

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Оптимизм на финансовых рынках способствует укреплению российской валюты. >>

**Еврооблигации:** В пятницу российские суверенные евробонды консолидировались при стабильности доходности UST-10 и в ожидании президентских выборах во Франции. >>

**FX/Денежные рынки:** Российский рубль вновь приближается к максимальным отметкам года. >>

**Облигации:** Рынок ОФЗ завершил прошедшую неделю хорошим ростом на повышенных объемах, переоценив в большую сторону перспективы смягчения ДКП Банка России в апреле. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

24 апреля 2017 г.

| Глобальные рынки                     | значение | изм.  |
|--------------------------------------|----------|-------|
| CDS 5y России                        | 161,4    | -1,78 |
| EUR/USD                              | 1,09     | 0,012 |
| UST-10                               | 2,30     | 0,05  |
| Германия-10                          | 0,34     | 0,09  |
| Испания-10                           | 1,64     | -0,04 |
| Португалия -10                       | 3,62     | -0,11 |
| <b>Российские еврооблигации</b>      |          |       |
| Russia-23                            | 3,40     | 0,01  |
| Russia-42                            | 4,83     | 0,01  |
| Gazprom-19                           | 2,86     | -0,01 |
| Evrz-18 (6,75%)                      | 2,21     | 0,13  |
| Sber-22 (6,125%)                     | 3,95     | 0,00  |
| Vimpel-22                            | 4,43     | -0,01 |
| <b>Рублевые облигации</b>            |          |       |
| ОФЗ 26206 (06.2017)                  | 8,51     | -0,16 |
| ОФЗ 26205 (04.2021)                  | 7,81     | -0,03 |
| ОФЗ 26207 (02.2027)                  | 7,71     | -0,02 |
| <b>Денежный рынок/валюта</b>         |          |       |
| Mosprime o/n                         | 9,84     | -0,02 |
| NDF 3M                               | 9,46     | 0,04  |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 1895,3   | 26,6  |
| Остатки на депозитах, млрд руб.      | 1031,5   | -4,7  |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб.              | 56,23    | -0,19 |

Управление исследований и аналитики  
тел.: +7 (495) 777-10-20



## Глобальные рынки

**Итоги первого тура президентских выборов во Франции позитивны для глобальных рынков.**

В первом туре президентских выборов во Франции победу одержал благоприятный для рынка Эммануэль Макрон, набравший 23,75%, который вместе с Марин Ле Пен, набравшей 21,53% голосов, выходит во второй тур, в котором, согласно опросам общественного мнения, должен одержать уверенную победу. На глобальных рынках с открытия недели преобладают оптимистичные настроения.

С утра фьючерсы на американские фондовые индексы прибавляют около 1%. Заметен рост в паре евро/доллар – пара торгуется в районе 1,0850 долл. Спрос на защитные активы на рынках снизился – золото, американские гособлигации и японская йена отступают от своих многомесячных максимумов.

Еще одним важным событием конца прошлой недели стали заявления Д.Трампа о том, что проект налоговой реформы в Штатах будет представлен уже в ближайшую среду или «чуть позже», что также способствует росту «аппетита к риску» на рынках. При этом, в очередной раз отметим, что к текущему моменту инвесторы еще не получали какой-либо конкретной информации по содержанию реформы (насколько опустится ставка по корпоративному налогу, будет ли введен пограничный налог), таким образом, внимание к заявлениям американских властей в ближайшие дни будет приковано весомое.

**/ Михаил Поддубский**

На этой неделе внимание рынка может переключиться с выборов во Франции на ситуацию с налоговой реформой в США.

## Еврооблигации

**В пятницу российские суверенные евробонды консолидировались при стабильности доходности UST-10 и в ожидании президентских выборах во Франции.**

В пятницу российские суверенные евробонды консолидировались на фоне аналогичной динамики базовых активов (UST-10 была в районе 2,22%-2,24% годовых) и в ожидании новых сигналов с глобальных площадок, внимание которых было сосредоточено на президентских выборах во Франции. В то время как на сырьевых площадках нефть Brent большую часть пятницы пыталась стабилизироваться в районе 53 долл./барр. и лишь вечером вновь резко пошла вниз к 52 долл./барр. В итоге, бенчмарк RUS'23 в цене подрос на 12 б.п. (YTM 3,39%), длинные RUS'42 и RUS'43 были в условном «плюсе» на 5-6 б.п. (YTM 4,82%-4,83%).

Вместе с тем, по предварительным результатам подсчета голосов в президентских выборах во Франции опасения рынков, что в финал наряду с кандидатом от ультраправых Марин Ле Пен выйдет левый кандидат Жан-Люк Меланшон, не реализовались – в первом туре лидирует центрист Эмманюэль Макрон (23,7% голосов), а затем идет Марин Ле Пен (22%). Второй тур выборов состоится 7 мая, социальные опросы говорят в пользу уверенной победы Э.Макрона с 60% голосов. Все это снижает риски для мировых рынков. В то же время в конце прошлой недели министр финансов США Ст.Мнучин заявил, что президент Д.Трамп в ближайшем времени раскроет подробности налоговой реформы, вероятно, на этой неделе. На фоне данных новостей доходности UST-10 с утра пошли вверх – с 2,22%-2,24% до 2,31% годовых. Российские евробонды вполне могут отреагировать соответственно в рамках восстановления кредитных премий к базовым активам. К тому же нефть Brent пока не демонстрирует уверенного отскока, прибавляя сегодня с утра на полпроцента до уровня 52,28% годовых, хотя поддержка идеи продления соглашения ограничения добычи нефти на второй полугодие прирастает новыми странами ОПЕК.

На этой неделе выходит блок важной статистики в США: продажи новых домов (вт.), товары длительного пользования (чт.), квартальный ВВП (пт.). Также состоится заседание ЕЦБ (чт. в 14-45 мск), от которого мы не ждем изменений в монетарной политике.

**/ Александр Полютов**

Российские евробонды могут отреагировать на рост доходности UST в отсутствие поддержки с сырьевых площадок.



## FX/Денежные рынки

**Оптимизм на финансовых рынках способствует укреплению российской валюты.**

Итоги первого тура президентских выборов во Франции спровоцировали улучшение «аппетита к риску» на глобальных рынках, что оказывает поддержку валютам emerging markets. На этом фоне пара доллар/рубль вернулась к минимальным отметкам последних дней (район 55,80-56 руб/долл.).

Снижение нефтяных котировок, произошедшее в пятницу прошлой недели без какого-либо явно негативного новостного фона, на наш взгляд, способствовала росту дисбаланса между текущим курсом рубля и текущими нефтяными ценами. Однако сегодня цены на нефть прибавляют около 0,6%, после того как на выходных технический комитет ОПЕК выдал рекомендацию о продлении соглашения об ограничении объемов добычи на второе полугодие, и, судя по риторике, ключевой участник картеля (Саудовская Аравия) готов пойти на такой сценарий.

На этой неделе поддержку российской валюте может оказывать налоговый период. Пик выплаты налогов в этом месяце приходится на 25 и 28 апреля, когда будут выплачиваться НДС, НДПИ, акцизы и налог на прибыль, а общий объем выплат мы оцениваем в 1,05 трлн руб. Также в конце недели состоится заседание Банка России, а заявления Э.Набиуллиной несколько дней назад о возможной дискуссии между понижением ставки на 25 и 50 б.п. подогревают интерес нерезидентов к данному заседанию. На фоне налогового периода и в условиях притока в страну спекулятивного капитала видим риски обновления минимумов в паре доллар/рубль (достижение отметки в 55 руб/долл.).

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в пятницу снизилась до 9,84%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,93 трлн руб. Профицит банковской ликвидности на сегодняшний день составляет 641 млрд руб.

**/ Михаил Поддубский**

**Риски очередного обновления минимумов в паре доллар/рубль возрастают.**

## Облигации

**Рынок ОФЗ завершил прошедшую неделю хорошим ростом, переоценив в большую сторону перспективы смягчения ДКП Банка России в апреле.**

В пятницу рынок ОФЗ, как и в четверг, уверенно двигался вверх несмотря на снижение цен на нефть, которая подешевела еще на 1 долл. до 52 долл. за барр. по Brent. Доходности ОФЗ с погашением в 2020-2031 гг. опустились на 5-10 б.п. до 7,75%-8,0%, продолжая отыгрывать высказывания Э.Набиуллиной о замедлении инфляции до 4,1% г/г. и возможности снижения ключевой ставки на 50 б.п. 28 апреля. Мы считаем, что если за оставшиеся до заседания ЦБ дни не случится обвала цен на нефть или резкого ухудшения внешнего фона, то регулятор пойдет на этот шаг и опустит ключевую ставку до 9,25%.

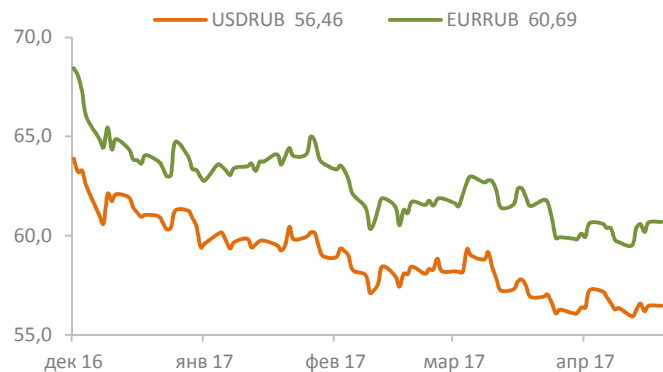
Помимо пятничного заседания Банка России, важными событиями для рынка ОФЗ на этой неделе будут также заседание ЕЦБ (четверг) и статистика по инфляции в США (пятница). Поскольку по итогам прошлой недели доходности среднесрочных и долгосрочных выпусков уже опустились на 15-25 б.п., то потенциал для их дальнейшего снижения в ближайшие дни, по нашему мнению, уже выглядит достаточно ограниченным. К тому же цены на нефть с утра остаются ниже 52,5 долл. за барр., а доходность UST-10 подрастает на 8 б.п. до 2,31%. На этом фоне мы ожидаем боковой динамики рынка ОФЗ по итогам сегодняшних торгов, хотя продолжение роста котировок в отдельных выпусках еще вполне может последовать.

В корпоративном сегменте в пятницу состоялся сбор заявок на облигации РЖД (Ba1/BB+/BBB-) серии 001P-02R с 9-летней офертой на сумму 15 млрд руб. Финальный ориентир ставки 1-го купона был установлен на уровне 8,5% годовых (YTP 8,68%) при предварительном диапазоне 8,65%-8,80% годовых. Успешно разместился и Тинькофф банк (B1-/BBB-). Финальный ориентир ставки 1-го купона на бонды серии 001P-01R с 2-летней офертой объемом 5 млрд руб. составил 9,65% годовых (YTP 9,88%) при предварительном интервале 10,00-10,25% годовых. Ожидаем, что эмитенты продолжат размещаться по уровням ниже премаркетинговых диапазонов и на этой неделе. Сегодня с 11:00 до 16:00 мск пройдет сбор заявок на амортизируемые облигации ЛСР (B1-/B) серии 001P-02 с погашением в 2022 г. объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона – 9,75-10,00% годовых (YTM 10,11-10,38%).

**/ Роман Насонов**

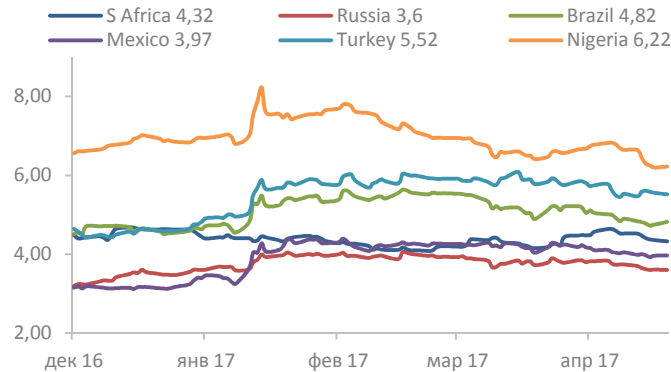
**Оптимизм на рынке ОФЗ сохраняется, но без дополнительной поддержки извне расти ему уже будет трудно. Сегодня мы ждем боковой динамики котировок.**

## USD/RUB, EUR/RUB



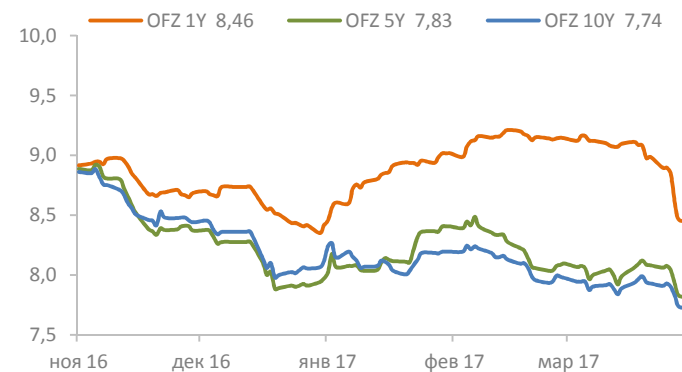
Источник: Bloomberg, PSB Research

## EM eurobonds 10Y YTM, %



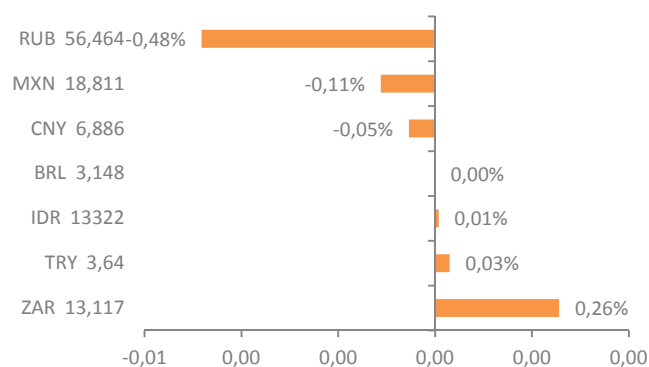
Источник: Bloomberg, PSB Research

## OFZ, %



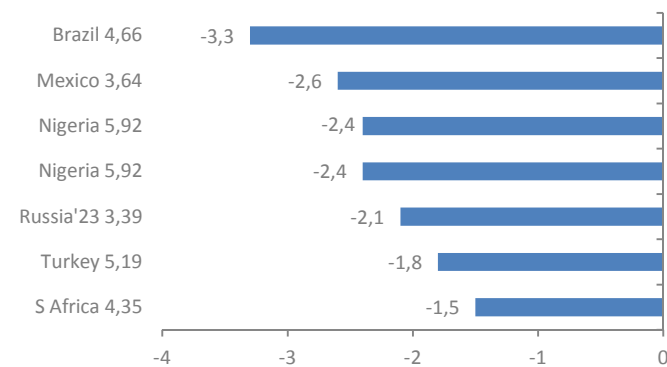
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



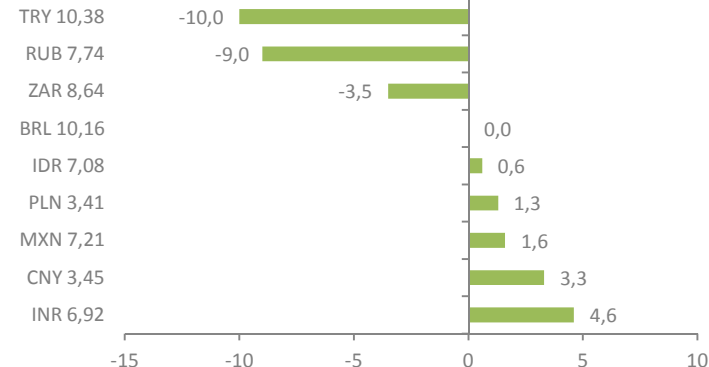
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



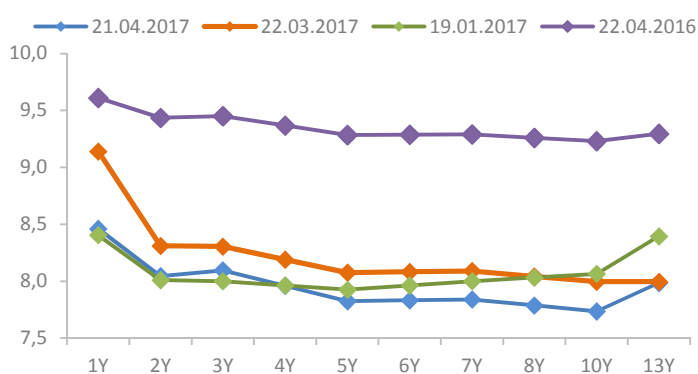
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



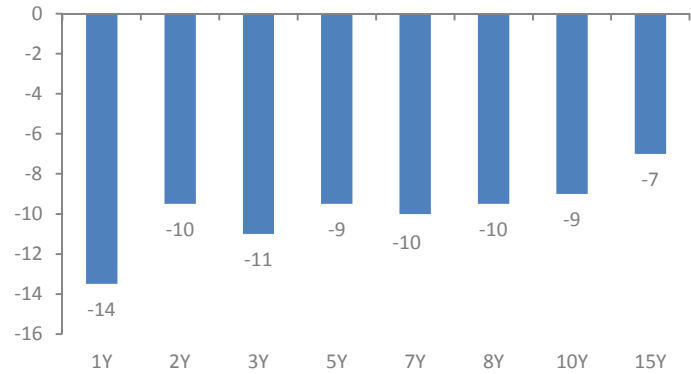
Источник: Bloomberg, PSB Research

## OFZ curves



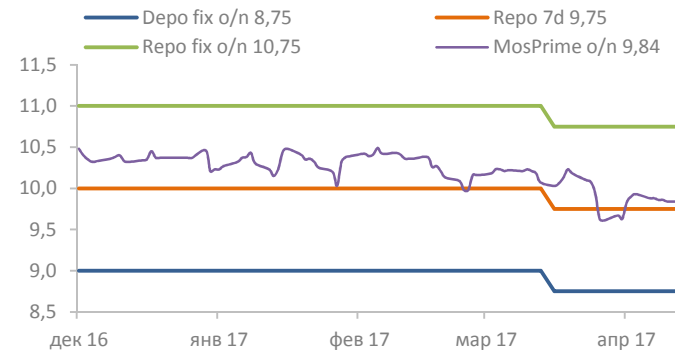
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



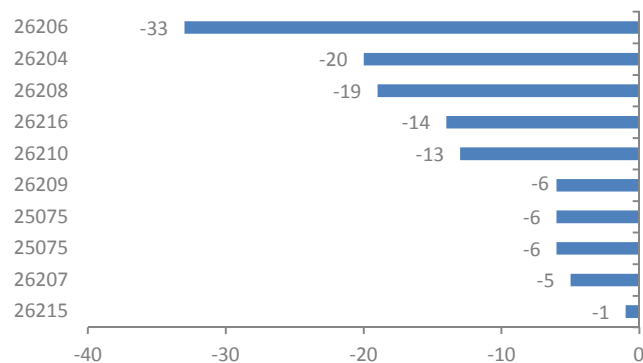
Источник: Bloomberg, PSB Research

## CBR rates, %



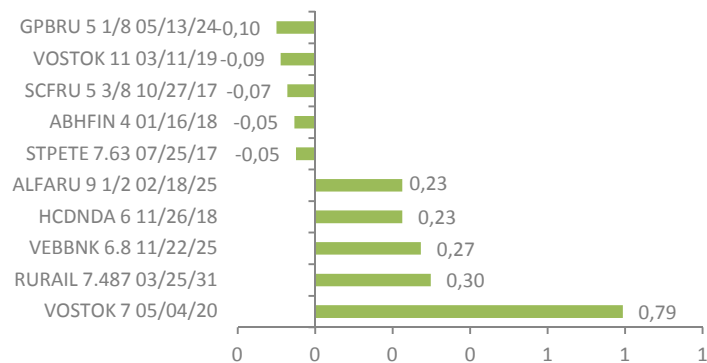
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



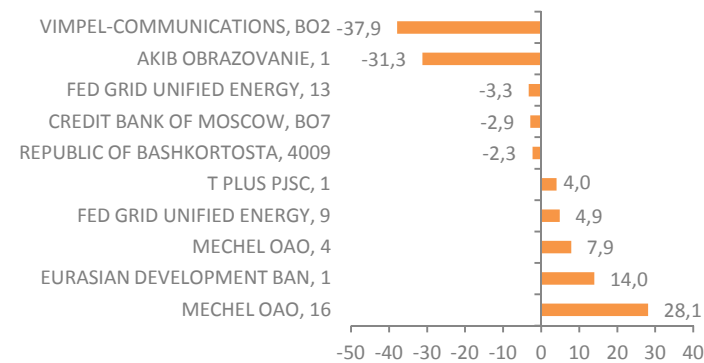
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



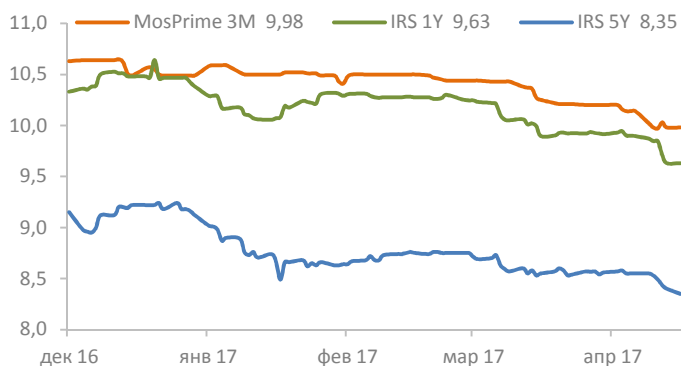
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



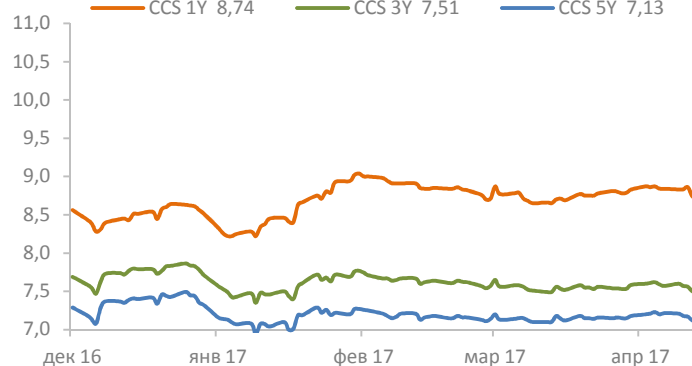
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



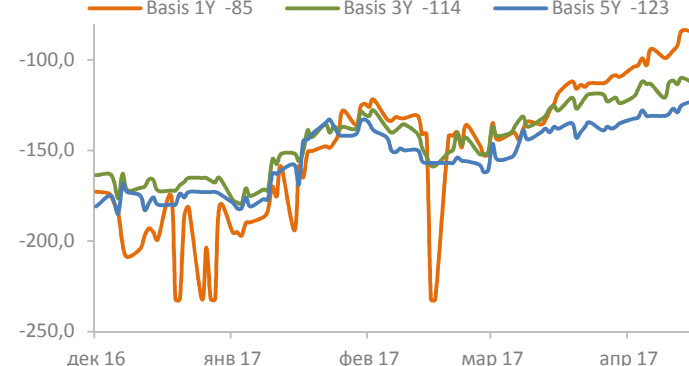
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



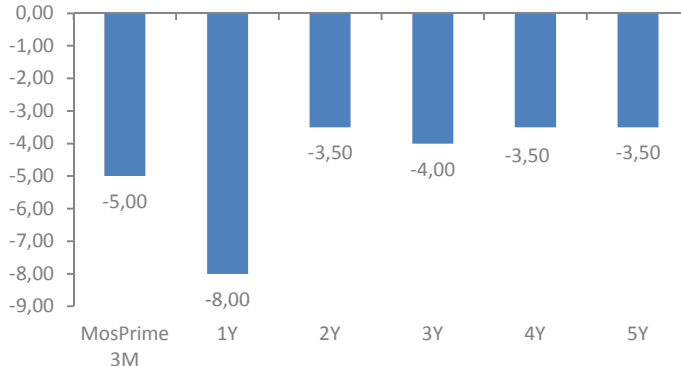
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



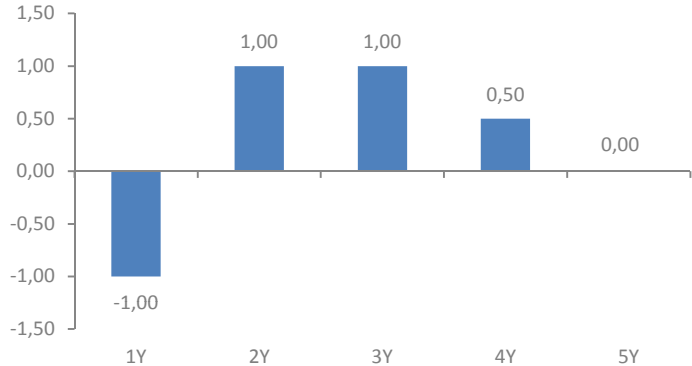
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



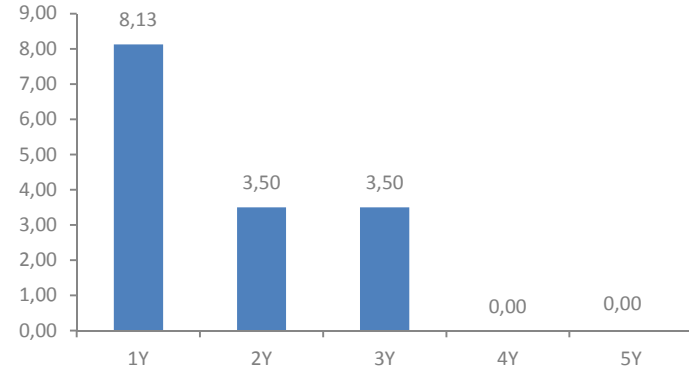
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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>Руслан Сибает</b>      | <b>FICC</b>                                       |                                   |
| <b>Пётр Федосенко</b>     | <b>Еврооблигации</b>                              | +7 (495) 705-97-57                |
| <b>Константин Квашнин</b> | <b>Рублевые облигации</b>                         | +7 (495) 705-90-69                |
| <b>Евгений Жариков</b>    | <b>ОФЗ, длинные ставки</b>                        | +7 (495) 705-90-96                |
| <b>Михаил Маркин</b>      | <b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b> | +7 (495) 411-5133                 |
| <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>Александр Аверочкин</b>                           |                                                                 |                    |
| <b>Филипп Аграчев</b>                                | <b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>              |                    |
| <b>Александр Сурпин</b>                              | <b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM</b> | +7 (495) 228-39-22 |
| <b>Виктория Давиташвили</b>                          |                                                                 |                    |
| <b>Татьяна Муллина</b>                               |                                                                 |                    |
| <b>Владислав Рима</b>                                |                                                                 |                    |
| <b>Максим Сушко</b>                                  |                                                                 |                    |
| <b>Давид Меликян</b>                                 |                                                                 |                    |
| <b>Александр Борисов</b>                             |                                                                 |                    |
| <b>Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов</b> | <b>Конверсионные и форвардные валютные операции</b>             | +7 (495) 733-96-28 |
| <b>Игорь Федосенко</b>                               | <b>Брокерское обслуживание</b>                                  | +7 (495) 705-97-69 |
| <b>Виталий Туруло</b>                                |                                                                 | +7(495) 411-51-39  |



© 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.