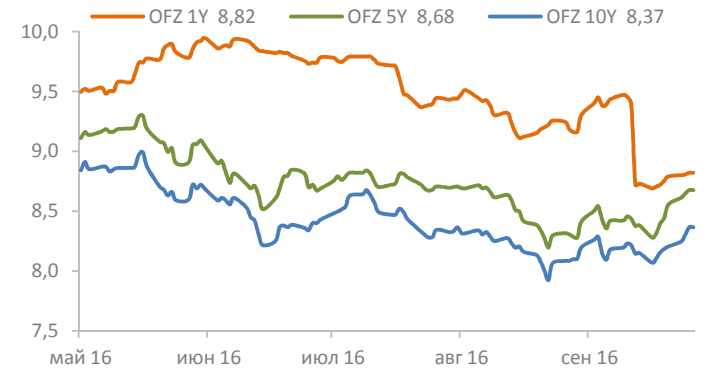
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



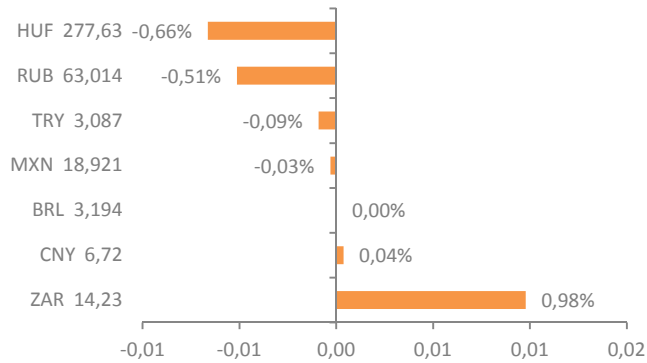
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



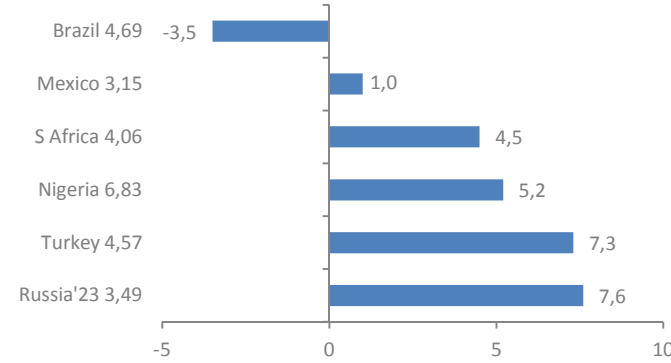
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



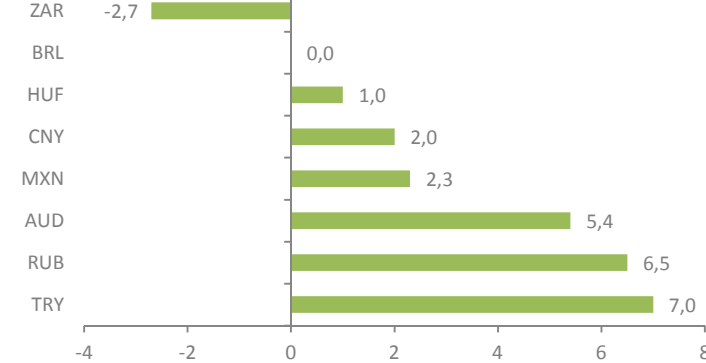
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



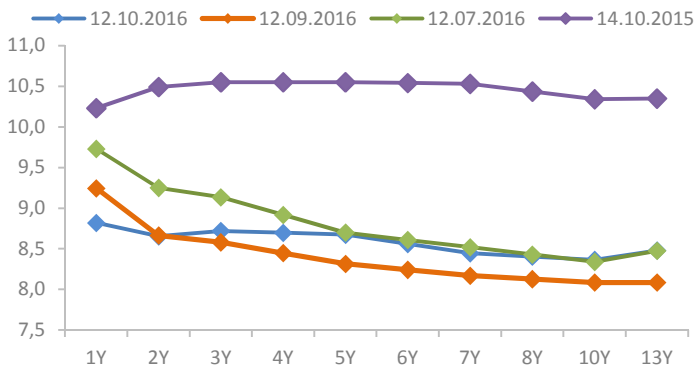
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



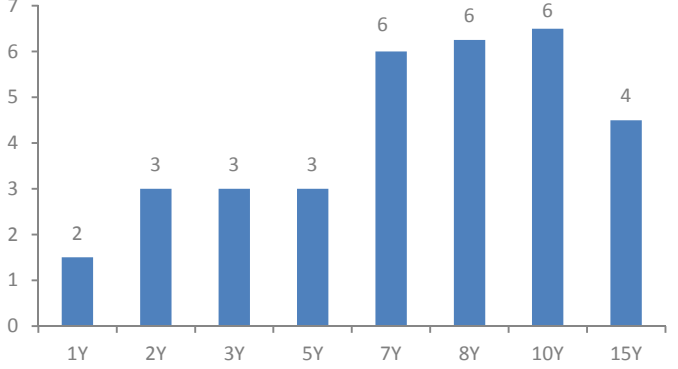
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



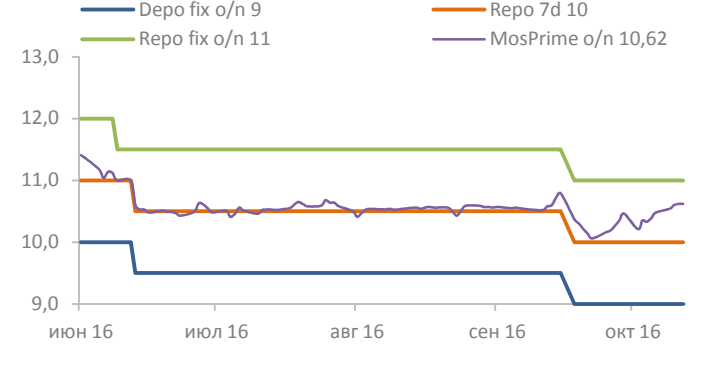
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



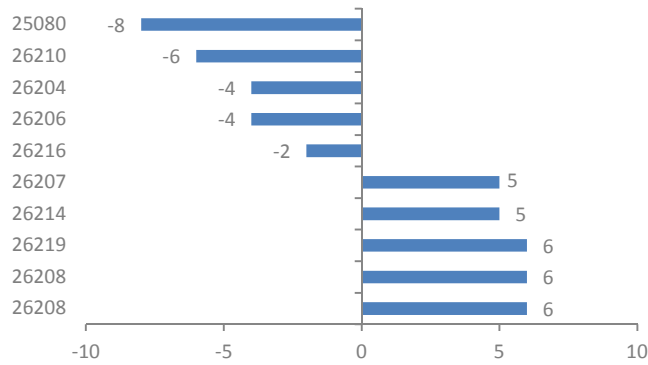
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



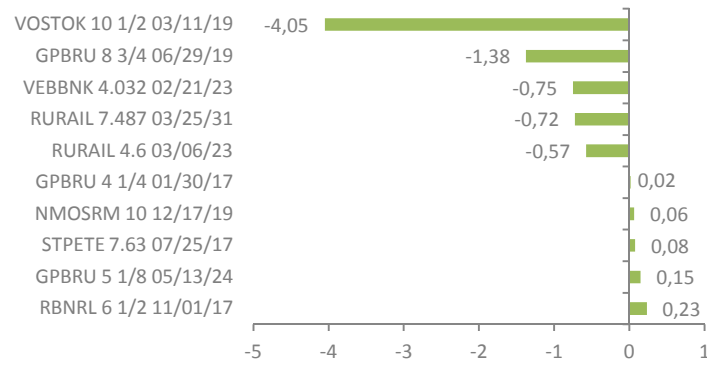
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



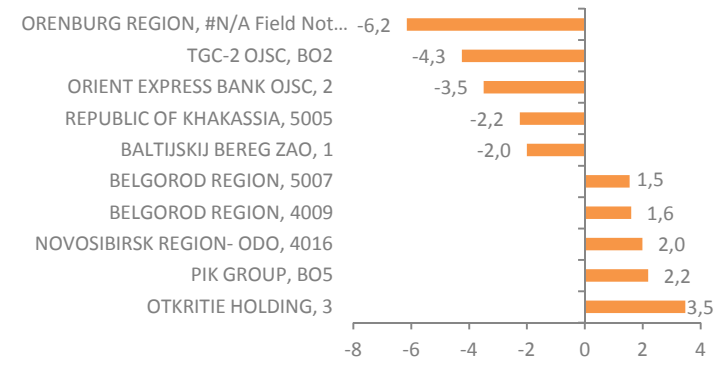
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



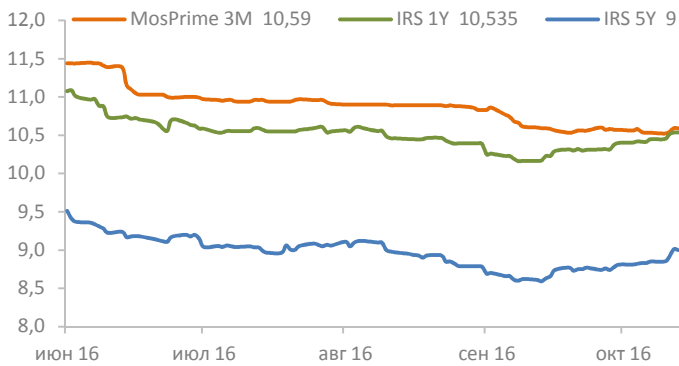
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



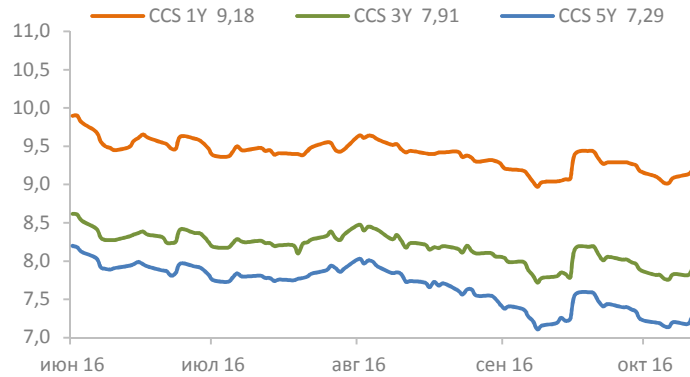
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



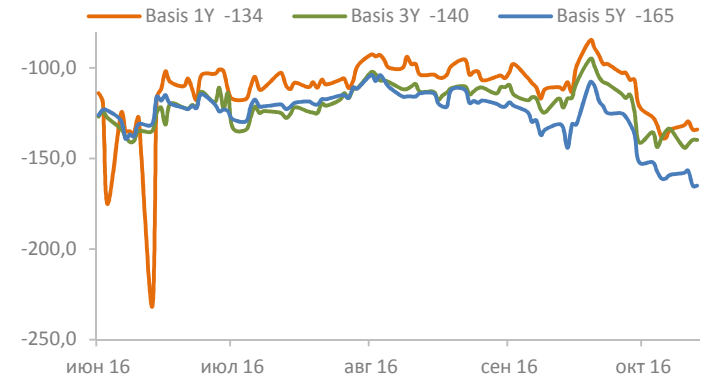
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



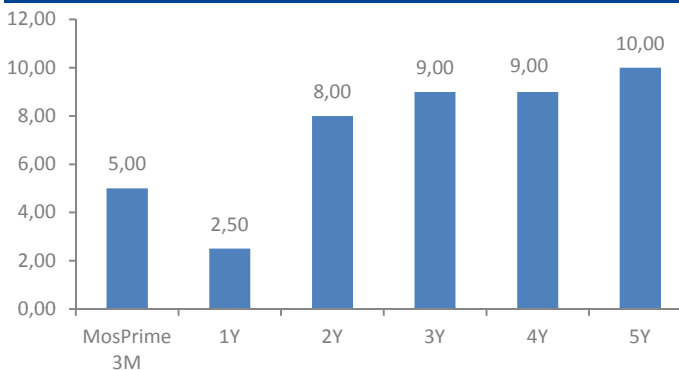
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



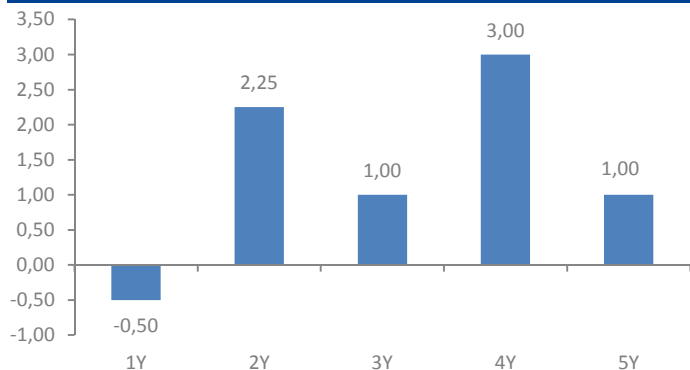
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



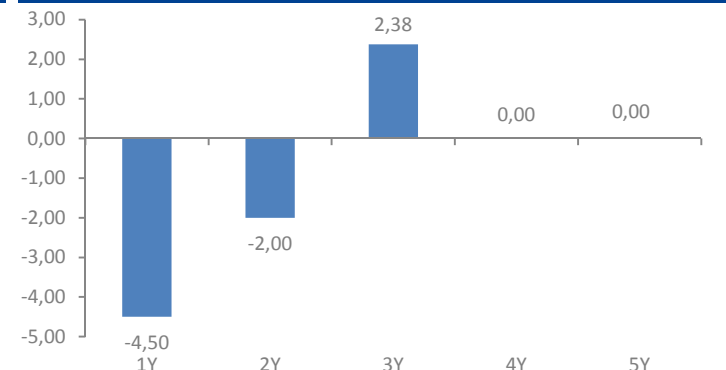
Источник: Bloomberg, PSB Research

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