

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Отсутствие конкретики от ЕЦБ не помешало доходностям продемонстрировать снижение. >>

**Еврооблигации:** Российские суверенные евробонды сдержанно реагировали на волатильность нефти и итоги заседания ЕЦБ. Торговая активность остается низкой. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль продолжает ослабление. >>

**Облигации:** ОФЗ продолжили реагировать умеренным снижением котировок на сохраняющуюся волатильность нефти и ослабление позиций национальной валюты. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

22 июля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	223,98	-4,01
EUR/USD	1,10	0,00
UST-10	1,56	-0,02
Германия-10	-0,02	-0,01
Испания-10	1,12	-0,03
Португалия -10	3,04	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,52	0,02
Russia-42	4,77	0,01
Gazprom-19	3,40	0,00
Evrz-18 (6,75%)	4,26	0,01
Sber-22 (6,125%)	4,05	-0,04
Vimpel-22	5,16	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,77	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,77	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,54	0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,62	-0,03
NDF 3M	9,77	0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1703,9	-24,60
Остатки на депозитах, млрд руб.	349,92	37,85
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	63,74	0,32



## Глобальные рынки

**Отсутствие конкретики от ЕЦБ не помешало доходностям продемонстрировать снижение.**

Ключевым событием вчерашних торгов на глобальном долговом рынке можно назвать решение ЕЦБ с последующей пресс-конференцией. При этом решение о сохранении действующих монетарных условий европейским регулятором не стало удивлением для участников рынка. Примечательно, что участники рынка находились в ожидании возможных заявлений относительно расширения программ выкупа активов, которых так и не прозвучало. Тем не менее, доходности сегмента государственного долга стран ЕС в рамках европейской сессии продемонстрировали снижение. Так, десятилетние гособлигации Германии, которые переходили в зону положительных доходностей, достигли уровня -0,029%.

В рамках американской сессии доходности UST-10 также продемонстрировали снижение, достигнув уровня 1,55%. При этом участники рынка уже постепенно начинают подготавливаться к предстоящему на следующей неделе заседанию ФРС

**/ Алексей Егоров**

**Сегодня, на наш взгляд, доходности могут продолжить демонстрировать снижение.**

## Еврооблигации

**Российские суверенные евробонды сдержанно реагировали на волатильность нефти и итоги заседания ЕЦБ. Торговая активность остается низкой.**

В четверг в российских суверенных евробондах сохранялась низкая торговая активность традиционная для летнего периода отпусков. Изменение котировок было незначительным, госбонды сдержанно реагировали на сохраняющуюся волатильность нефти, которая во второй половине дня усилила снижение, а также на решение ЕЦБ оставить неизменной монетарную политику, не объявив о намерениях расширить стимулирующие меры, чего ожидали многие участники рынка после Brexit. В результате, длинные евробонды Russia-42 и Russia-43 в цене были небольшом минусе в пределах 13 б.п. (YTM 4,77%-4,81% годовых), бенчмарк Russia-23 напротив смог подрасти на 23 б.п. (YTM 3,48% годовых).

Сегодня торговая активность в российских евробондах, вероятно, продолжит оставаться низкой, что будет удерживать котировки от сильных движений. При этом более существенное снижение нефтяных котировок ниже отметки в 46 долл. за барр. вряд ли останется незамеченным.

Очередным ключевым событием для глобальных долговых рынков станет заседание ФРС на следующей неделе 26-27 июля. Рынки не ждут от американского ЦБ действий со ставками, тем не менее, важными могут стать заявления регулятора в сопроводительном пресс-релизе по состоянию экономики и влиянию Brexit. Неплохой старт сезона корпоративной отчетности и макроданных в США способствовали росту рыночной вероятности повышения ставок в этом году, причем ближе к концу года она составляет порядка 45%, хотя еще неделю назад была 30%. При этом доходности базовых активов UST в июле демонстрируют постепенный рост, в частности 10-летние бумаги вчера достигали отметки 1,6%, затем опустились к 1,57%. В этом ключе вновь могут начаться спекуляции относительно скорого повышения ставок в США, что будет оказывать давление на бонды EM. Кроме того, нельзя исключать переоценки ожиданий рынков по поводу стимулов от глобальных ЦБ в ответ на Brexit, учитывая, что Банка Англии и ЕЦБ по итогам заседаний заявили только о готовности реагировать, сохранив свою монетарную политику.

**/ Александр Полютов**

**Сегодня торговая активность в российских евробондах, вероятно, продолжит оставаться низкой, что в том числе будет удерживать котировки от сильных движений.**



## FX/Денежные рынки

### Рубль продолжает ослабление.

В четверг рубль продолжил демонстрировать ослабление позиций относительно базовых валют. Снижение котировок нефти в рамках вчерашних торгов, а также ряд устных интервенций относительно чрезмерного укрепления рубля оказали давление на позиции национальной валюты. Можно отметить, что объемов продаж валюты со стороны экспортеров недостаточен для нивелирования данных факторов. По итогам торгов курс доллара составил 64,17 руб.

В рамках сегодняшних торгов рубль, вероятнее всего, будет дрейфовать вблизи уровня, достигнутого в рамках вчерашней вечерней сессии – 64,2 руб. за доллар. При этом рубль сохранит зависимость от котировок нефти.

На денежном рынке ситуация сохраняется комфортной. Увеличение лимита рублевого РЕПО ЦБ позволило уровню остатков на счетах в ЦБ достигнуть отметки 2 трлн руб., ставки МБК при этом удерживаются вблизи уровня 10,62%.

**/ Алексей Егоров**

В рамках сегодняшних торгов рубль, вероятнее всего, будет дрейфовать вблизи уровня, достигнутого в рамках вчерашней вечерней сессии – 64,2 руб. за доллар.

## Облигации

### ОФЗ продолжили реагировать умеренным снижением котировок на сохраняющуюся волатильность нефти и ослабление позиций национальной валюты.

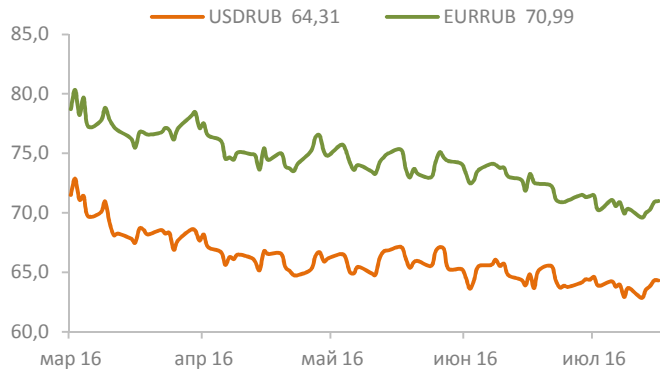
В четверг ОФЗ продолжили реагировать умеренным снижением котировок в пределах 10-20 б.п. на сохраняющуюся волатильность нефти и ослабление позиций национальной валюты. В итоге, в доходности среднесрочные выпуски продолжили находиться в диапазоне 8,6%-8,9%, в длине – 8,55% годовых. Спрэд доходности гособлигаций к ключевой ставке ЦБ составляет порядка 160-195 б.п., по-прежнему отражая ожидания смягчения монетарной политики до конца года.

При этом на следующей неделе 29 июля состоится очередное заседание российского регулятора, на котором ЦБ, на наш взгляд, может взять паузу в части изменения ставки, которая была понижена в июне до 10,5%. Отметим, что для дальнейшего смягчения регулятору может потребоваться больше время для подтверждения следования фактической инфляции прогнозируемой траектории, что важно после небольшого ее ускорения по итогам июня до 7,5% в годовом выражении. Скорее всего, в июле рост цен замедлится до 7,3% в годовом выражении, т.е. уровню, на котором инфляция стабилизировалась в марте-мае этого года. В этом ключе мы ожидаем, что ЦБ, получив подтверждение дальнейшего замедления инфляции в августе-сентябре, уже осенью вполне сможет вновь понижать ставку. К тому же в настоящее время возросли внешние политические и экономические риски, а август традиционно не лучший месяц для рынков.

**/ Александр Полютов**

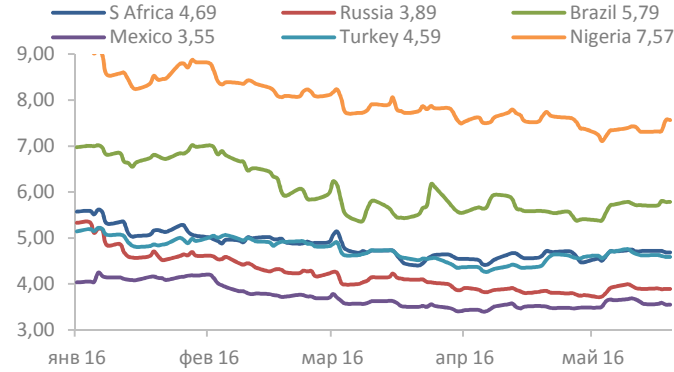
ОФЗ вновь будут под влиянием ситуации на сырьевых площадках и динамики рубля. Игроки рынка на следующей неделе будут находиться в ожидании заседания ЦБ 29 июля.

### USD/RUB, EUR/RUB



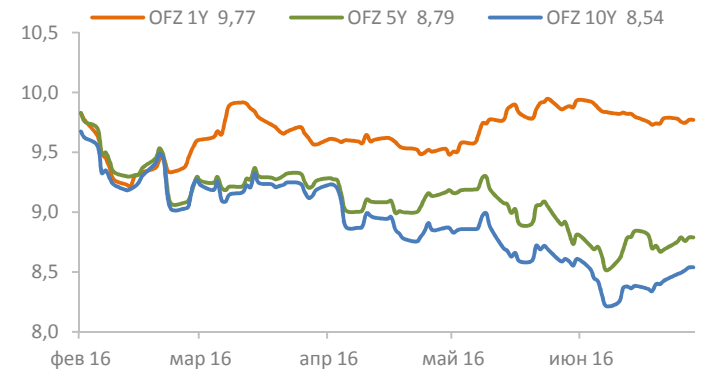
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



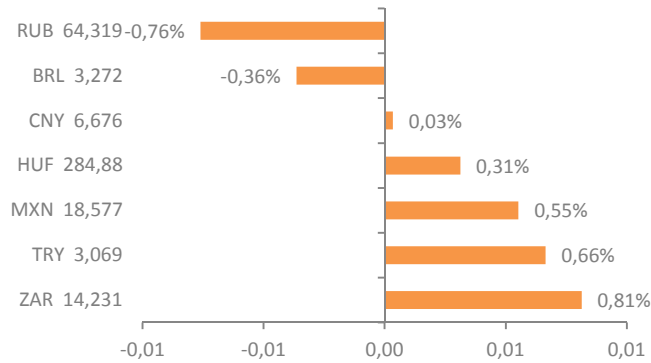
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



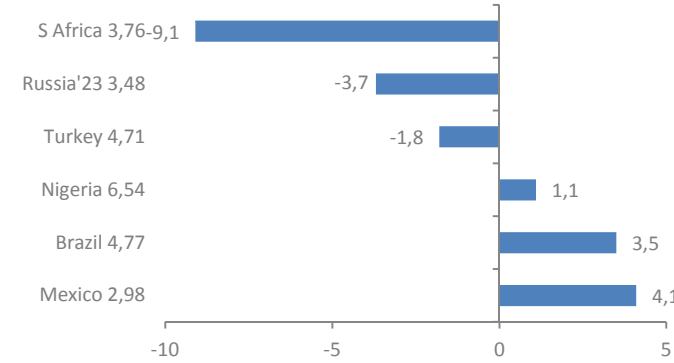
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



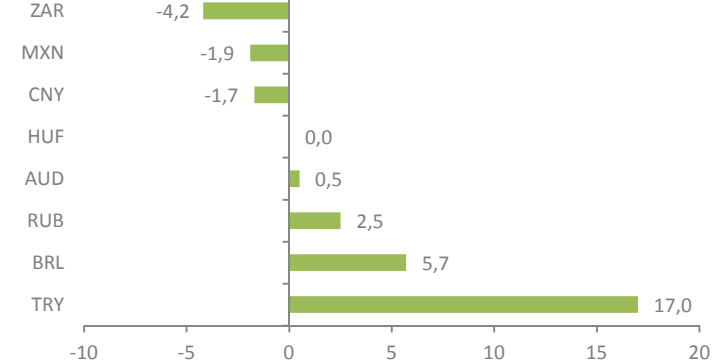
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



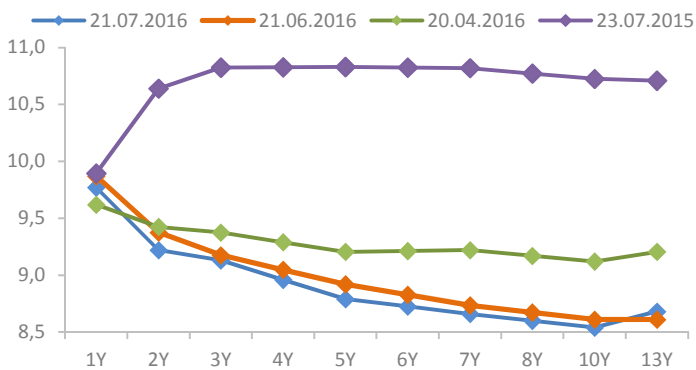
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



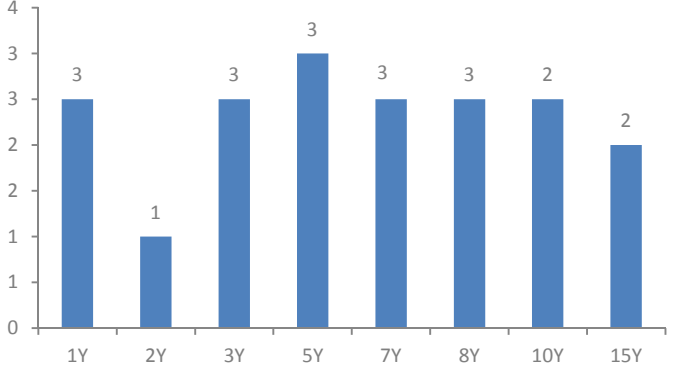
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



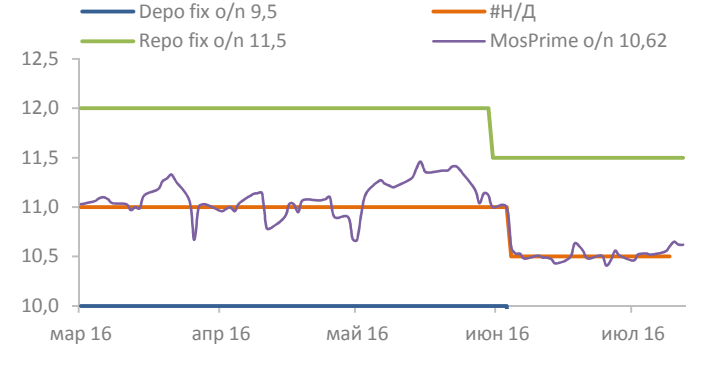
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



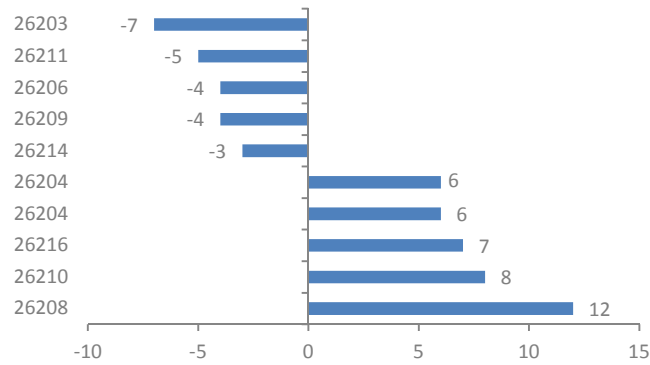
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



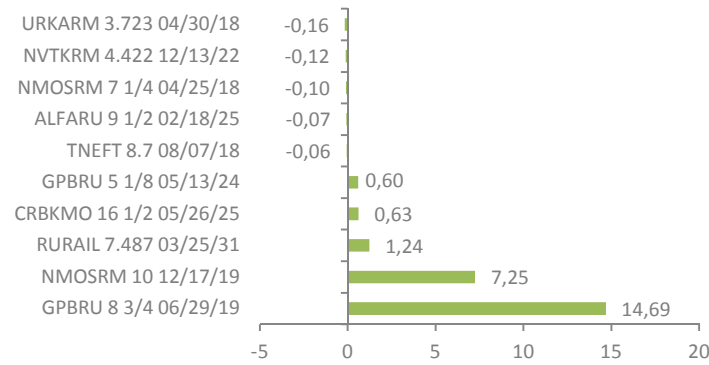
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



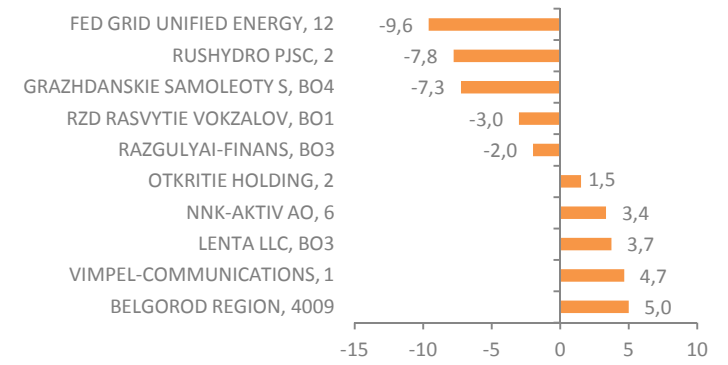
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



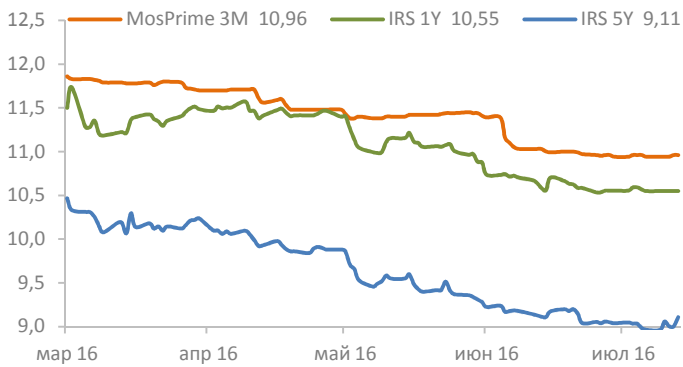
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



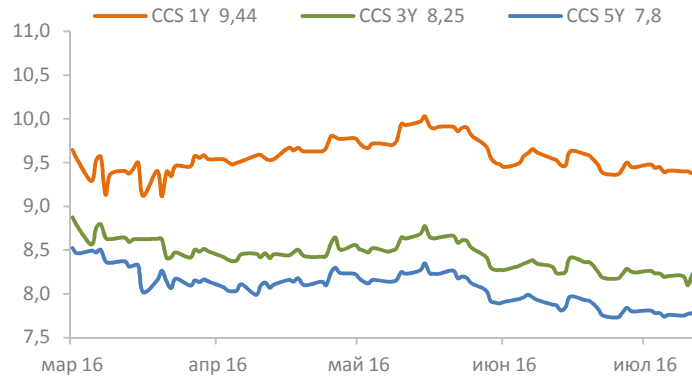
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



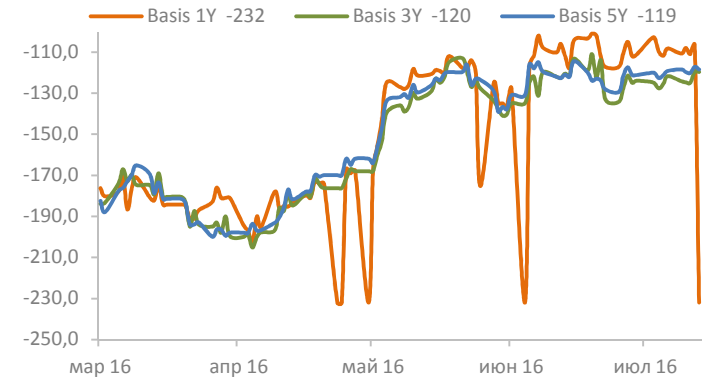
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



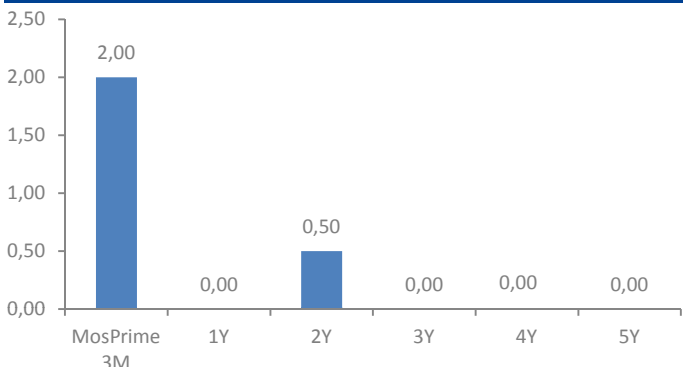
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



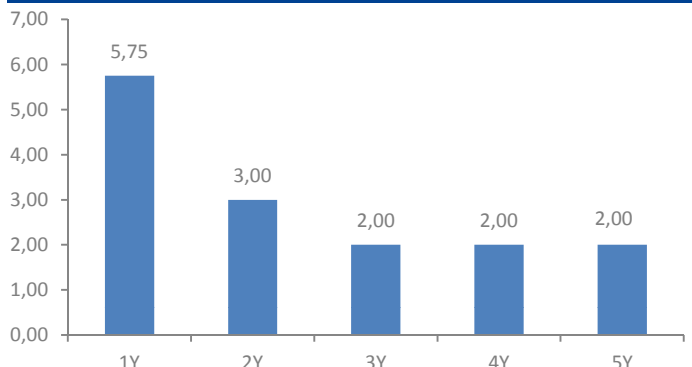
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



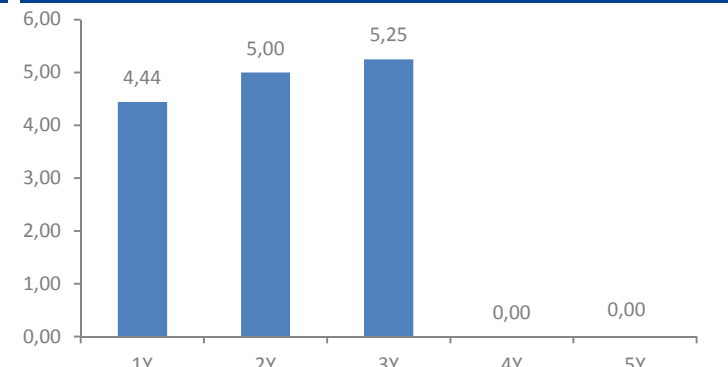
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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

**Алексей Егоров** EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48  
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>Евгений Ворошнин</b>	<b>Денежный рынок</b>	+7 (495) 411-5132
<b>Сергей Устиков</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 411-5135
<b>Александр Орехов</b>	<b>Акции</b>	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

#### 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, DCM, Структурные продукты</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Дмитрий Божьев</b>		
<b>Виктория Давитиашвили</b>		
<b>Владислав Риман</b>		
<b>Олег Рабец</b>	<b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Александр Ленточников</b>		
<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.