

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** В ходе вчерашних торгов доходности 10-летних treasuries снижались к уровням в 2,30-2,31% годовых. >>

**Еврооблигации:** Во вторник отмечался рост котировок российских евробондов, которые отыгрывали снижение доходности UST и рост нефтяных цен. >>

**FX/Денежные рынки:** Во вторник пара доллар/рубль впервые с июля 2015 г. опускалась ниже отметки в 59 руб./долл. >>

**Облигации:** Доходности ОФЗ закрепляются на уровне 7,9-8,15% годовых после снижения на 35-40 б.п. с начала года в ожидании новых триггеров для дальнейшего движения. >>

## В фокусе

Аукционы ОФЗ.

## Корпоративные события

МТС (-/BB+/BB+) планирует выкуп акций до 9,3 млрд руб., в том числе у АФК Система (-/BB/BB-) (нейтрально).

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

18 января 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	182,3	0,0
EUR/USD	1,07	-0,003
UST-10	2,35	0,022
Германия-10	0,32	0,00
Испания-10	1,39	0,00
Португалия -10	3,82	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,72	-0,09
Russia-42	4,89	-0,07
Gazprom-19	2,99	-0,03
Evraz-18 (6,75%)	3,44	0,00
Sber-22 (6,125%)	4,07	0,00
Vimpel-22	4,82	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	8,58	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,92	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,02	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,37	0,05
NDF 3M	8,79	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2218,7	1,60
Остатки на депозитах, млрд руб.	787,4	-5,90
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,40	-0,21



## Глобальные рынки

**В ходе вчерашних торгов доходности 10-летних treasuries снижались к уровням в 2,30-2,31% годовых.**

В первой половине вчерашнего дня доходности 10-летних treasuries опускались к уровням в 2,30-2,31%. Спред между 10-летними облигациями США и Германии приближался к 200 б.п., соответственно, на этом фоне пара евро/доллар подросла до 1,07 долл.

Отдельное давление на курс американской валюты в ходе вчерашних торгов оказали комментарии избранного Президента США Д.Трампа в интервью Wall Street Journal, где политик заявил о том, что курс доллара, по его мнению, слишком дорог, а предложенная спикером Палаты Представителей П.Райаном реформа таможенных пошлин является «слишком сложной». Впрочем, сегодня в рамках азиатско-тихоокеанских торгов американская валюта компенсирует часть понесенных вчера потерь, а доходности UST вернулись к 2,35% годовых.

Вторым событием вчерашнего дня, приковавшим внимание, стало выступление премьер-министра Великобритании Т.Мэй в лондонском Ланкастере. Т.Мэй заявила, что Британия покинет единый европейский рынок, но будет стремиться к «как можно более полному доступу к нему посредством нового соглашения о свободной торговле», которое после этого пройдет голосование в обеих палатах Парламента. Заявления Мэй стали причиной резкого роста курса фунта по отношению к американскому доллару (на 3,3% от минимумов вчерашнего дня), что, вероятно, отчасти объясняется фиксацией открытых ранее коротких позиций по итогам выступления премьер-министра.

Сегодняшний день представляет интерес публикацией инфляционных показателей в ЕС и США. Согласно консенсус-прогнозам сегодня мы можем увидеть рост базовой инфляции на 0,1% и в ЕС, и в Соединенных Штатах, а кроме этого, рост годового ИПЦ в Штатах с 1,7% до 2,1%

**/ Михаил Поддубский**

**Доходности UST в ближайшие дни могут удерживаться в диапазоне 2,30-2,25% годовых.**

## Еврооблигации

**Во вторник отмечался рост котировок российских евробондов, которые отыгрывали снижение доходности UST и рост нефтяных цен.**

Во вторник торговая активность в российских суверенных евробондах возросла с возвращением американских инвесторов после длинных выходных. При этом с начала торгов наблюдался рост котировок в российских госбумагах, которые отыгрывали снижение доходности базовых активов (UST-10 отступили от 2,4% к 2,32% годовых), а также рост нефтяных цен (Brent подорожала до 56,5-56,7 долл. за барр.). По факту изменение котировок российских бондов проходило в рамках восстановления спреда с базовыми активами. В свою очередь, выступление премьер-министра Великобритании Т.Мэй, которое ранее вызывало опасения у инвесторов, успокоило мировые рынки, что в целом поддержало бонды стран EM. В итоге, во вторник бенчмарк Russia-23 в цене вырос на 54 б.п. (YTM 3,72% годовых), длинные Russia-42 и Russia-43 – на 104-107 б.п. (YTM 4,89% годовых). В корпоративных евробондах ценовые изменения были незначительными, в основном рост был в пределах 10-30 б.п.

Сегодня выходит важная статистики в США: будут опубликованные данные за декабрь по промпроизводству и индекс потребительских цен (в 16-30 мск), выходит Бежевая книга (22-00 мск). Публикация статистики может оказать влияние на динамику доходности UST, что, вероятно, будет находить отражение и в российских бондах. Уже поздно вечером (в 23-00 мск) выступает глава ФРС Дж.Йеллен, которая может дать больше вводных для оценки динамики повышения ставок ФРС в 2017 г. Впрочем, в большей степени инвесторы ждут инаугурации Д.Трампа и его речи в пятницу. Напомним, среди важных событий недели будет заседание ЕЦБ 19 января (в 15-45 мск), от которого мы не ждем конкретных действий, важнее будет риторика главы регулятора относительно ситуации в экономике и с инфляцией, а также оценки перспективы сохранения стимулирующих мер. Сегодня с утра UST-10 стабилизировались на уровне 2,34%-2,35% годовых, нефть удерживается вблизи отметки 55,5 долл. за барр., что скорее предполагает сохранение текущих уровней российских евробондов, по крайней мере, до выхода американской статистики.

**/ Александр Полютов**

**Российские евробонды могут удерживать текущие позиции на фоне стабилизации доходности UST, ожидая выхода важной статистики в США.**



## FX/Денежные рынки

**Во вторник пара доллар/рубль впервые с июля 2015 г. опускалась ниже отметки в 59 руб./долл.**

Рост цен на нефть в первой половине вчерашних торгов и сохранение тенденции к притоку на облигационный рынок спекулятивного капитала после технической коррекции во вторник способствовали снижению пары доллар/рубль к отметке в 59 руб./долл. в ходе вчерашнего дня. Коррекция нефтяных котировок во второй половине торгов (возвращение в район 55,5 долл/барр. по смеси марки Brent) позволило паре доллар/рубль удержать диапазон в 59-60 руб/долл.

На горизонте последних дней перспективы прорыва текущего диапазона вниз в паре доллар/рубль нарастают. Позитивное отношение глобальных инвесторов к инструментам российского рынка способствует текущей крепости рубля относительно нефтяных котировок. Отметим также, что сегодня состоятся аукционы по размещению ОФЗ, на которых Минфин планирует привлечь 43,4 млрд руб., что также может оказывать некоторую поддержку российской валюте на сегодняшних торгах.

Сегодня большое значение для нефтяных цен, соответственно и для российской валюты, будет иметь публикация ежемесячного обзора ОПЕК. При текущих ценах на нефть рассчитываем на сохранение диапазона в 59-60 руб/долл. Если же в ближайшие дни мы увидим рост нефтяных цен в район 57-58 долл./барр., шансы на снижение национальной валюты в район 58-58,50 руб./долл. возрастают.

На рынке МБК краткосрочные ставки вчера подросли до 10,37%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ практически не изменились и составляют около 3,01 трлн руб. Вчера ЦБ провел депозитный аукцион сроком на 7 дней, абсорбировав тем самым 720 млрд руб. (предложение превысило лимит). За счет снижения задолженности РЕПО банков перед ЦБ система вновь перешла к состоянию профицита ликвидности.

**/ Михаил Поддубский**

**До публикации отчета ОПЕК ожидаем консолидации пары доллар/рубль вблизи отметок в 59-59,20 руб/долл.**

## Облигации

**Доходности ОФЗ закрепляются на уровне 7,9-8,15% годовых после снижения на 35-40 б.п. с начала года в ожидании новых триггеров для дальнейшего движения.**

Вчера подешевевшие за понедельник рублевые гособлигации пользовались умеренным спросом: доходности большинства выпусков опустились на 2-4 б.п. до 7,9-8,15%, ОФЗ 26218 с погашением в 2031 г. торгуется с УТМ 8,33%. Волатильность на долговых рынках по всему миру была невысокой, а опасения, связанные с выступлением Т.Мэй, не подтвердились. Премьер-министр Великобритании как и ожидалось, высказалась в пользу достаточно «жесткого» варианта Brexit, предполагающего отказ от единой с ЕС таможенной и торговой политики, контроль за притоком мигрантов, а также возвращение суверенитета национальному правосудию. В то же время Т.Мэй подчеркнула, что ее страна заинтересована в процветании ЕС и дружественных отношениях со своим главным торговым партнером, а процесс переговоров о выходе из ЕС и заключении новых торговых соглашений будет проходить без спешки и может занять два года.

В целом, рыночная конъюнктура сохраняется благоприятной, и, судя по динамике последних торговых дней, инвесторы сейчас готовы наращивать позиции в ОФЗ при ценовых просадках. В этих условиях ожидаем, что сегодняшние аукционы Минфина, на которых будут размещены 5-летние ОФЗ 26217 в объеме 23,4 млрд руб. и 15-летние ОФЗ 26218 в объеме 20 млрд руб., пройдут с переспросом в 1,8-2 раза при минимальных премиях к рынку в доходности.

С утра цены на нефть остаются вблизи уровней вчерашнего закрытия (55,8 долл. за барр. Brent), как и доходности UST-10 (2,34%), и мы не ждем значительных изменений котировок ОФЗ в течение сегодняшней торговой сессии. Основным ориентиром для трейдеров будет статистика по инфляции в Еврозоне (13:00 мск) и США (16:30 мск).

**/ Роман Насонов**

**Полагаем, что сегодня котировки рублевых гособлигаций сохранят за собой прежние позиции, а аукционы Минфина пройдут с умеренным переспросом по близким к рыночным уровням.**

# В фокусе

## Аукционы ОФЗ.

На сегодняшних аукционах Минфин предложит инвесторам 2 выпуска с фиксированными купонами: 5-летние ОФЗ 26217 в объеме 23,4 млрд руб. (остаток в рамках лимита 290 млрд руб.) и 15-летние ОФЗ 26218 в объеме 20 млрд руб. Отсутствие среди предложенных бумаг традиционных для последних недель флоатеров, видимо, связано с желанием ведомства по максимуму воспользоваться текущей благоприятной конъюнктурой и интересом нерезидентов к рублевому долгу.

За прошедшую неделю доходности ОФЗ с погашением в 2019-2028 гг. опустились еще на 5-10 б.п. до 7,9-8,15% после снижения на 25-30 б.п. с начала года, а 15-летние 26218 продолжили торговаться с УТМ 8,3%. Поддержку российскому рынку обеспечили подорожавшая в пределах 1,5% до 56 долл. за барр. нефть Brent и рост котировок US Treasuries (УТМ UST-10 опустилась на 6 б.п. до 2,32%).

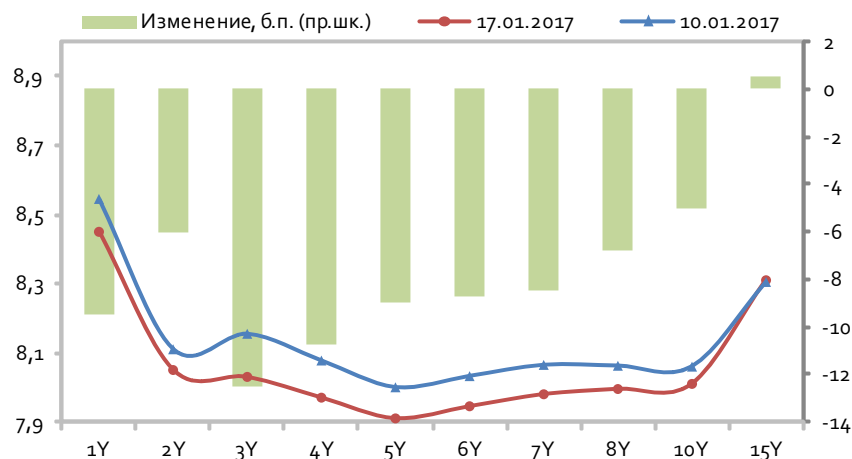
В прошлую среду размещение ОФЗ-ПД завершилось для Минфина успешно: 10-летний выпуск серии 26219 был реализован в объеме 25 млрд руб. без премии в доходности к рынку по средневзвешенной цене 98,21 (УТМ 8,18%), а спрос превысил предложение в 2,1 раза. Полагаем, что сегодня спрос превысит предложение на сопоставимую или немного меньшую величину, но покупатели ОФЗ-ПД могут потребовать небольшого дисконта к рыночной цене, учитывая большой объем размещений. Особенно это касается выпуска 26218, который в последние дни пользуется меньшей популярностью и размещается вторым по очередности.

На наш взгляд, несмотря на значительный рост котировок в последние недели, предлагаемые выпуски по-прежнему сохраняют апсайд, и к концу 1 кв. их доходности могут опуститься еще на 20-30 б.п. до 7,7-8%. Однако текущие ценовые уровни в моменте не выглядят заниженными, и мы предлагаем участвовать в аукционах в расчете на получение небольшой премии в доходности ко вторичному рынку. Рекомендуем выставлять заявки на покупку ОФЗ 26217 по цене 98,95-99 (УТМ 7,91-7,93%) и ОФЗ 26218 по цене 102,65-102,75 (УТМ 8,34%-8,35%).

Влияние на результаты аукционов может оказать статистика по инфляции в Еврозоне (13:00 МСК), имеющая важное значение перед намеченным на четверг заседанием ЕЦБ. В случае, если базовый ИПЦ окажется ниже прогнозных 0,9% годовых, глобальный аппетит к риску, вероятно, возрастет, что поддержит спрос на ОФЗ 26218.

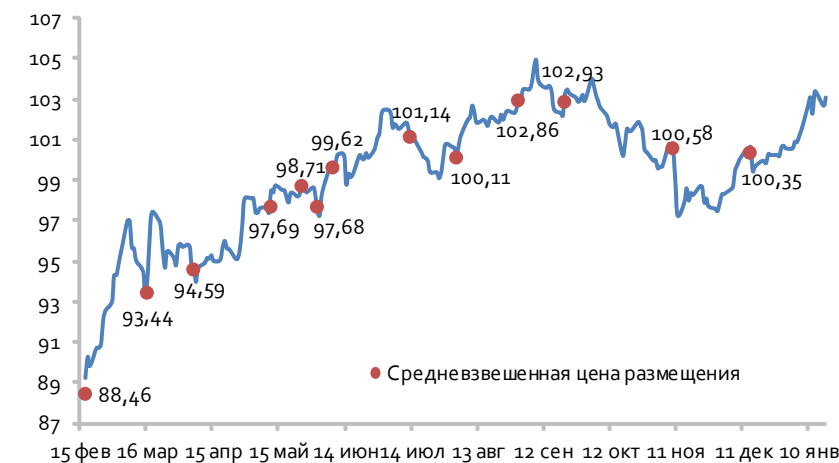
/ Роман Насонов

### Кривая ОФЗ



Источник: Bloomberg, PSB Research

### Динамика котировок ОФЗ 26218



Источник: Bloomberg, PSB Research



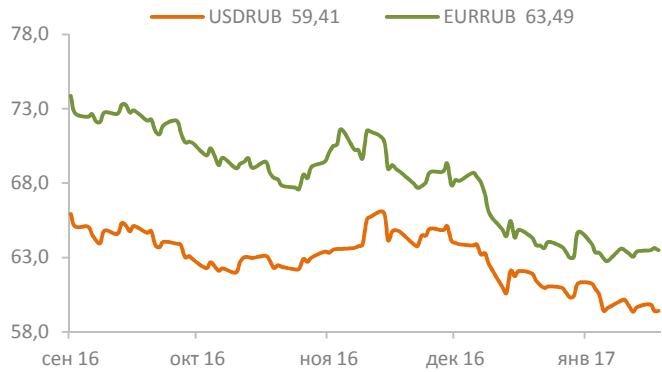
## Корпоративные события

**МТС (-/BB+/BB+) планирует выкуп акций до 9,3 млрд руб., в том числе у АФК Система (-/BB/BB-) (НЕЙТРАЛЬНО).**

МТС объявило второй раунд программы выкупа собственных акций, в ходе которого планирует потратить до 9,3 млрд руб. на приобретение бумаг на рынке и у своего контролирующего акционера АФК Система (-/BB/BB-). Реализация данной сделки улучшит ликвидную позицию и позволит сократить долговую нагрузку материнскому холдингу (долг Корпоративного центра в 3 кв.2016 г. – 99,3 млрд руб., с погашением до 1 года – 31,1 млрд руб. при денежных средствах 19 млрд руб.). Позитивное влияние на кредитные метрики АФК Система также оказала реализованная в декабре сделка по продаже Роснефти 100% акций нефтесервисной компании АО «Таргин». Сумма данной сделки составила 4,1 млрд руб. Также мы обращаем внимание на планы Детского мира провести в ближайшие недели размещение акций на Московской бирже. В рамках IPO планируется продать 30% бумаг компании (оцениваются не менее 12 млрд руб.), при этом АФК Система сохранит в ней минимум в 50%. При позитивном характере новостей мы не ожидаем заметных изменений в котировках рублевых выпусков АФК Система, которые торгуются с доходностью 9,5%-9,55% годовых при дюрации 1,5-3,2 года.

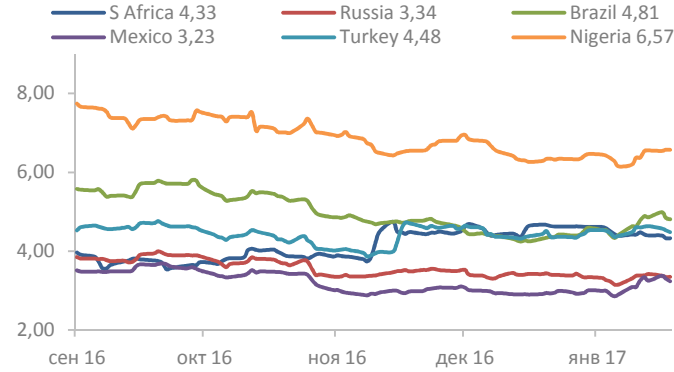
/ Дмитрий Монастыршин

### USD/RUB, EUR/RUB



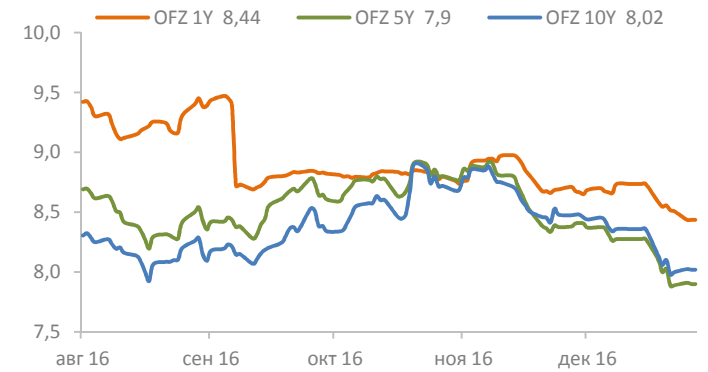
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



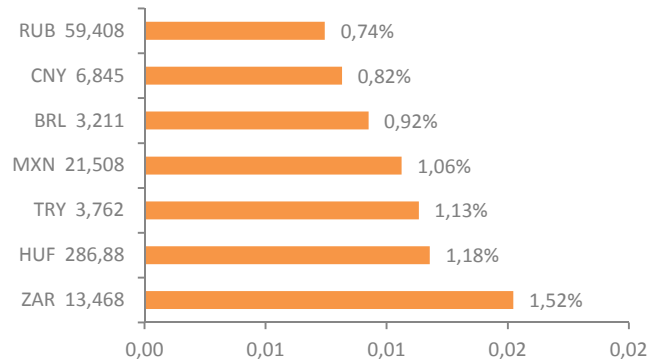
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



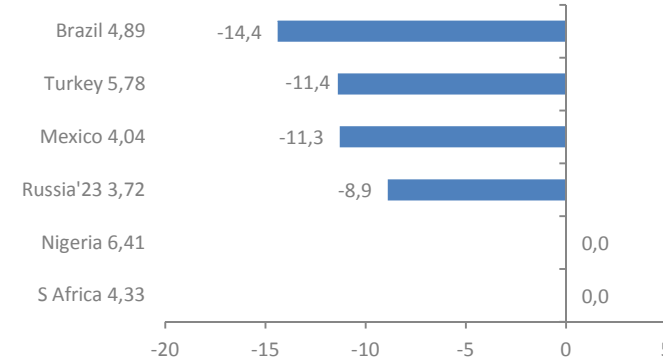
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



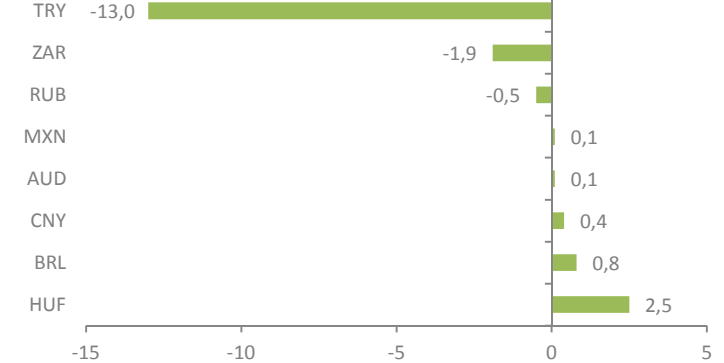
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



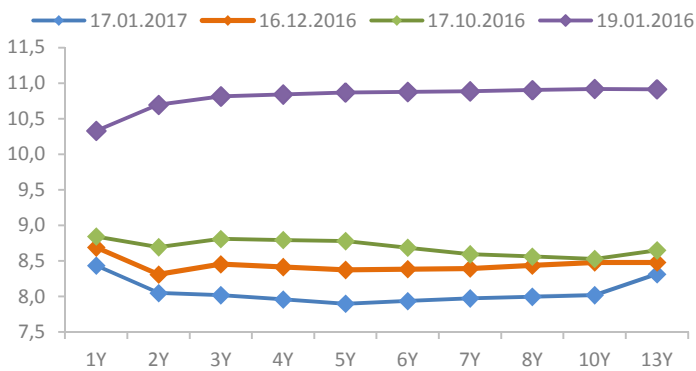
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



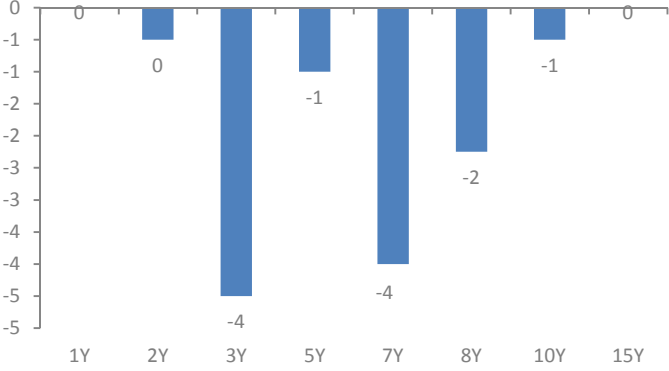
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



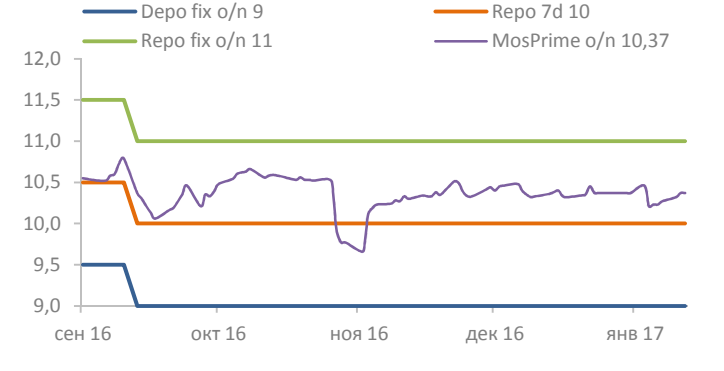
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



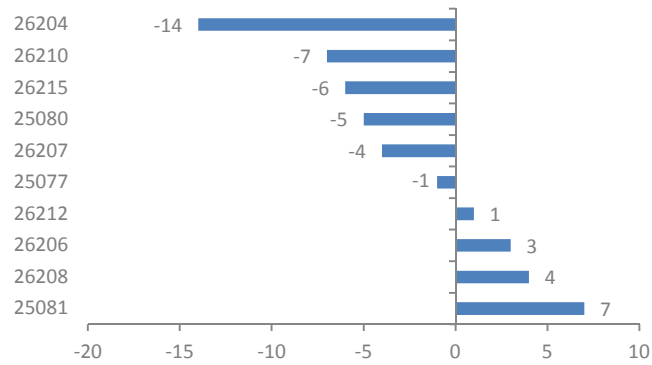
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



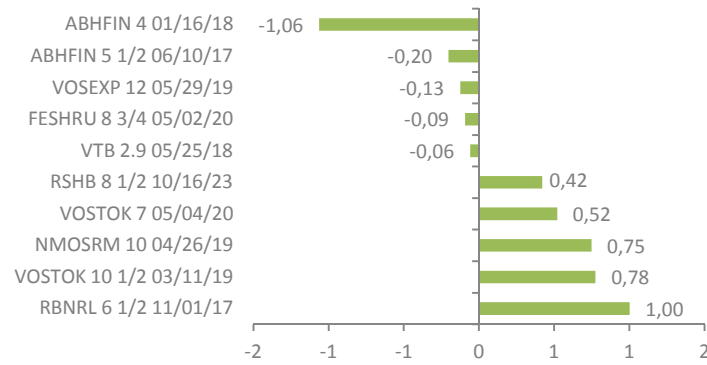
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



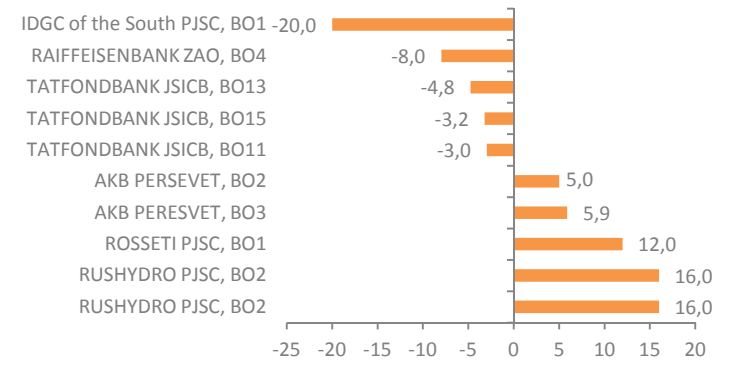
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



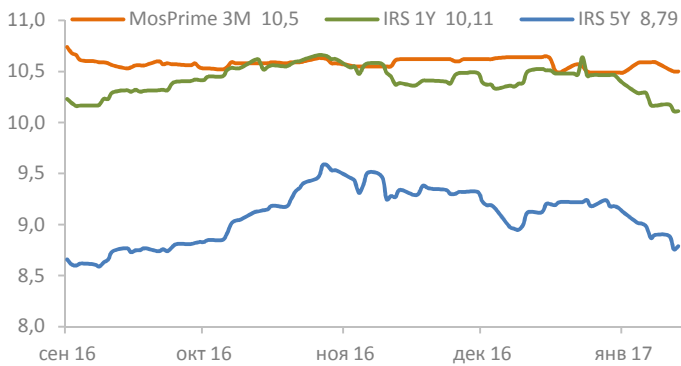
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



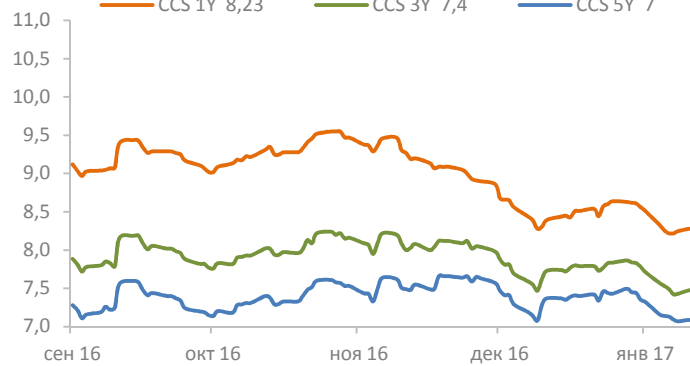
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



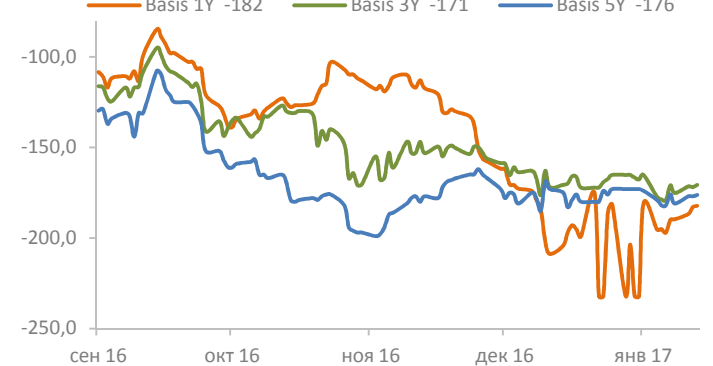
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



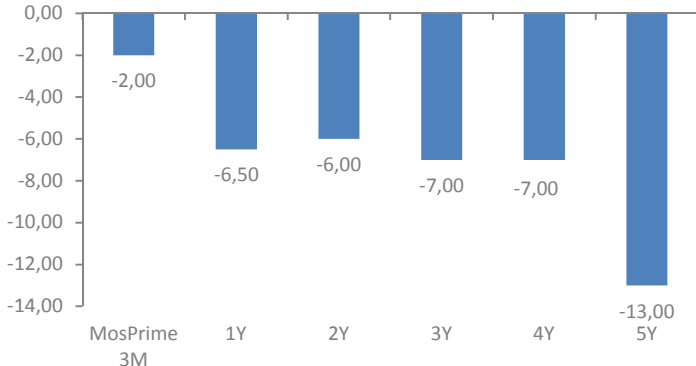
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



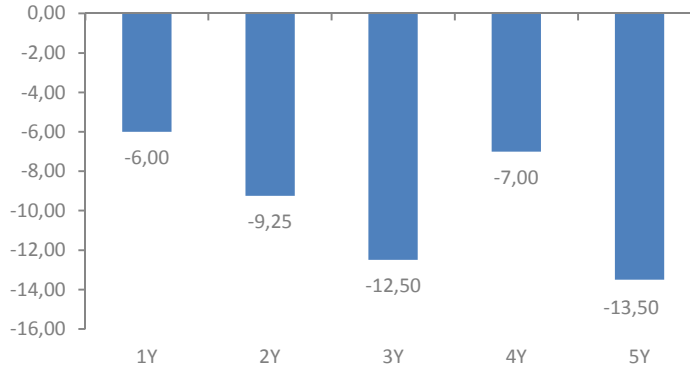
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



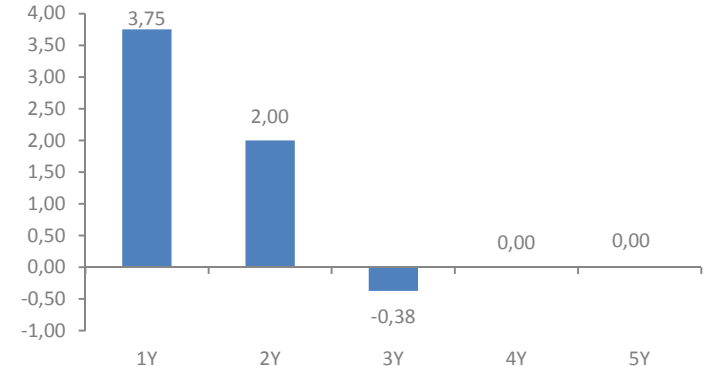
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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 Полютов** 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

<b>Дмитрий Иванов</b>	<b>Операции на финансовых рынках</b>	
	<b>FICC</b>	
<b>Руслан Сибяев</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>Александр Сурпин</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	
<b>Александр Борисов</b>	<b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные продукты</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Дмитрий Божьев</b>		
<b>Виктория Давитиашвили</b>		
<b>Владислав Риман</b>	<b>Конверсионные и форвардные валютные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Максим Сушко</b>		
<b>Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39
<b>Игорь Федосенко</b>		
<b>Виталий Туруло</b>		



© 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.