

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Глобальные долговые рынки продолжают находиться в ожидании сигналов дальнейших действий ФРС со ставками. >>

**Еврооблигации:** Российские суверенные евробонды умеренно подрастали, в том числе после отскока цен на «черное золото» к 50 долл. за барр. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль отыгрывал динамику на сырьевых площадках и ослабление позиций доллара в мире, получая поддержку от налогового периода. >>

**Облигации:** Рост котировок нефти поддержал рынок ОФЗ во вторник. >>

## В фокусе

Аукционы ОФЗ.

## Корпоративные события

Чистая прибыль ФСК ЕЭС (Вал/ВВ+/ВВВ-) по МСФО за 6м2016 г. выросла до 44,9 млрд руб.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

24 августа 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	230,35	-3,11
EUR/USD	1,13	0,00
UST-10	1,55	0,00
Германия-10	-0,09	-0,06
Испания-10	0,93	-0,02
Португалия -10	3,01	0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,44	0,02
Russia-42	4,71	0,02
Gazprom-19	3,30	-0,01
Evrax-18 (6,75%)	3,91	0,02
Sber-22 (6,125%)	4,09	-0,01
Vimpel-22	4,77	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,46	-0,06
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,69	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,34	0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,5	-0,06
NDF 3M	9,69	0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1814,7	-12,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	390,49	19,01
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64,77	0,56



## Глобальные рынки

**Глобальные долговые рынки продолжают находиться в ожидании сигналов дальнейших действий ФРС со ставками.**

Во вторник торги на глобальных долговых рынках в целом проходили в спокойном ключе, в том числе игроки находятся в ожидании выступления главы ФРС Дж.Йеллен 26 августа в надежде получить сигналы дальнейших действий регулятора со ставками. Доходности UST-10 вчера изменялись в диапазоне 1,53%-1,56% годовых, 10-летние гособлигации Германии – «-0,08%»-«-0,1%» годовых, Франции – 0,13%-0,153% годовых, Италии – 1,12%-1,15% годовых. При этом рост сводного PMI еврозоны в августе до 53,3 п. с 53,2 п. месяцем ранее несколько снизил опасения рынков относительно негативных последствий Brexit.

Долговые рынки, вероятно, продолжат находиться в ожидании новых сигналов в первую очередь от ситуации со ставками в США. Игроки рынка рассчитывают получить большую ясность в монетарной политике ФРС от выступления Дж.Йеллен в пятницу. В свою очередь, вчера вышли сильные данные с рынка недвижимости США, что вновь выступает скорее за повышение ставок в этом году. В результате, в том числе после заявлений глав ФРБ на прошлой неделе, рыночная вероятность повышения ставок ФРС под конец года достигла 54%.

**/ Александр Полютов**

**Глобальные долговые рынки продолжают находиться в ожидании новых сигналов дальнейших действий ФРС со ставками в этом году.**

## Еврооблигации

**Российские суверенные евробонды умеренно подрастали, в том числе после отскока цен на «черное золото» к 50 долл. за барр.**

Во вторник российские суверенные евробонды умеренно подрастали на фоне стабилизации нефти и отскока цен на «черное золото» к 50 долл. за барр. под вечер на фоне новостей о готовности Ирана вести переговоры о заморозке добычи нефти в рамках неформальной встречи ОПЕК в сентябре. Вместе с тем, торговая активность оставалась низкой из-за продолжающегося сезона отпусков. Кроме того, доходности базовых активов не показывали резких движений – UST-10 находилась в доходности в диапазоне 1,53%-1,56% годовых. В итоге, длинные евробонды Russia-42 и Russia-43 в цене прибавили на 17-29 б.п. (YTM 4,69%-4,71% годовых), бенчмарка Russia-23 – на 25 б.п. (YTM 3,40% годовых). При этом CDS на Россию (5 лет) снизился почти на 4 б.п. до 230 б.п.

Сегодня с утра Brent перешел к снижению, торгуясь в районе 49,4 долл. за барр. Давление на сырье оказывают вышедшие данные по запасам в США от API, отразившие их рост за неделю. Скорее всего, после также неоднозначных данных участники рынка будут находиться в ожидании данных от Минэнерго сегодня вечером, что может оказывать давление на «черное золото». На этом фоне нефть, вероятно, ослабит поддержку российским евробондам. Вместе с тем, в ожидании выступления Дж.Йеллен 26 августа рынки также находятся в напряжении в вопросе дальнейших действий ФРС со ставкой. После вчерашнего выхода сильных данных с рынка недвижимости США вкупе с недавними заявлениями представителей ФРБ о близости достижения целей ДКП и момента повышения ставок рыночная вероятность ужесточения монетарной политики в конце этого года достигла 54%. Таким образом, российские евробонды могут сегодня показать умеренное снижение, но на торги по-прежнему будет влиять фактор низкой активности в период отпусков.

**/ Александр Полютов**

**Brent с утра дешевеет, что ослабит поддержку российским евробондам, которые могут умеренно снижаться, в том числе и на фоне роста рыночной вероятности повышения ставок в США.**



## FX/Денежные рынки

**Рубль отыгрывал динамику на сырьевых площадках и ослабление позиций доллара в мире, получая поддержку от налогового периода.**

Во вторник рубль в первой половине дня на нефти ниже отметки в 49 долл. за барр. по Brent демонстрировал ослабление позиций до 64,9 руб. за доллар. В качестве факторов поддержки выступала подготовка к периоду налоговых выплат, к тому же на мировых рынках доллар вчера уступал позиции на очередном витке ослабления ожиданий повышения ставок в США. В итоге курс находился в диапазоне 64,6-64,9 руб. за доллар, но во второй половине дня национальная валюта получила дополнительную поддержку от отскока нефтяных цен до 50 долл. за барр., укрепившись до 64,4-64,5 руб. за доллар.

Сегодня нефть марки Brent вновь перешла к снижению до уровня в 49,4 долл. за барр., скорее всего, продолжит дешеветь на данных Американского института нефти о выросших за неделю запасах нефти в США. В этом ключе рубль вновь может начать ослабление до отметки в 65 руб. за доллар. При этом в качестве поддержки будет выступать налоговый период (выплаты 25 и 29 августа). Если данные от Минэнерго подтвердят статистику API, нефть может продолжить коррекцию. Если «черное золото» опустится ниже 48,5 долл. за барр., рубль вполне может тестировать отметку в 65 руб.

На денежном рынке ситуация перед налоговыми выплатами спокойная – уровень остатков на счетах в ЦБ удерживается вблизи отметки 2,2 трлн руб., краткосрочные ставки МБК показали небольшое снижение до 10,5%. Отметим, что ЦБ перед налогами вчера провел аукцион 7 дн. РЕПО с лимитом в 320 млрд руб., переспрос был в 1,6 раза.

**/ Александр Полютов**

**Возобновившиеся снижение Brent может ослабить рубль до отметки в 65 руб./долл., локальным фактором поддержки выступают налоговые выплаты.**

## Облигации

**Рост котировок нефти поддержал рынок ОФЗ во вторник.**

Вчера на рынке ОФЗ в течение дня наблюдалось затишье вплоть до резкого скачка нефти под вечер на сообщениях в СМИ о готовности Ирана переговорам о заморозке добычи. Котировки «черного золота» взлетели на 2,7% в течение получаса, вернувшись к 50 долл. за барр. Наиболее заметно на этот скачок отреагировали длинные выпуски, котировки которых выросли на 35-42 п.п. (YTM 8,3-8,4%). На других участках кривой существенных изменений не произошло.

Среди корпоративных событий дня можно отметить успешный сбор заявок Газпром нефтью (Ba1/BB+/BBB-) на облигации серий БО-01 и БО-04 с 5-летней офертой общим объемом 15 млрд руб. Ориентир по ставке 1-го купона неоднократно понижался с уровня 9,50-9,75% годовых на премаркетинге и 9,5-9,6% при открытии книги заявок до финального 9,4% (YTM 9,62%). На наш взгляд, завтрашний сбор заявок на облигации МТС (Ba1/BB+/BB+) серии БО-02 с 2-летней офертой объемом 10 млрд руб. также должен пройти в позитивном ключе. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 9,60-9,75% годовых YTM (9,83-9,99%). Ожидаем, что фактическое размещение пройдет вблизи нижней границы ориентира, на уровне YTM 9,75-9,83%.

На сегодняшнем аукционе Минфин предложит лишь один выпуск на сумму 15 млрд руб.: 5-летние ОФЗ 26217 с фиксированным купоном. По нашему мнению, в условиях текущей конъюнктуры премии ко вторичному рынку ожидать не стоит и размещение пройдет на уровне 95,8-96 (YTM 8,68%-8,74%).

С утра для рынка ОФЗ формируется умеренно негативный внешний фон, чему способствует снижение фьючерсов на нефть Brent на 1,4% до 49,3 долл. за баррель. С учетом слабой реакции на вчерашний рост нефти в большинстве выпусков, падение на рынке сегодня маловероятно, но возможен рост доходностей в длине на 2-3 б.п.

**/ Александр Полютов, Роман Насонов**

**Сегодня мы не ожидаем сильных движений на рынке гособлигаций. Наибольший интерес будет представлять аукцион Минфина, который предложит один выпуск ОФЗ 26217.**

## В фокусе

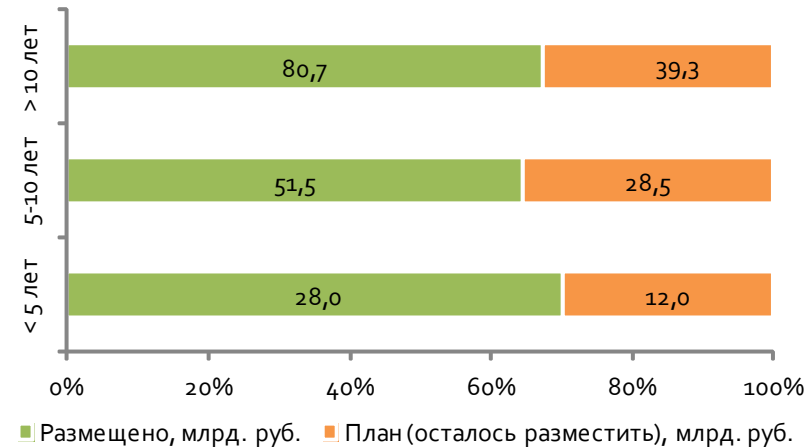
### Аукционы ОФЗ

Сегодня Минфин решил ограничиться лишь одним аукционом ОФЗ, на котором будет размещен 5-летний выпуск с фиксированным купоном 26217 на сумму 15 млрд руб. Последний раз данные облигации были предложены в объеме 20 млрд руб. на аукционе 3 августа, который прошел с небольшим переспросом в 1,09 раза при доходности по средневзвешенной цене 8,83%. Решение Минфина о снижении объемов предложения может быть продиктовано близостью даты крупных налоговых выплат 25 августа, объем которых мы оцениваем в размере около 500 млрд руб. Стоит также учитывать, что объемы планируемых размещений до конца квартала позволяют ведомству не форсировать события: на оставшиеся 79,8 млрд руб. приходится еще 6 аукционных дат, включая сегодняшнюю. Таким образом, для выполнения программы заимствований в полном объеме достаточно будет размещать по 13,3 млрд руб. на каждом из оставшихся аукционов.

За прошедшую неделю доходности на среднем участке кривой практически не изменились, оставшись в диапазоне 8,4-8,9%. Выпуск ОФЗ 26217 вчера слабо отреагировал на объявление об аукционе и на закрытии торгов находился на уровне 95,8-96,1 (YTM 8,66-8,73%). Благодаря сохранению нефтяных цен выше уровня 49 долл. за баррель и стабилизации геополитической обстановки конъюнктура на рынке достаточно благоприятна. Объем выпуска в обращении более 177 млрд руб. не предполагает премии за ликвидность, поэтому, на наш взгляд, у Минфина отсутствуют стимулы давать премию ко вторичному рынку. Ожидаем, что относительно небольшой объем предложения удастся полностью разместить на уровне 95,8-96 (YTM 8,68%-8,74%).

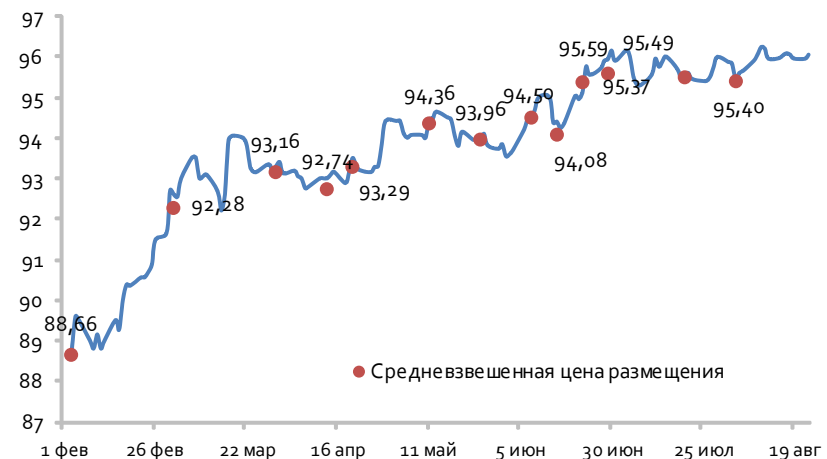
/ Александр Полютов, Роман Насонов

Временная структура аукционов ОФЗ в III кв. 2016 г.



Источник: Минфин РФ, PSB Research

Динамика котировок ОФЗ 26217



Источник: Bloomberg, PSB Research



## Корпоративные события

### Чистая прибыль ФСК ЕЭС (Ba1/BB+/BBB-) по МСФО за 6м2016 г. выросла до 44,9 млрд руб.

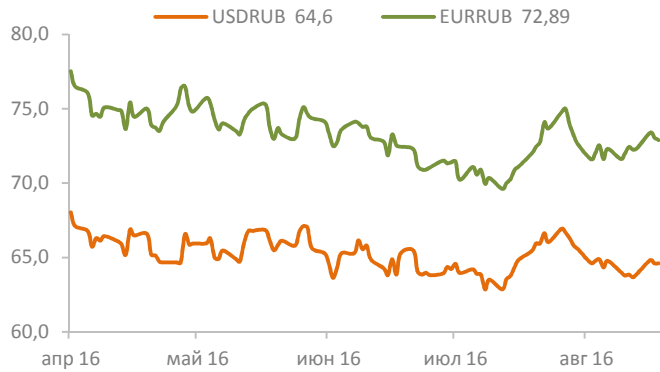
Чистая прибыль ПАО "ФСК ЕЭС" по МСФО в 1-м полугодии 2016 года составила 44,9 млрд рублей, что в 2,6 раза превышает показатель за аналогичный период прошлого года. Улучшение финансовых результатов было обеспечено ростом выручки на 32,5% в годовом сравнении (до 110,6 млрд рублей) и сдержанным ростом операционных расходов – на 13,0%. Показатель EBITDA за 6м2016 г. составил 66,8 млрд рублей, что на 43% превышает показатель за 6м2015 г.

Чистый финансовый долг компании сократился в первом полугодии 2016 г. на 11,7 млрд рублей – 207 млрд рублей, что вместе с ростом EBITDA обеспечило улучшение показателя Чистый долг/ EBITDA до 1,6х против 2,1х на начало текущего года. Кроме того в МСФО сообщается, что на 30 июня 2016 года у ФСК ЕЭС имелась неиспользованная возможность привлечения долгосрочного финансирования у банков, связанных с государством, в размере 105млрд руб., что существенно снижает риски рефинансирования.

Мы ожидаем, что публикация сильной отчетности окажет поддержку обращающимся выпускам облигаций эмитента.

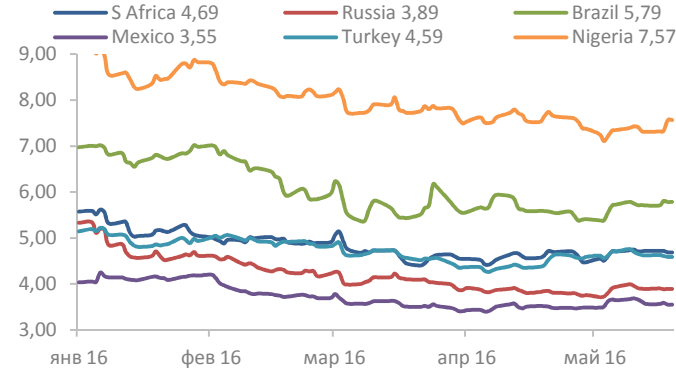
**/Дмитрий Монастыршин**

### USD/RUB, EUR/RUB



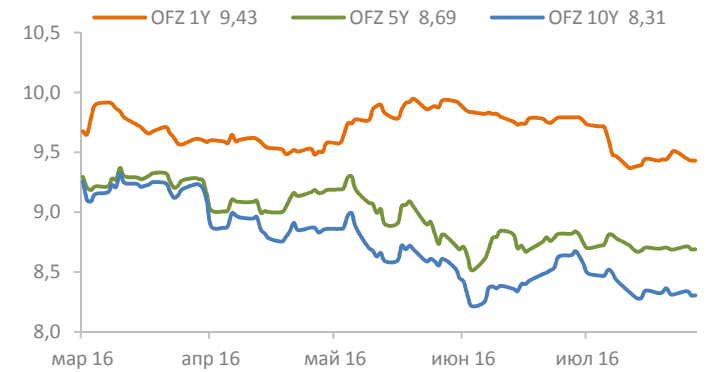
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



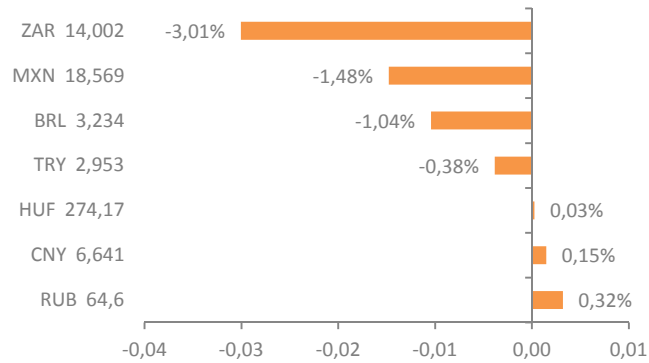
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



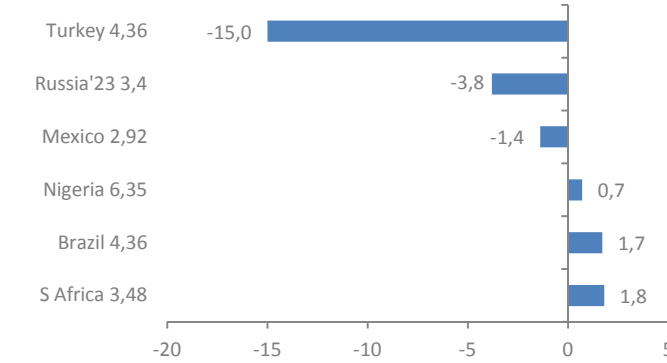
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



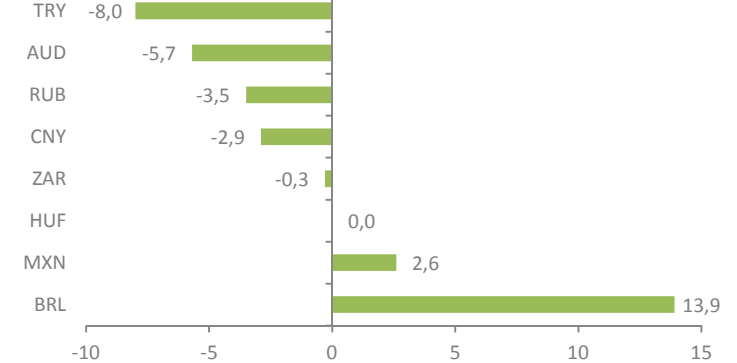
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



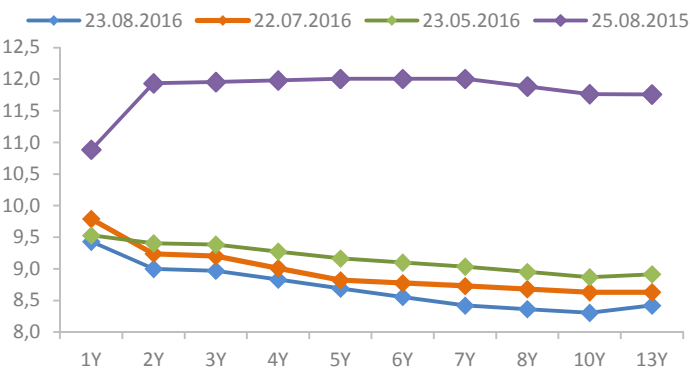
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



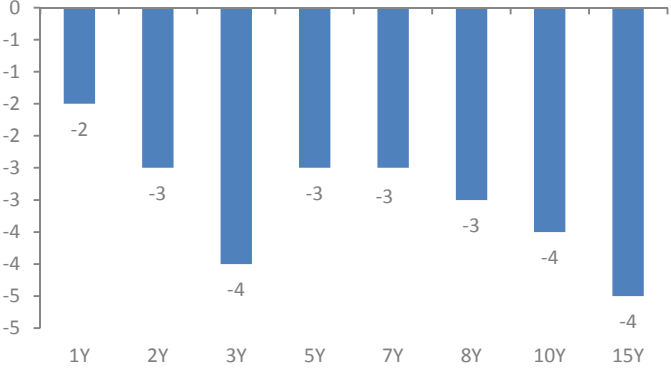
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



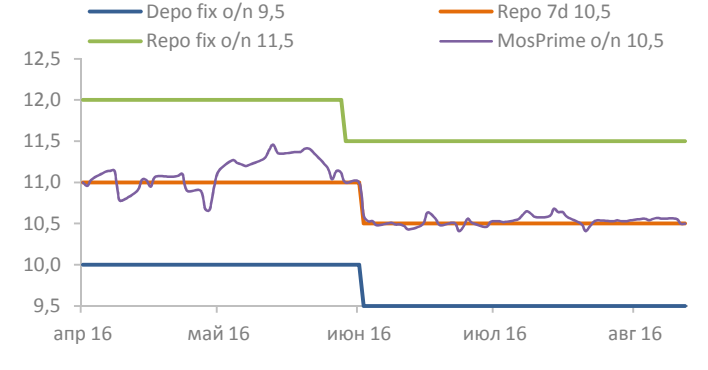
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



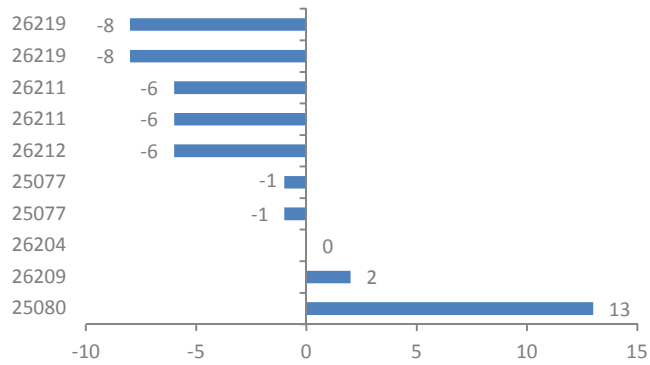
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



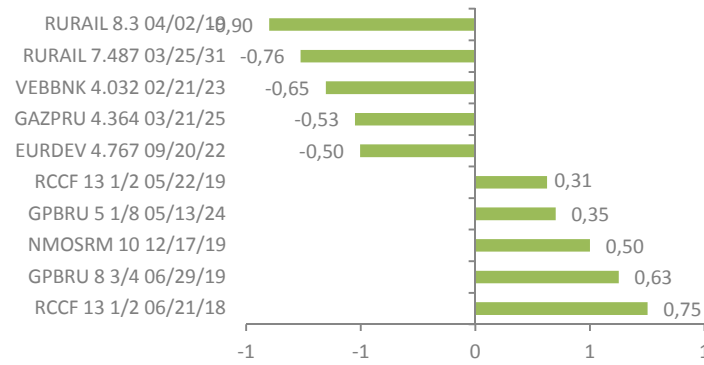
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



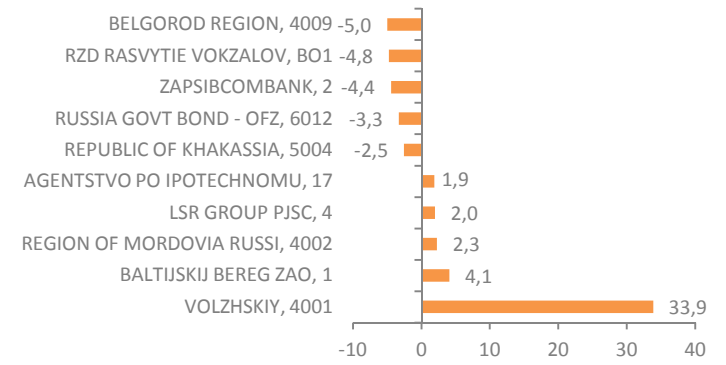
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



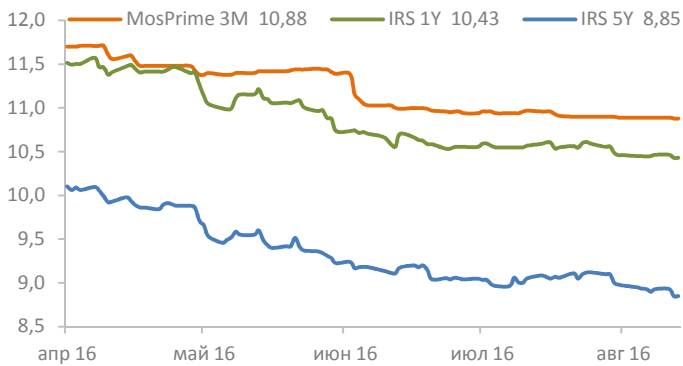
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



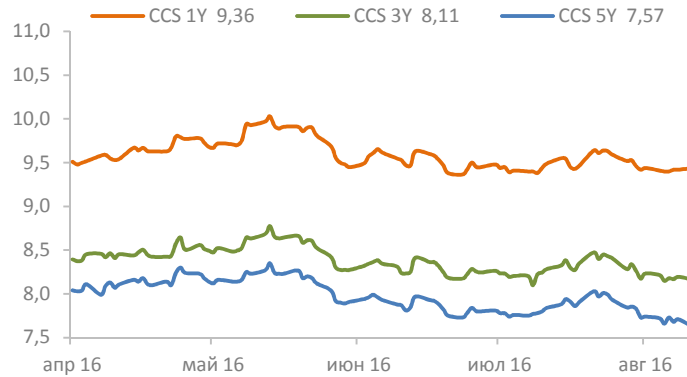
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



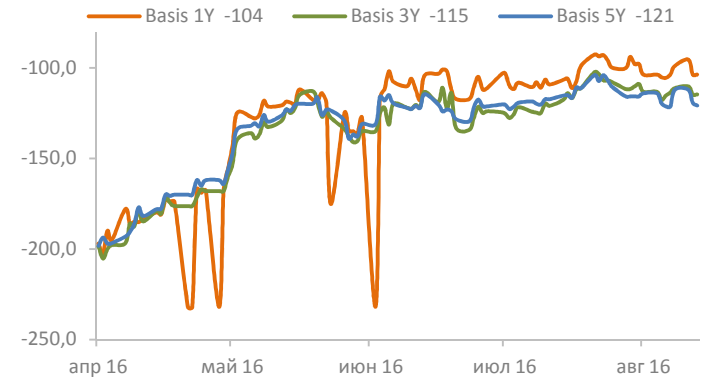
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



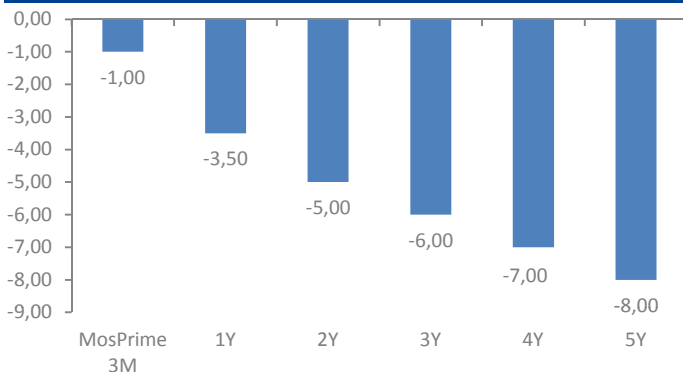
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



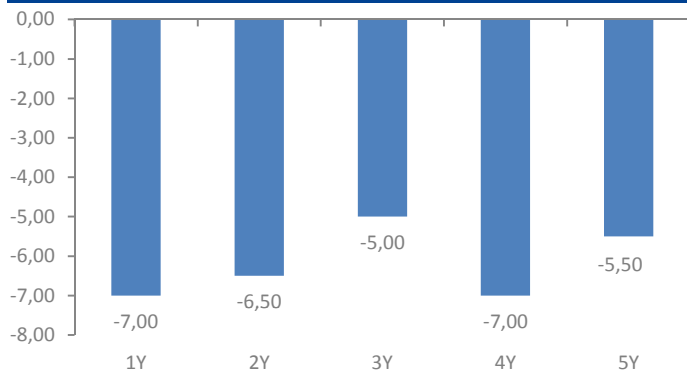
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



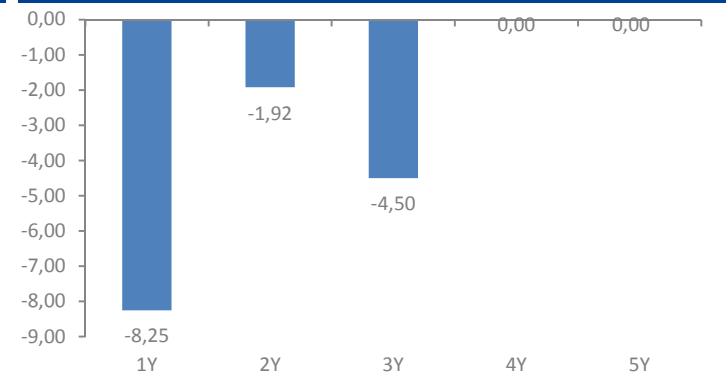
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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** FrolovlG@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

### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

<b>Дмитрий Иванов</b>	<b>Операции на финансовых рынках</b>	
	<b>FICC</b>	
<b>Руслан Сибаяев</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.