

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Инвесторы продолжают негативно относиться к риску. >>

**Еврооблигации:** Котировки суверенных евробонды России в понедельник умеренно снижались. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль продемонстрировал небольшое укрепление после решения ЦБ. >>

**Облигации:** В понедельник ОФЗ нейтрально отреагировали на решение ЦБ понизить ключевую ставку на 100 б.п. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

16 июня 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	355.78	6.78
EUR/USD	1.13	0.00
UST-10	2.36	-0.04
Германия-10	0.82	-0.01
Испания-10	2.41	0.17
Португалия -10	3.24	0.21
Российские еврооблигации		
Russia-30	3.72	-0.04
Russia-42	6.22	-0.04
Gazprom-19	5.86	0.02
Evraz-18 (6,75%)	8.26	0.17
Sber-22 (6,125%)	6.66	0.16
Vimpel-22	7.83	0.12
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10.54	0.01
ОФЗ 26205 (04.2021)	10.91	0.05
ОФЗ 26207 (02.2027)	10.69	0.06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	12.95	-0.02
NDF 3M	13.27	0.03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	917.9	-26.40
Остатки на депозитах, млрд руб.	304.17	21.63
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	55.27	0.74



## Глобальные рынки

### Инвесторы продолжают негативно относиться к риску.

На глобальном долговом рынке сохраняется негативное отношение инвесторов к риску. На фоне этого можно наблюдать продажи в сегменте госдолга Франции, Италии и Испании. При этом, гособлигации Германии практически не реагируют на сложившийся тренд, торгуясь на прежних уровнях. Примечательно, что участники рынка весьма скромно отреагировали на представленные данные о торговом балансе ЕС.

В рамках американской сессии были представлены данные об объемах промпроизводства, а также о загрузке промышленных мощностей. В целом можно сказать, что представленные данные оказались немного хуже прогнозов. Тем не менее, инвесторы фактически проигнорировали представленные данные – доходности UST-10 продолжали удерживаться на прежних уровнях – 2,35%. Подобная слабая реакция обусловлена ожиданиями относительно предстоящего решения ФРС и последующей пресс конференцией, где может быть озвучена дальнейшая стратегия американского регулятора.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня на фоне слабого информационного фона мы ожидаем сохранение ранее сформированных трендов.

## Еврооблигации

### Котировки суверенных евробонды России в понедельник умеренно снижались.

В понедельник уверенные евробонды России умеренно снижались в ожидании заседания ФРС США, а также на дешевающей нефти, при этом торговая активность была невысокой.

Так, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 подешевели в цене на 35-50 б.п., котировки Russia-30 все также без заметных изменений – цена 116,878%, доходность 3,76%. Спрэд к кривым госбумаг других стран EM остается на уровне 60-70 б.п. В корпоративных евробондах также было снижение котировок в пределах 30-60 б.п. Хуже рынка были бумаги госбанков – длинные займы ВЭБ («-110-150 б.п.»), Сбербанк («-70-100 б.п.»).

Сегодня с утра нефтяные котировки находятся выше уровня в 64 долл./барр. марки Brent (после экспирация фьючерсного контракта), что будет оказывать поддержку российским евробондам. Впрочем, до результатов заседания ФРС (16-17 июня) напряженность глобальных долговых рынках может сохраняться, в том числе ослабляя торговую активность.

**/ Александр Полютов**

Нефтяные котировки выше 64 долл. за барр. будут оказывать поддержку российским евробондам, впрочем, напряженность может сохраняться в преддверии заседания ФРС.



## FX/Денежные рынки

### Рубль продемонстрировал небольшое укрепление после решения ЦБ.

При открытии вчерашних торгов национальная валюта демонстрировала сохранение тренда по ослаблению своих позиций. Снижение цен на нефть вкупе с неопределенностью относительно решения Банка России формировали не самый лучший фон для рубля. Курс доллара при этом постигал отметки 55,47 руб.

Тем не менее, принятое решение Банком России о снижении ключевой ставки на 100 б.п. до уровня 11,5% послужило поводом для небольшого укрепления национальной валюты. Цены на нефть при этом продолжали демонстрировать снижения, достигнув уровня 62,40 долл. за барр. В тоже время доллар по итогам торгов достиг уровня 54,50 руб.

Сегодня на фоне технического роста цен на нефть (экспирации фьючерсных контрактов) до уровня 64,28 долл. за барр. у рубля есть все шансы немного укрепиться. Тем не менее, геополитические риски весьма ограничивают потенциал укрепления национальной валюты. Мы полагаем, что курс доллара в рамках дневной сессии достигнет уровня 54,0-54,20 руб.

На денежном рынке ставки МБК не успели отыграть снижение ключевой ставки ЦБ, сохранившись на уровне 12,95% (mosprime o/n). При этом объем ликвидности в настоящий момент поддерживается на вполне комфортном уровне.

**/ Алексей Егоров**

Мы полагаем, что курс доллара в рамках дневной сессии достигнет уровня 54,0-54,20 руб.

## Облигации

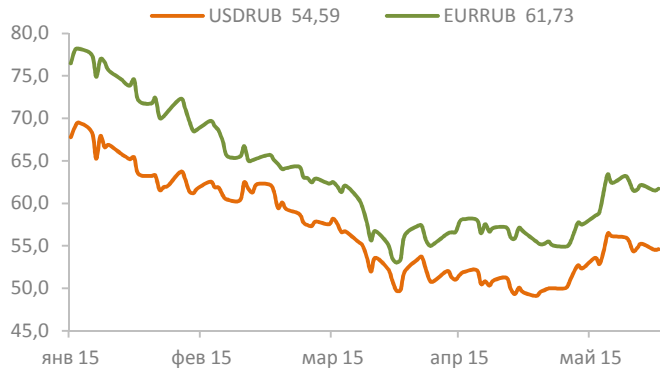
### В понедельник ОФЗ нейтрально отреагировали на решение ЦБ понизить ключевую ставку на 100 б.п.

В понедельник ОФЗ нейтрально отреагировали на решение ЦБ понизить ключевую ставку на 100 б.п. до 11,5%, что во многом было ожидаемо и заложено в котировках госбумаг – средний участок кривой 10,8-10,9%, длина – 10,6%. Так, до понижения ключевой ставки спред к доходности кривой ОФЗ достигла 170-200 б.п. Вместе с тем, последовавшие комментарии регулятора относительно дальнейшей возможности смягчения ДКП, которые уже ограничены, в том числе инфляционными рисками, в целом дают сигнал рынку, что ЦБ может сократить шаг в уменьшении ставки (на наш взгляд, до 50 б.п.) или в отдельные моменты даже отказаться от ее снижения. Нельзя исключать, что это может произойти на ближайших заседаниях, поскольку в июле предстоит плановое повышение тарифов и в этот момент разница между ставкой и инфляцией может оказаться на максимальных уровнях в этом году. Данная риторика может стать поводом для переосмысления краткосрочных стратегий в ОФЗ, нельзя исключать, что доходности могут подрасти на 15-25 б.п. Впрочем, среднесрочные ожидания (до конца года) по снижению ставки сохраняются, на наш взгляд, по итогам года ЦБ может прийти к отметке 9,5-10%, если не вмешаются внешние риски, связанные с ситуацией на сырьевых рынках и геополитикой. В этой связи снижение котировок ОФЗ до обозначенных уровней может стать поводом для покупок госбумаг игроками рынка. Сегодня Минфин объявит параметры очередных аукционов ОФЗ – по плану на 2 кв. неисполненными остаются бумаги срочности 5-10 лет и более 10 лет. Минфин также заявил, что 1 июля планирует к размещению ОФЗ с привязкой к инфляции, которые могут найти интерес в первую очередь со стороны НПФ.

**/ Александр Полютов**

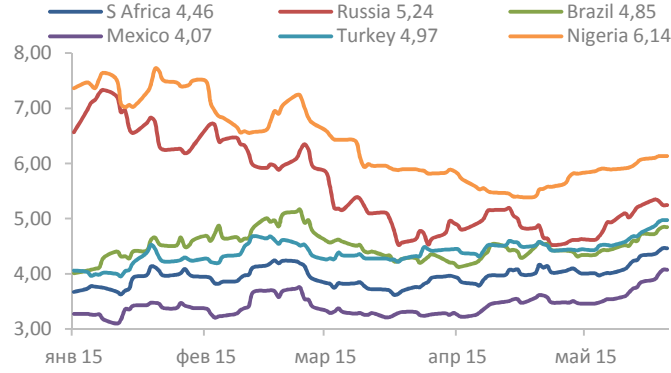
Сегодня рубль может поддержать госбумаги, но после смены риторики ЦБ нельзя исключать локальной коррекции.

### USD/RUB, EUR/RUB



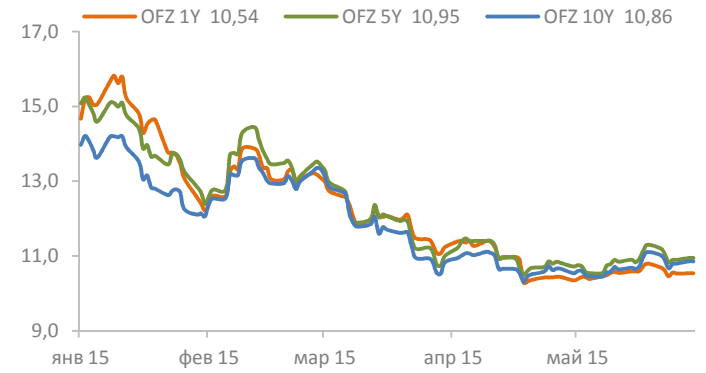
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



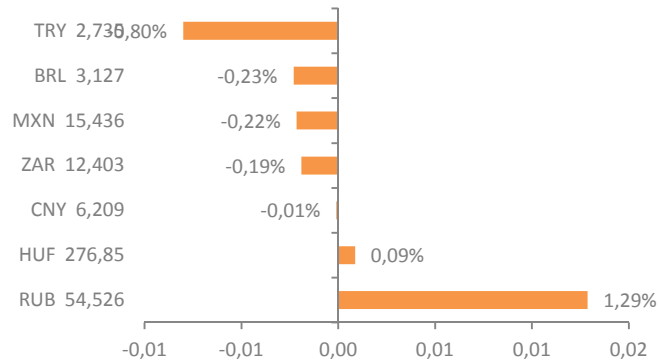
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



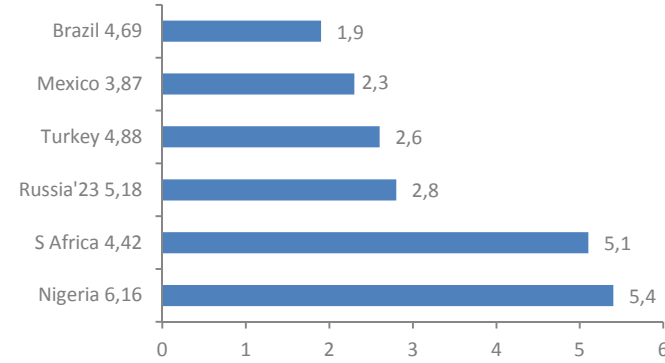
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



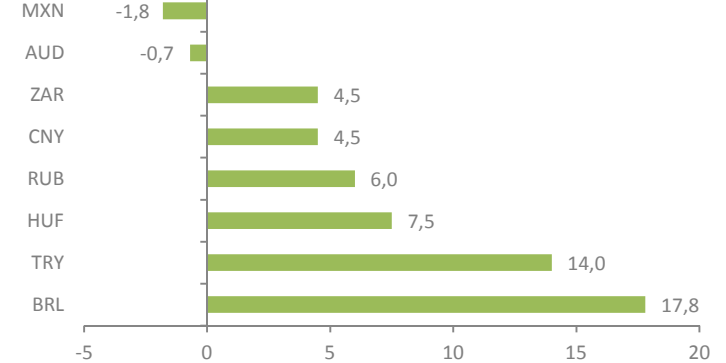
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



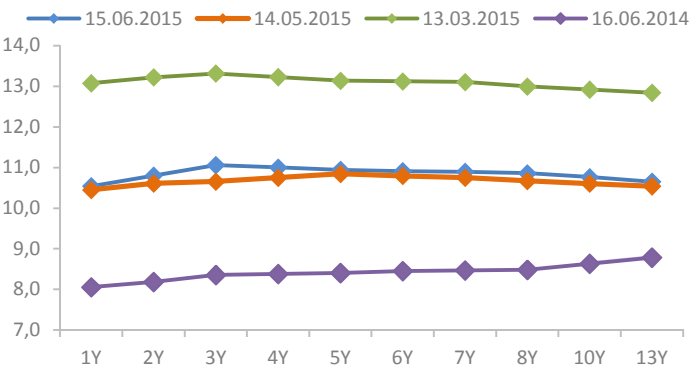
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



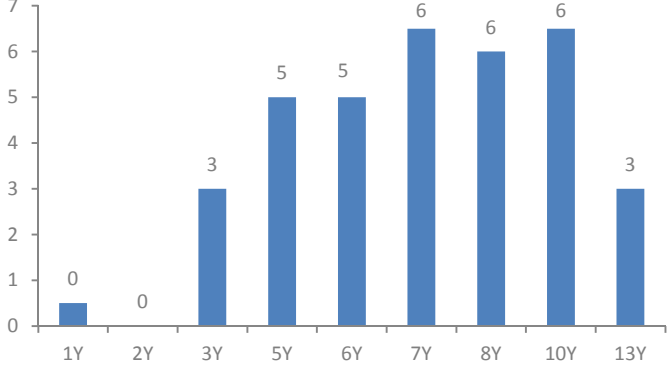
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



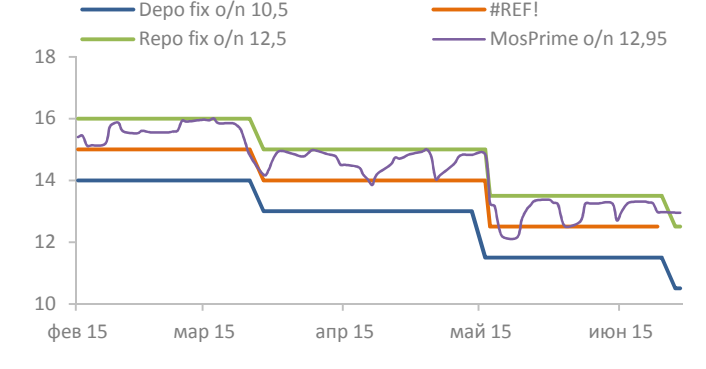
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



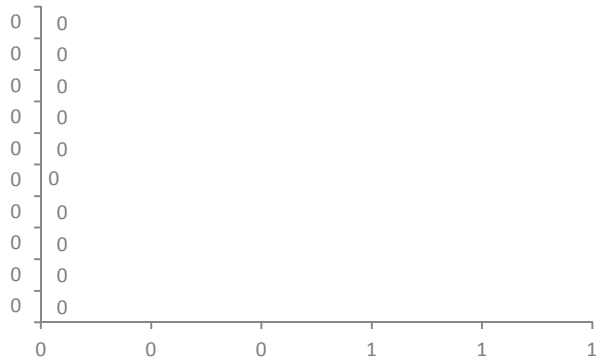
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



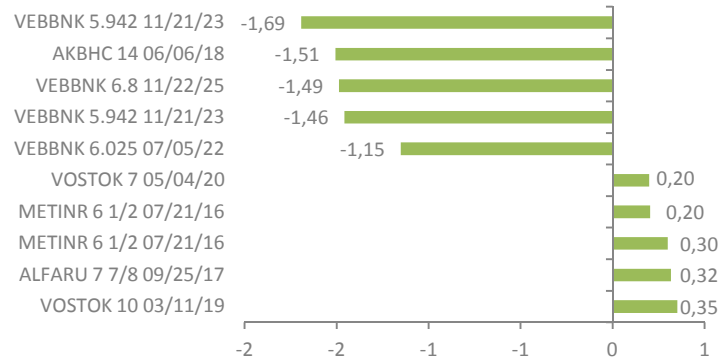
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



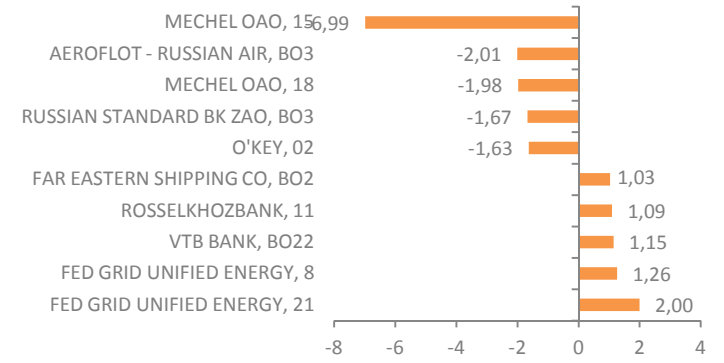
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



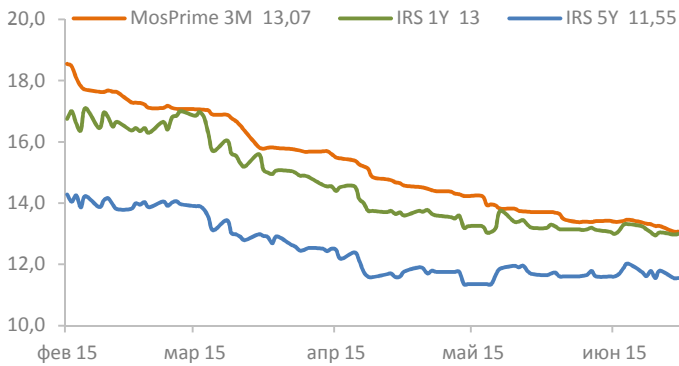
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



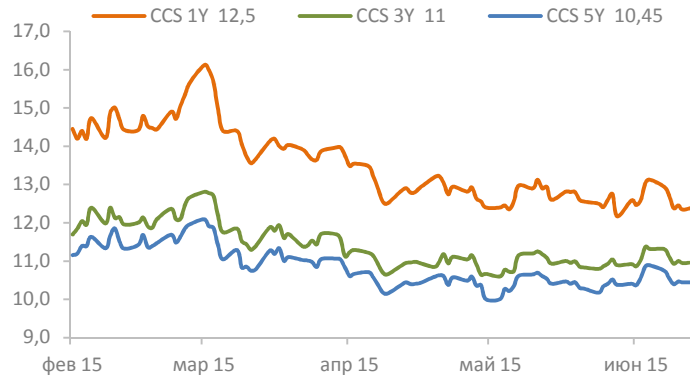
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



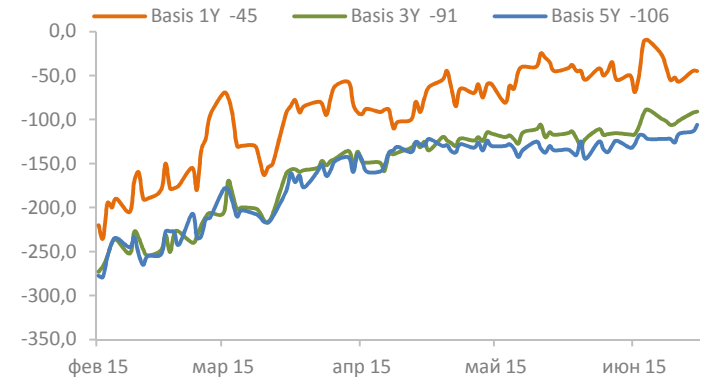
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



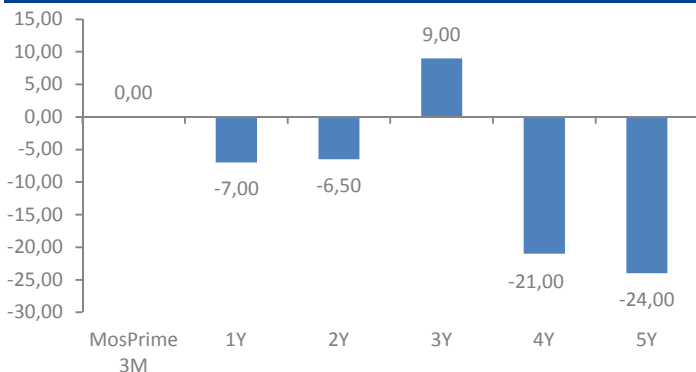
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



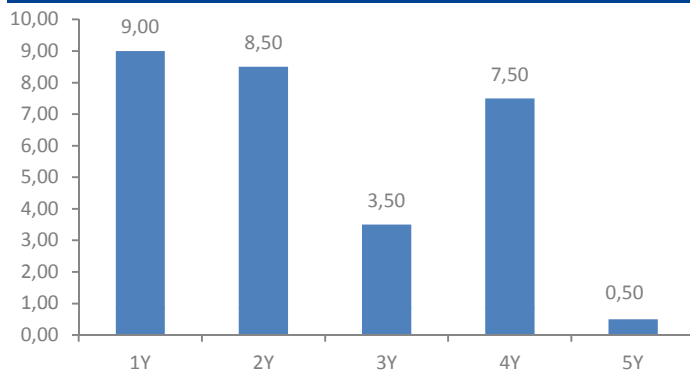
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



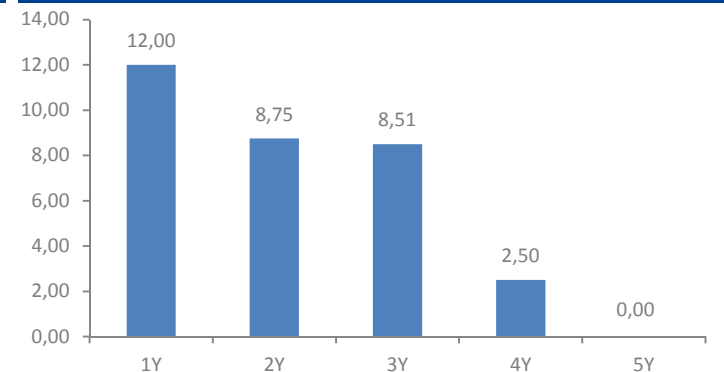
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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  
**Александр Борисов** Aleksandr.Borisov@psbank.ru +7(495)777-10-20 доб. 777316  
**Дмитрий Божьев** bozhevdo@psbank.ru +7(495) 777-10-20 доб. 777446  
**Светлана Якунина** ya@psbank.ru +7(495)777-10-20 доб. 774762

#### 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.