

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Доходности гособлигаций ЕС и США продолжают удерживаться вблизи прежних уровней. >>

**Еврооблигации:** Возобновление снижения цен на нефть нивелировало попытки отскока в российских евробондах. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль немного укрепился. >>

**Облигации:** Неделя для ОФЗ началась с консолидации на фоне стабилизации рубля. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

17 ноября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	286,70	-2,57
EUR/USD	1,07	-0,01
UST-10	2,27	0,00
Германия-10	0,56	-0,05
Испания-10	1,79	-0,05
Португалия -10	2,75	-0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,39	0,02
Russia-42	5,83	0,02
Gazprom-19	5,08	0,00
Evrz-18 (6,75%)	6,27	0,01
Sber-22 (6,125%)	5,70	0,06
Vimpel-22	7,06	0,05
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,37	0,06
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,07	0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,74	0,06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,7	0,03
NDF 3M	11,24	0,21
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1302	-27,80
Остатки на депозитах, млрд руб.	336,52	32,36
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66,46	-0,17



## Глобальные рынки

**Доходности гособлигаций ЕС и США продолжают удерживаться вблизи прежних уровней.**

Из важных событий вчерашних торгов можно назвать публикацию данных об индексе потребительских цен стран ЕС, который практически полностью совпал с прогнозами аналитиков. Европейские долговые площадки восприняли подобные данные без особых инициатив. Доходности гособлигаций стран ЕС в рамках вчерашних торгов чувствовали себя довольно неоднородно. Так, десятилетние бонды Германии и Франции продемонстрировали снижение, тогда как бонды Италии и Испании, напротив, продолжили удерживаться на прежних уровнях.

В рамках американской сессии доходности UST-10 продемонстрировали несущественный рост, достигнув уровня 2,28%. Мы полагаем, что большинство инвесторов предпочтут дождаться публикации данных о индексе потребительских цен в США, а так же протокола предыдущего заседания ФРС США.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня в первой половине дня на глобальном долговом рынке вряд ли будет присутствовать высокая активность. Тем не менее, публикация данных об ИПЦ в США может дать импульс для роста волатильности.

## Еврооблигации

**Возобновление снижения цен на нефть нивелировало попытки отскока в российских евробондах.**

Котировки российского суверенного бенчмарка Russia'23 в понедельник в первой половине дня демонстрировали дальнейшее снижение – на 15 б.п. – до 103,0 (минимумы конца октября), что соответствует доходности 4,41% годовых. Во второй половине дня снижение цен на нефть к уровню 44 долл./барр. пресекло все попытки отскока котировок евробондов.

В результате, z-spread RUS'23 незначительно расширился с локальных минимумов начала октября (229 б.п.) до 250 б.п., однако по-прежнему остается заметно уже сопоставимых суверенных бумаг Турции (272 б.п.), ЮАР (271 б.п.) и Бразилии (408 б.п.). При этом z-spread RUS'23 остается всего на 75 б.п. шире уровней конца 2013 г. (175 б.п.), когда суверенные рейтинги РФ были на 1-2 ступени выше.

По-прежнему ждем сохранения волатильности на сырьевых площадках в преддверии публикации данных по инфляции в США (17 ноября) и раскрытия протоколов заседания ФРС (18 ноября), в результате чего давление на российские евробонды будет сохраняться. Вместе с тем, сегодня ждем консолидацию евробондов на фоне попыток восстановления нефтяных котировок.

**/ Дмитрий Грицкевич**

Сегодня ждем консолидацию евробондов на фоне попыток восстановления нефтяных котировок.



## FX/Денежные рынки

### Рубль немного укрепился.

В понедельник на локальном валютном рынке можно было наблюдать попытки рубля продемонстрировать восстановление. Замедление темпов снижения котировок нефти в купе с началом налогового периода оказали рублю поддержку. Примечательно, что выступавшая раньше ориентиром рублевая цена на нефть на уровне 3000 руб. за баррель в настоящий момент находится на уровне 2500 руб., что существенно ниже значения, необходимого для формирования доходной части бюджета. В тоже время подобную ситуацию можно объяснить избытком валютной ликвидности. По итогам торгов курс доллара составил 66,6 руб. В рамках менее ликвидной вечерней сессии рубль продемонстрировал дальнейшее укрепление, достигнув отметки 65,5 руб.

В рамках сегодняшней сессии рубль может вернуться к уровню 66 руб. за доллар, что более обосновано с фундаментальной точки зрения. При этом мы все же не исключаем, что вчерашнее восстановление котировок нефти после непродолжительной коррекции может свидетельствовать о попытках нефти начать рост, что станет поводом для укрепления рубля.

На денежном рынке без особых изменений. Ставки МБК продолжают удерживаться на уровне 11,7%. При этом уплата страховых взносов не сильно отразилась на объемах ликвидности банковской системы.

**/ Алексей Егоров**

В рамках сегодняшней сессии рубль может вернуться к уровню 66 руб. за доллар, что более обосновано с фундаментальной точки зрения.

## Облигации

### Неделя для ОФЗ началась с консолидации на фоне стабилизации рубля.

После распродаж на рынке нефти и рубле в конце прошлой неделе в понедельник наблюдалась консолидация – нефть Brent осталась на уровне выше 44 долл./барр. при восстановлении позиций рубля ниже отметки 66 руб./долл.

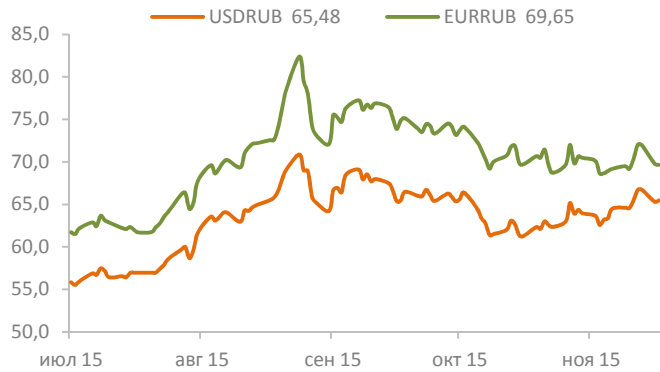
В результате, кривая ОФЗ фактически осталась на прежнем уровне, продемонстрировав рост в пределе 1-2 б.п.: средний участок кривой (5-7 лет) достиг 10,08% годовых, длинный конец (10-13 лет) – 9,75% годовых. Отметим, что инвесторы также начинают переоценивать перспективы смягчения монетарной политики ЦБ на фоне весьма сдержанных заявлениях регулятора относительно перспектив снижения ставки и высоких рисков превышения прогноза ЦБ по инфляции по итогам года.

В результате, при сохранении давления на рынке нефти, не исключаем коррекцию среднего участка кривой ОФЗ к уровню 10,3%, выше которого можно начать возобновлять покупки госбумаг. Сегодня при этом на фоне восстановления рынка нефти не исключаем снижения среднего участка кривой ОФЗ до отметки 10% годовых.

**/ Дмитрий Грицкевич**

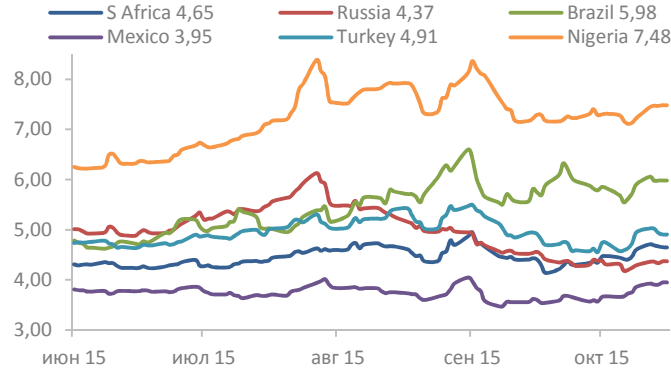
Сегодня на фоне восстановления рынка нефти не исключаем снижения среднего участка кривой ОФЗ до отметки 10% годовых.

### USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



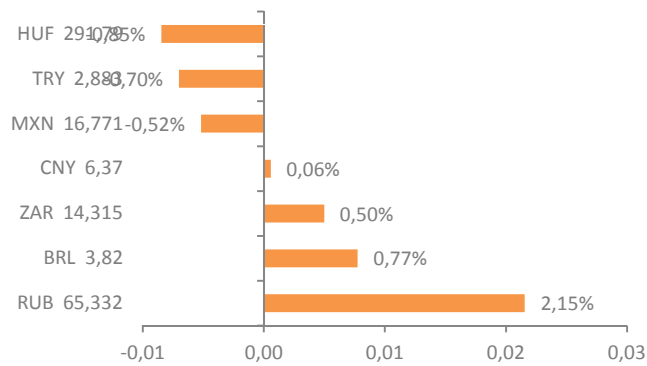
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



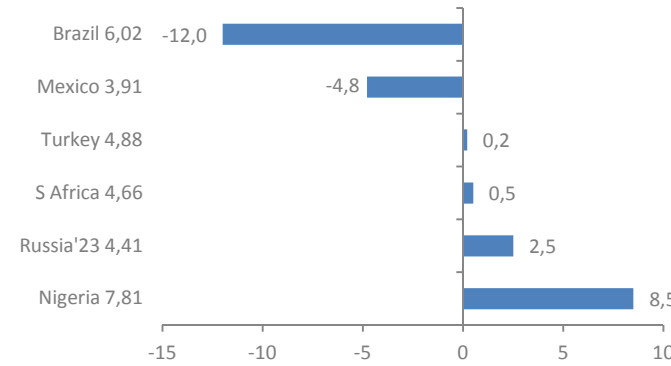
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



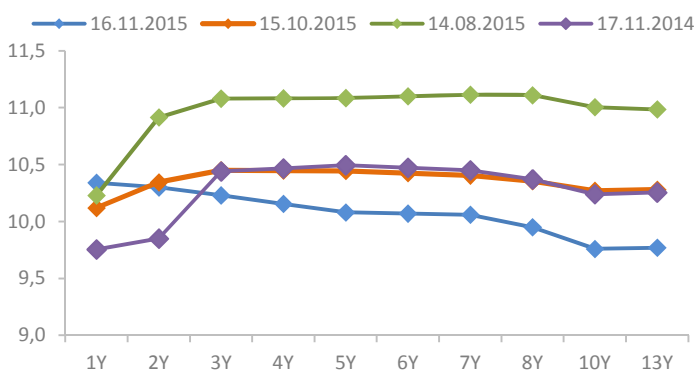
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



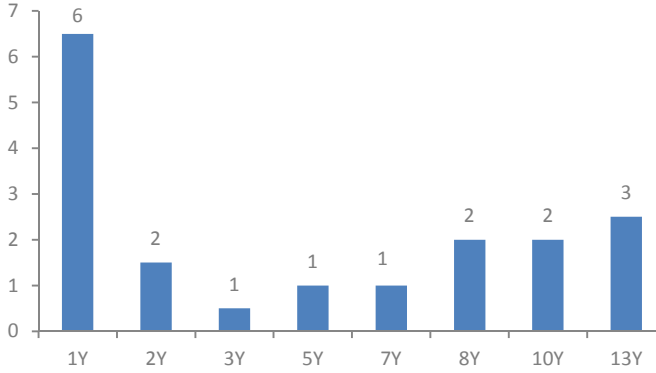
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



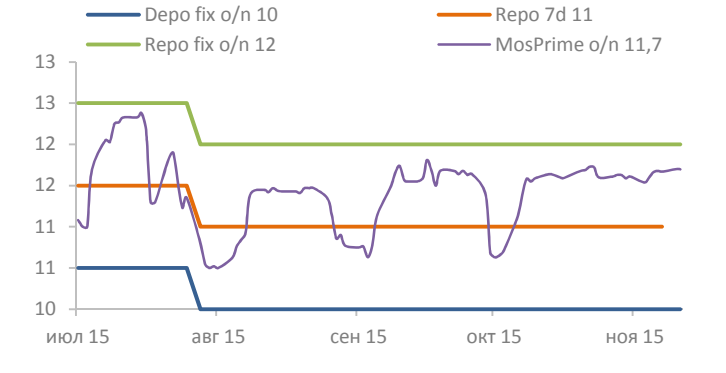
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



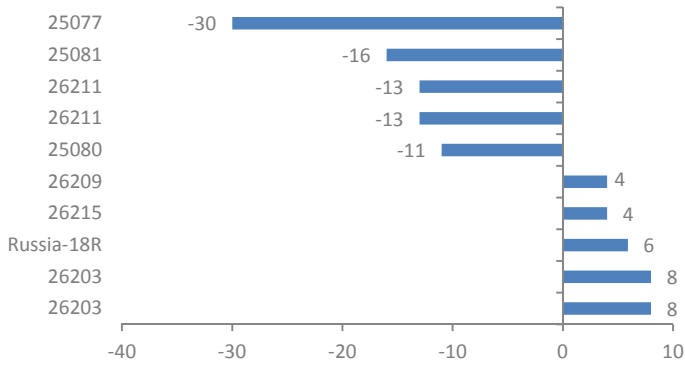
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



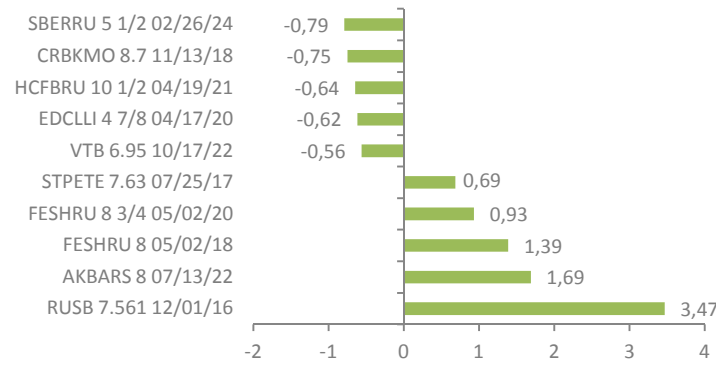
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



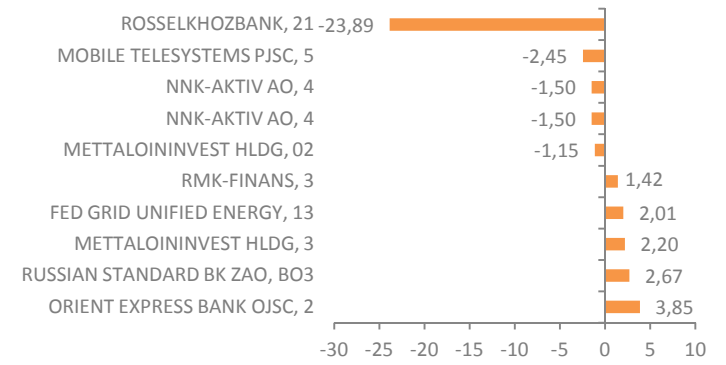
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



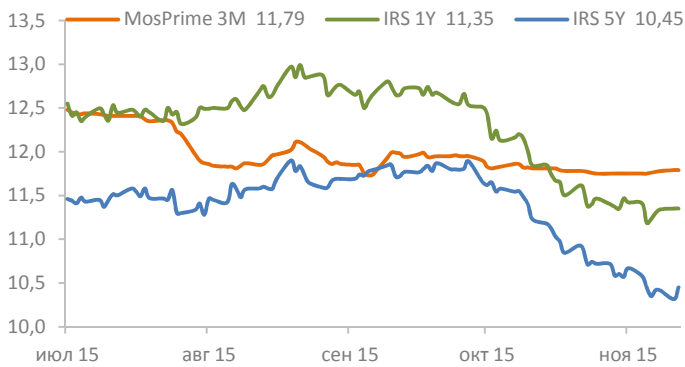
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



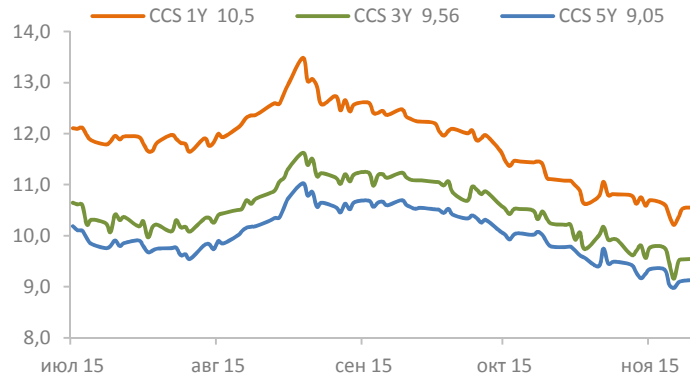
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



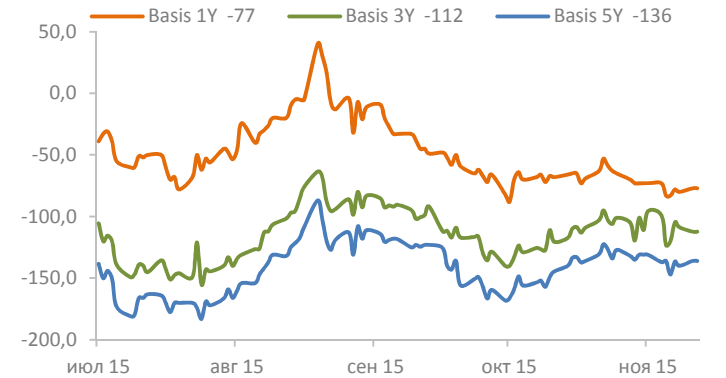
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



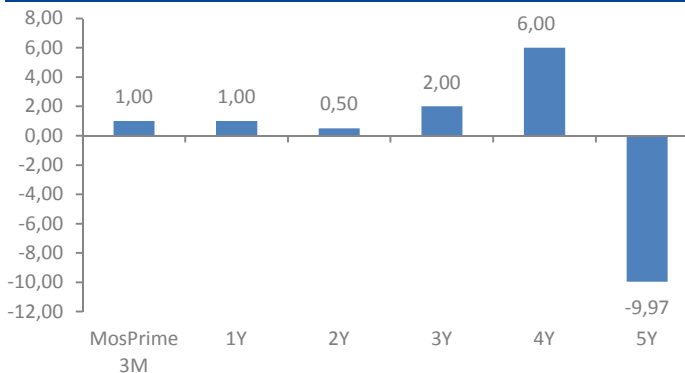
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



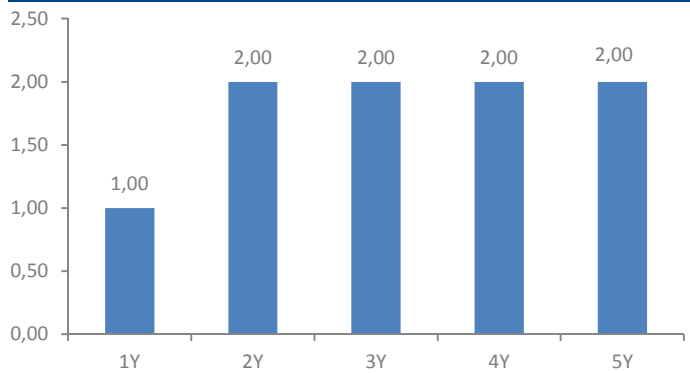
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



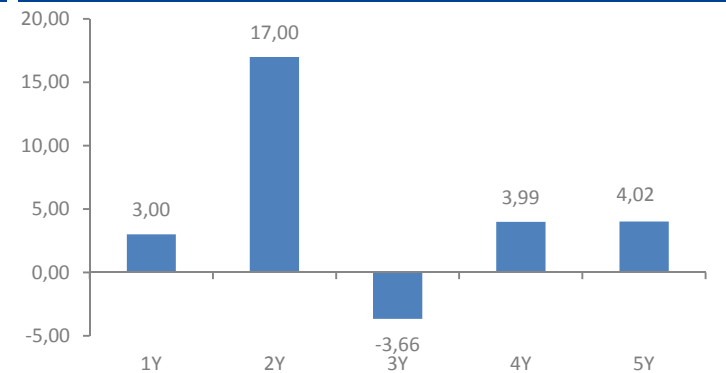
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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.