

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Усиление политической напряженности в Штатах оказывает давление на рискованные активы. >>

**Еврооблигации:** Во вторник российские суверенные евробонды росли в цене, продолжая отыгрывать отскок нефтяных котировок при относительной стабильности treasuries. >>

**FX/Денежные рынки:** Снижение нефтяных котировок не позволяло российской валюте развить успех в ходе вчерашних торгов. >>

**Облигации:** В условиях нейтрального внешнего фона доходности ОФЗ остаются вблизи минимальных уровней за последние несколько лет. >>

## В фокусе

Аукционы ОФЗ.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

17 мая 2017 г.

| Глобальные рынки                     | значение | изм.  |
|--------------------------------------|----------|-------|
| CDS 5y России                        | 150,1    | 0,00  |
| EUR/USD                              | 1,11     | 0,003 |
| UST-10                               | 2,29     | -0,04 |
| Германия-10                          | 0,40     | -0,03 |
| Испания-10                           | 1,59     | -0,03 |
| Португалия-10                        | 3,24     | -0,04 |
| <b>Российские еврооблигации</b>      |          |       |
| Russia-23                            | 3,38     | 0,00  |
| Russia-42                            | 4,79     | -0,03 |
| Gazprom-19                           | 2,73     | -0,01 |
| Evrz-18 (6,75%)                      | 2,19     | -0,06 |
| Sber-22 (6,125%)                     | 3,82     | -0,02 |
| Vimpel-22                            | 4,35     | 0,01  |
| <b>Рублевые облигации</b>            |          |       |
| ОФЗ 26206 (06.2017)                  | 9,45     | 0,07  |
| ОФЗ 26205 (04.2021)                  | 7,81     | 0,00  |
| ОФЗ 26207 (02.2027)                  | 7,53     | -0,01 |
| <b>Денежный рынок/валюта</b>         |          |       |
| Mosprime o/n                         | 9,23     | -0,08 |
| NDF 3M                               | 9,07     | 0,03  |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 2293,4   | 61,0  |
| Остатки на депозитах, млрд руб.      | 551,8    | 16,5  |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб.              | 56,26    | -0,27 |

## Глобальные рынки

**Усиление политической напряженности в Штатах оказывает давление на рискованные активы.**

Ключевой новостью в американских деловых СМИ за последние сутки стала история вокруг увольнения президентом США Д.Трампом директора ФБР Дж.Коми. По сообщению The New York Times, Д.Трамп попросил главу ФБР прекратить расследование в отношении бывшего советника по национальной безопасности М.Флинна на встрече в феврале, и после этой встречи Дж.Коми составил соответствующую записку о содержании этого разговора.

Вчера 33 члена демократической партии составили обращение в соответствующие комитеты обеих палат Конгресса с целью начать расследование в отношении Д.Трампа и других высокопоставленных чиновников. Текущие политические проблемы в Штатах оказывают давление на рынки – фьючерсы на американские индексы снижаются сегодня на 0,5%-0,6%. При этом растет спрос на защитные активы: доходность 10-летних американских гособлигаций опускается ниже отметки в 2,3%, цены на золото подрастают до максимальных отметок с начала мая (1240-1245 долл/унцию). Американский доллар слабеет против валют развитых стран – пара евро/доллар достигла отметки в 1,11 долл., что является максимальными уровнями с ноября 2016 г.

Сегодня в центре внимания на глобальных рынках помимо продолжающегося конфликта в политическом поле США может находиться публикация статистики по инфляции в ЕС. Чем сильнее восстанавливаются инфляционные показатели, тем все сложнее европейскому регулятору будет говорить о неустойчивой инфляции, как факторе, обуславливающему сверхмягкую монетарную политику.

**/ Михаил Поддубский**

**«Аппетит» к риску на глобальных рынках будет зависеть от развития событий вокруг увольнения Д.Трампом директора ФБР Дж.Коми.**

## Еврооблигации

**Во вторник российские суверенные евробонды росли в длине, продолжая отыгрывать отскок нефтяных котировок при относительной стабильности treasuries.**

Во вторник российские суверенные евробонды преимущественно росли в длине, продолжая отыгрывать отскок нефтяных котировок выше 52 долл. за барр. по Brent и на фоне относительной стабильности treasuries в течение дня. Так, доходности UST-10 большую часть дня были на уровне 2,33%-2,35% годовых и лишь под вечер опускались до 2,31%-2,32% годовых на неоднозначной статистике и возросших политических рисках в США. Отметим, американское промпроизводство в апреле выросло на 1% при прогнозе 0,4%, а количество новостроек снизилось на 2,6% при ожиданиях роста на 3,7%. Тем не менее, рыночная вероятность подъема ставок ФРС в июне остается на уровне 90%. В итоге, выпуск RUS'23 во вторник продолжил в доходности удерживаться на уровне 3,38% годовых, длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 выросли еще на 33-41 б.п. (YTM 4,79%-4,81%).

Вместе с тем, в фокусе глобальных рынков сегодня будет политическая напряженность в США из-за скандала после публикации в газете New York Times информации о том, что Д.Трамп якобы просил экс-директора ФБР Дж.Коми прекратить расследование в отношении бывшего советника по национальной безопасности М.Флинна. Подтверждение данного факта несет угрозу попыток объявить импичмент президенту Д.Трампу, что, безусловно, станет поводом для снижения «аппетита» к риску на мировых рынках. На этом фоне сегодня с открытия доходности UST-10 опустились ниже 2,3% годовых. Нефть Brent после вчерашнего вечернего снижения в район 51-51,5 долл. за барр. продолжает удерживаться на этих уровнях. Ухудшение общего сентимента на глобальных рынках может приостановить рост в российских евробондах, игроки рынка, вероятно, возьмут паузу для оценки дальнейшего развития политической ситуации в США.

**/ Александр Полютов**

**Ухудшение сентимента на глобальных рынках из-за политической напряженности в США может приостановить рост в российских евробондах. «Аппетит» к риску может ослабнуть.**

## FX/Денежные рынки

**Снижение нефтяных котировок не позволяло российской валюте развить успех в ходе вчерашних торгов.**

Снижение нефтяных цен, наблюдавшееся в ходе вчерашнего дня, оказывало некоторое давление на позиции российской валюты. Во вторник большая часть валют развивающихся стран демонстрировала ослабление по отношению к американскому доллару, однако негативная динамика нефтяных цен не позволила рублю развить успех последних дней. Опубликованные вчера данные по запасам нефти в Штатах от API продемонстрировали рост запасов на 0,88 млн барр. Напомним, сегодня будут опубликованы данные по запасам и добыче нефти от Минэнерго США.

Умеренно негативные настроения на глобальных рынках после запроса демократов в соответствующие комитеты обеих палат Конгресса США с призывом начать расследование в отношении Д.Трампа могут привести к локальной коррекции в рискованных активах и основной группе валют emerging markets. При подобном развитии событий пара доллар/рубль может вернуться к отметке в 57 руб/долл.

Некоторую поддержку рублю сегодня могут оказать аукционы Минфина. Ведомство планирует разместить ОФЗ на рекордную сумму 50 млрд руб. Однако, на наш взгляд, основное влияние на рубль будет все же оказывать динамика нефтяного рынка и общий «аппетит» к риску на глобальных рынках.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n во вторник снизилась до 9,23%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,85 трлн руб. Вчера ЦБ РФ провел депозитный аукцион сроком на одну неделю, абсорбировав 630 млрд руб. (объем предложения со стороны банков составил 851 млрд руб.).

**/ Михаил Поддубский**

**Базовый сценарий по паре доллар/рубль на сегодняшний день – диапазон в 56,30-57 руб/долл.**

## Облигации

**В условиях нейтрального внешнего фона доходности ОФЗ остаются вблизи минимальных уровней за последние несколько лет.**

Вчерашний день не принес для рынка ОФЗ значимых новостей, а динамика ключевых активов – нефти и UST – была близка к нейтральной. По итогам дня доходности выпусков с погашением в 2021-2033 гг. подросли в среднем на 2-3 б.п. до 7,55%-7,92%, что можно объяснить технической коррекцией после их снижения на 15-20 б.п. с 5 по 15 мая. Сегодня мы не исключаем роста волатильности после открытия американской сессии (16:30 мск) из-за обострения внутривнутриполитической ситуации в США на фоне публикаций в СМИ материалов о вмешательстве Д.Трампа в ход расследования в отношении бывшего советника по национальной безопасности М.Флинна. В то же время оснований для существенной переоценки рынка ОФЗ мы пока не видим, и больших изменений доходностей облигаций по итогам дня не ожидаем.

На аукционах Минфина сегодня будет предложено 2 выпуска с фиксированным купоном: 16-летний ОФЗ 26221 и 5-летний 26220 в объеме 25 млрд руб. каждый. Учитывая двухнедельный перерыв из-за майских праздников, полагаем, что размещения пройдут по рыночным ценам, а спрос превысит предложение в 2-2,5 раза.

В корпоративном сегменте МОЭСК (Ваз/ВВ-/ВВ+) по итогам вчерашнего сбора заявок на облигации серии БО-10 с 5-летней офертой объемом 10 млрд руб. установило ориентир ставки 1-го купона на уровне 8,55% (УТР 8,73%), что на 10-25 б.п. ниже предварительного диапазона. Первичное размещение вчера также анонсировала Лента (Ваз/ВВ-/ВВ). Сбор заявок на 3-летние облигации серии БО-001Р-01 на сумму 5 млрд руб. состоится 18 мая с 11:00 до 17:00 мск, ориентир по ставке 1-го купона – 8,75%-9,10% годовых (УТМ 8,94%-9,31%).

**/ Роман Насонов**

**Больших изменений котировок ОФЗ по итогам сегодняшнего дня мы не ожидаем. Спрос на аукционах Минфина может превысить предложение в 2-2,5 раза.**

## Аукционы ОФЗ

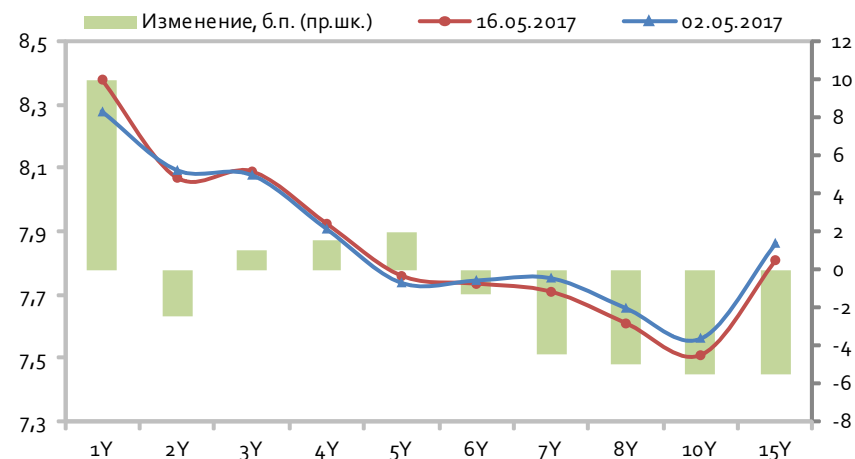
Сегодня после двухнедельного перерыва у инвесторов будет возможность приобрести на первичном рынке 16-летние ОФЗ 26221 в объеме 25 млрд руб. и 5-летние 26220 на аналогичную по номиналу сумму 25 млрд руб. Такое же сочетание выпусков в общем объеме 45 млрд руб. было предложено Минфином на аукционах 26 апреля и пользовалось хорошим спросом по рыночным уровням. Средневзвешенная цена на 6-летний выпуск 26220 тогда составила 98,79% от номинала (YTM 7,82%) при переспросе в 1,9 раза, на 16-летние ОФЗ 26221 – 97,82% от номинала (YTM 8,1%), при переспросе в 2,7 раза. Сопоставимый объем спроса на ОФЗ-ПД наблюдался и на прошлых аукционах (3 мая), несмотря на падение доходностей примерно на 10 б.п. после снижения ключевой ставки на 50 б.п. 28 апреля.

Текущую конъюнктуру на рынке ОФЗ мы оцениваем как умеренно-позитивную. За последние 2 недели доходности среднесрочных выпусков изменились незначительно, оставшись в диапазоне 7,65%-7,8%, а долгосрочные бонды опустились в доходности на 4-6 б.п. до 7,5%-7,95%. Близкая к нейтральной динамика российского долгового рынка соответствует небольшим изменениям цен на ключевые активы: нефть Brent подорожала на 1,5% до 51,5 долл. за барр., а доходность UST-10 осталась вблизи 2,3%. Полагаем, что в ближайшие недели котировки рублевых гособлигаций будут демонстрировать преимущественно боковое движение, поскольку ближайшее заседание ЦБ РФ, на котором вероятно снижение ключевой ставки на 25 б.п., состоится лишь через месяц. При этом страновая премия за риск, исходя из 5-летних CDS, уже находится на минимумах за последние 4 года (около 150 б.п.). В то же время долгосрочным инвесторам по-прежнему есть смысл формировать длинные позиции исходя из ориентира по доходностям среднесрочных и долгосрочных ОФЗ на конец года на уровне 7,2%-7,6% и перспектив их дальнейшего снижения.

Поскольку аукционы ОФЗ на прошлой неделе не проводились из-за майских праздников, то в текущих условиях проблем с размещением рекордного для последних лет объема у Минфина возникнуть не должно. Ожидаем, что суммарный спрос по итогам двух аукционов превысит 100 млрд руб. Средневзвешенную цену на выпуск 26221 мы прогнозируем на уровне 99,0-99,1% от номинала (YTM 7,95-7,96%), на выпуск 26220 – 99,3-99,4% (YTM 7,68-7,7%).

/ Роман Насонов

### Кривая ОФЗ



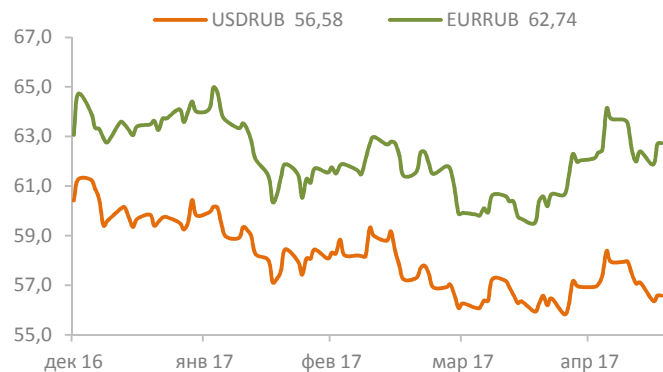
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Итоги аукционов Минфина



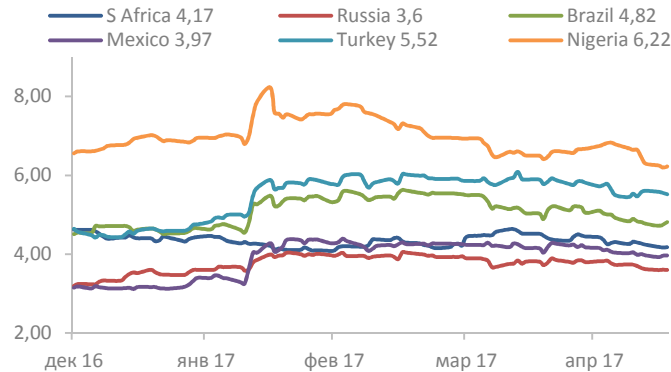
Источник: Bloomberg, PSB Research

## USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

## EM eurobonds 10Y YTM, %



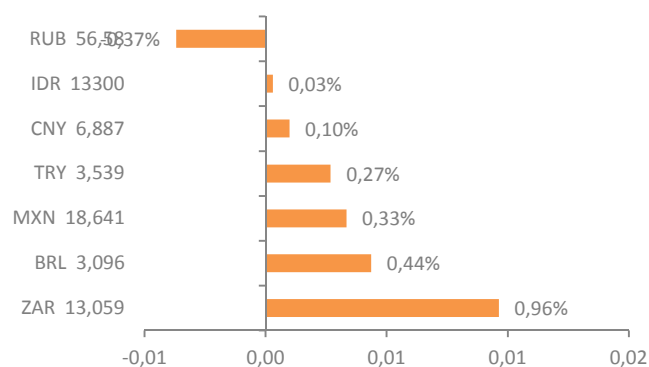
Источник: Bloomberg, PSB Research

## OFZ, %



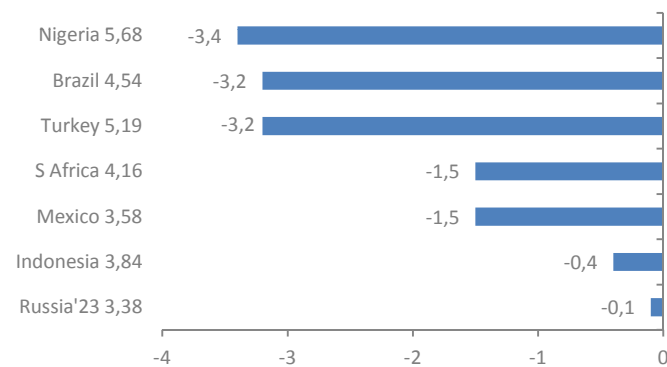
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



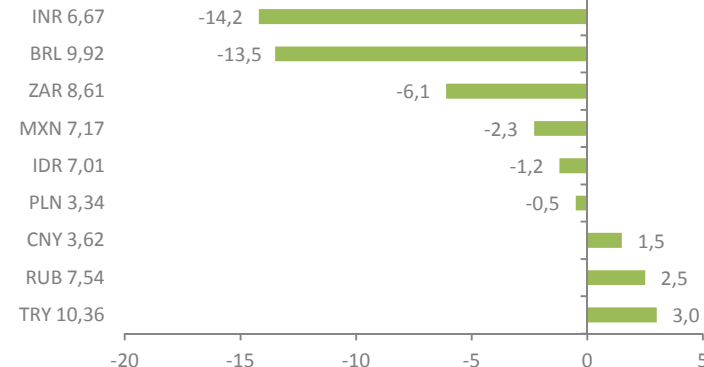
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



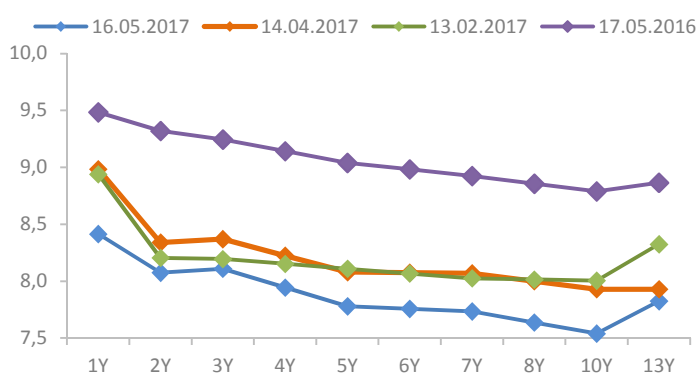
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



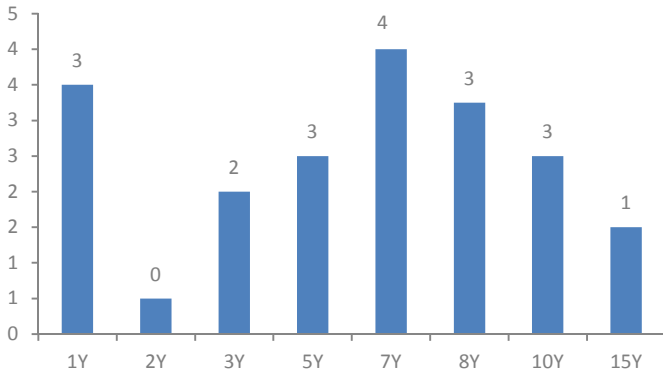
Источник: Bloomberg, PSB Research

## OFZ curves



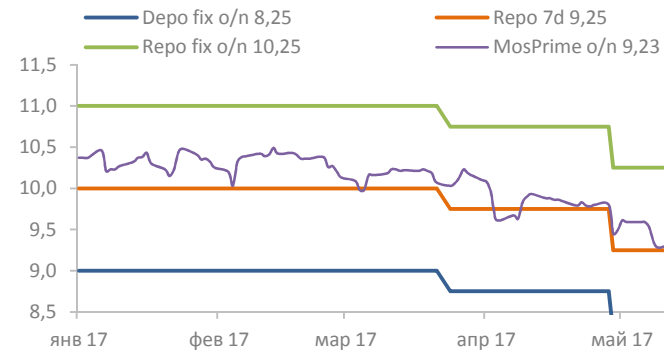
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



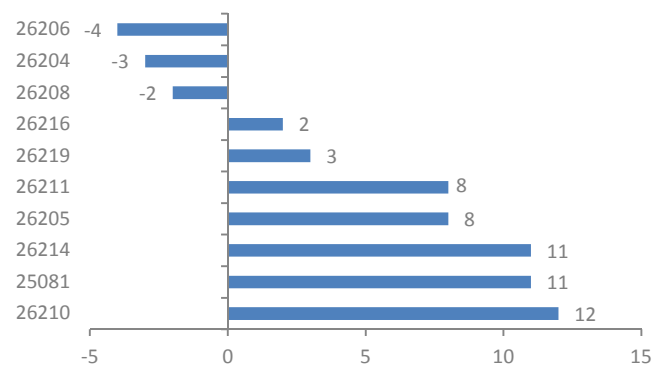
Источник: Bloomberg, PSB Research

## CBR rates, %



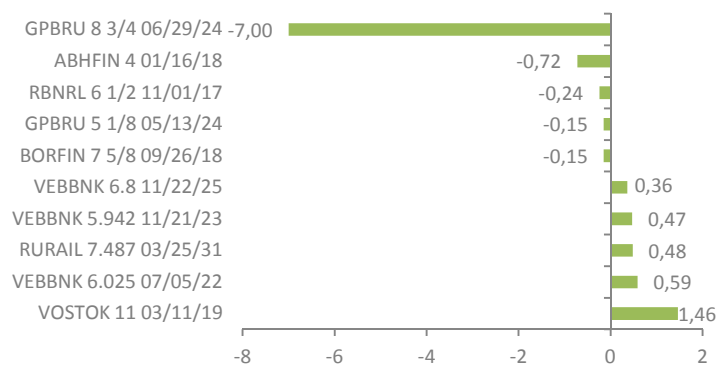
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



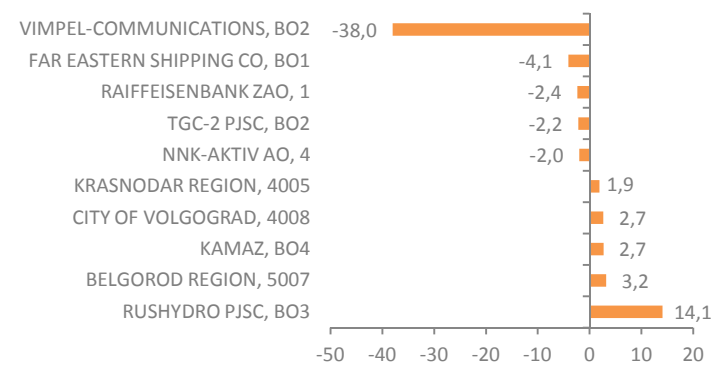
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



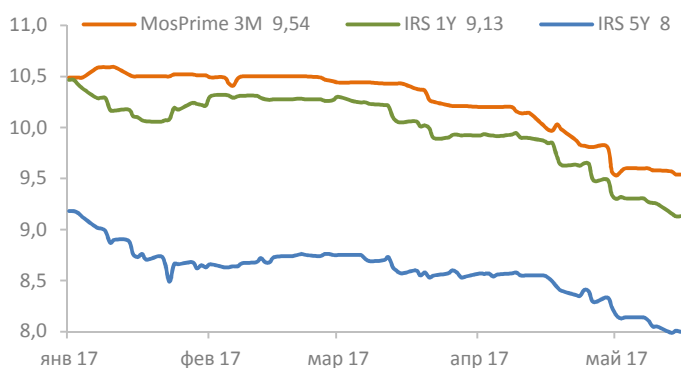
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



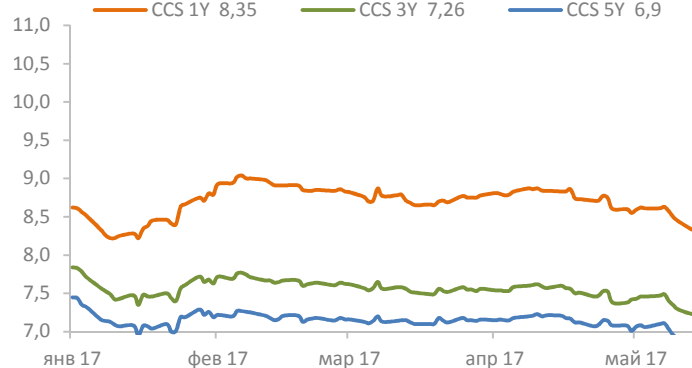
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



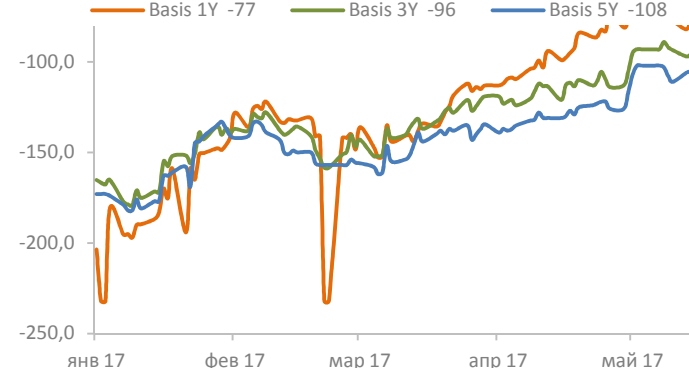
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



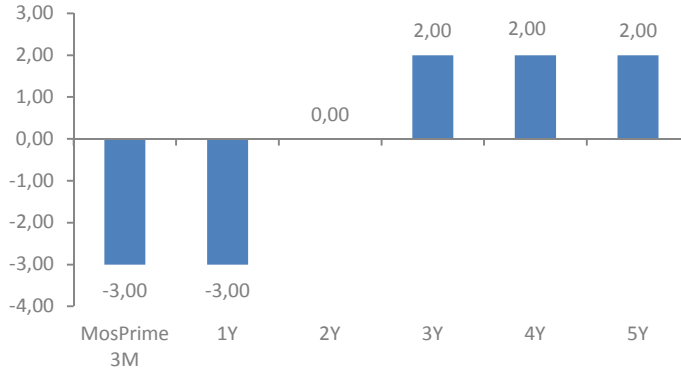
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



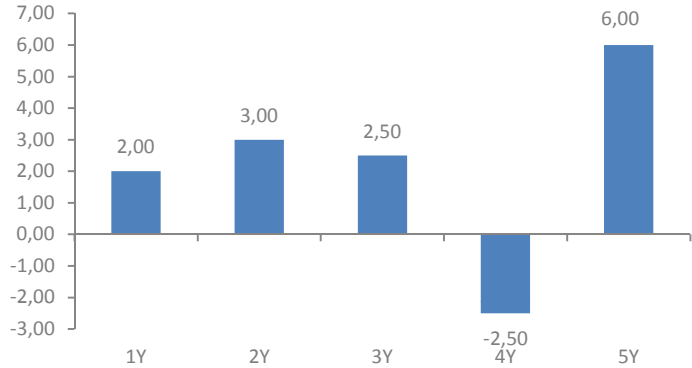
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



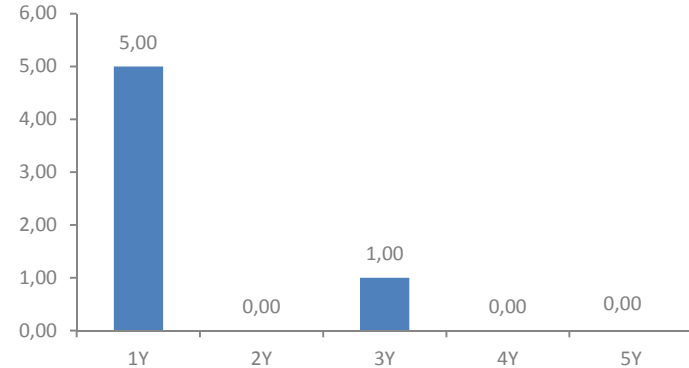
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research



## ПАО «Промсвязьбанк»

### 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** 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

**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

**Михаил Поддубский** PoddubskiyMM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69  
Ведущий аналитик

### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

|                    |                                            |                                   |
|--------------------|--------------------------------------------|-----------------------------------|
| Дмитрий Иванов     | Операции на финансовых рынках              |                                   |
| Руслан Сибает      | FICC                                       |                                   |
| Пётр Федосенко     | Еврооблигации                              | +7 (495) 705-97-57                |
| Константин Квашнин | Рублевые облигации                         | +7 (495) 705-90-69                |
| Евгений Жариков    | ОФЗ, длинные ставки                        | +7 (495) 705-90-96                |
| Михаил Маркин      | Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities | +7 (495) 411-5133                 |
| Алексей Кулаков    | FX, короткие ставки                        | +7 (495) 705-9758                 |
| Павел Демещик      | Денежный рынок                             | +7 (495) 411-5132                 |
| Евгений Ворошнин   | РЕПО                                       | +7 (495) 411-5135                 |
| Сергей Устиков     | Акции                                      | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19 |
| Александр Орехов   |                                            |                                   |

### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

|                                               |                                                          |                    |
|-----------------------------------------------|----------------------------------------------------------|--------------------|
| Ольга Целинина                                | Операции с институциональными клиентами Fixed Income     | +7 (495) 705-97-57 |
| Александр Аверочкин                           |                                                          |                    |
| Филипп Аграчев                                | Центр экспертизы для корпоративных клиентов              |                    |
| Александр Сурпин                              | Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM | +7 (495) 228-39-22 |
| Виктория Давитиашвили                         |                                                          |                    |
| Татьяна Муллина                               |                                                          |                    |
| Владислав Риман                               |                                                          |                    |
| Максим Сушко                                  | Конверсионные и форвардные валютные операции             | +7 (495) 733-96-28 |
| Давид Меликян                                 |                                                          |                    |
| Александр Борисов                             | Брокерское обслуживание                                  | +7 (495) 705-97-69 |
| Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов |                                                          | +7(495) 411-51-39  |
| Игорь Федосенко                               |                                                          |                    |
| Виталий Туруло                                |                                                          |                    |

© 2017 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.