

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Пятница на глобальных долговых площадках завершилась без особых результатов. >>

**Еврооблигации:** Российские евробонды завершили неделю снижением доходности, несмотря на рост базовой кривой. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль в пятницу демонстрировал обратную зависимость от нефтяных котировок. >>

**Облигации:** Кривая ОФЗ снизилась за неделю в среднем на 6 б.п. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

25 апреля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	248,09	-4,59
EUR/USD	1,12	0,0017
UST-10	1,88	0,027
Германия-10	0,21	-0,017
Испания-10	1,59	0,001
Португалия -10	3,26	-0,014
Российские еврооблигации		
Russia-30	2,52	0,06
Russia-42	5,29	0,02
Gazprom-19	4,05	0,02
Evrax-18 (6,75%)	5,68	-0,01
Sber-22 (6,125%)	4,79	0,00
Vimpel-22	6,14	0,000
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	0,00	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,25	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,19	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,79	0,00
NDF 3M	10,22	0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1673,4	-68,50
Остатки на депозитах, млрд руб.	337,27	23,45
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66,22	1,19



## Глобальные рынки

**Пятница на глобальных долговых площадках завершилась без особых результатов.**

Пятничные торги на глобальном долговом рынке проходили в условиях слабого информационного фона. Представленные индексы деловой активности стран ЕС отразили сохранение неоднородности среди стран региона. Примечательно, что публикация индексов деловой активности практически не повлияла на ход торгов на долговых площадках. В рамках европейской сессии доходности стран ЕС удерживались на уровнях закрытия четверга.

В рамках американской сессии наблюдалась схожая динамика торгов, которую можно охарактеризовать низкой активностью. Доходности UST-10 удерживались вблизи уровня 1,885%.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня, на наш взгляд, низкая активность участников сохранится. Инвесторы предпочтут дождаться итогов заседания и последующей пресс-конференции ФРС, которая состоится на этой неделе.

## Еврооблигации

**Российские евробонды завершили неделю снижением доходности, несмотря на рост базовой кривой.**

За прошедшую неделю доходность бенчмарка Rus'23 снизилась на 4 б.п. – до 3,87% годовых. При этом z-spread сузился на 12 б.п. – до 235 б.п. на фоне роста кривой UST. Аппетит к риску на рынке евробондов EM по-прежнему поддерживается за счет сохранения сверхнизких процентных ставок в Европе и ожидания более мягкой политики ФРС. Повышения цен на нефть до 45 долл./барр. по итогам прошлой недели также благоприятно повлияло на российские евробонды.

В корпоративном сегменте рынка также преобладал рост котировок евробондов. По нашим оценкам, порядка 83% бумаг российских эмитентов показали рост по итогам прошедшей недели. В лидерах роста оказались евробонды банков на фоне стабилизации курса рубля. При этом под давлением – евробонды Вымпелкома на фоне размещения новых выпусков евробондов Группы.

В преддверии заседания ФРС (26-27 апреля) не ждем роста активности на рынке – рынок перейдет к консолидации на достигнутых уровнях.

**/ Дмитрий Грицкевич**

В преддверии заседания ФРС (26-27 апреля) не ждем роста активности на рынке – рынок перейдет к консолидации на достигнутых уровнях.



## FX/Денежные рынки

**Рубль в пятницу демонстрировал обратную зависимость от нефтяных котировок.**

В пятницу на локальном валютном рынке наблюдалась довольно интересная тенденция. Рубль, прежде имевший прямую зависимость от котировок нефти, демонстрировал ассиметричное движение. Так, в первой половине дня при снижении котировок нефти к уровню 44,4 долл. за барр. рубль напротив демонстрировал укрепление позиций, достигав отметки 65,74 руб. Поддержку национальной валюте оказывал фактор налоговых выплат, пик которых приходится на сегодня. Примечательно, что рост нефтяных цен не способствовал сохранению тренда по усилению позиций национальной валюты. По итогам торгов рубль продемонстрировал небольшое ослабление позиций, достигнув уровня 66,42 руб. за доллар.

Сегодня, на наш взгляд, со снижением влияния фактора налоговых выплат и небольшим снижением нефтяных котировок рубль может продемонстрировать весьма умеренное ослабление позиций. Тем не менее, рассчитывать на сильную коррекцию все же не стоит. Мы полагаем, что в рамках сегодняшних торгов курс доллара будет находиться в диапазоне 66,0-67,0 руб.

В пятницу на денежном рынке ставки МБК удерживались ниже уровня ключевой ставки. Mosprime o/n – 10,79%. Уровень ликвидности в банковской системе при этом удерживался вблизи комфортных значений.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня, на наш взгляд, со снижением влияния фактора налоговых выплат и небольшим снижением нефтяных котировок рубль может продемонстрировать весьма умеренное ослабление позиций.

## Облигации

**Кривая ОФЗ снизилась за неделю в среднем на 6 б.п.**

Кривая госбумаг снизилась за неделю в среднем на 6 б.п. за счет стабилизации курса рубля и повышения цен на нефть до 45 долл./барр. В результате среднесрочные бумаги завершили неделю с доходностью на уровне 9,25% годовых, долгосрочные – 9,2% годовых.

Вместе с тем, доходности госбумаг остаются в широком коридоре 9,0%-9,5% годовых с марта текущего года на фоне сохранения умеренно-жесткой кредитной политики ЦБ РФ.

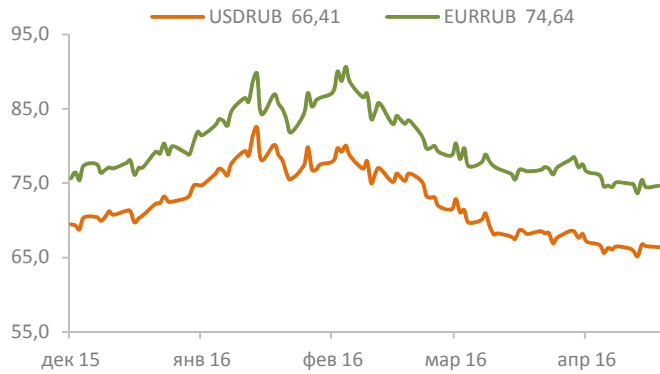
На текущей неделе в пятницу состоится очередное заседание Банка России – мы ждем сохранения ключевой ставки на уровне 11%. ЦБ по-прежнему указывает на неустойчивость тренда по замедлению инфляции и видит риски со стороны притока ликвидности в банковскую систему за счет финансирования дефицита бюджета из резервного фонда. Таким образом, ожидаем, что Банк России возобновит цикл снижения ключевой ставки во II п/г 2016 г., снизив ее до 9,5% к концу года.

На этом фоне кривая госбумаг в ближайшие месяцы по-прежнему останется в диапазоне 9,0%-9,5% годовых.

**/ Дмитрий Грицкевич**

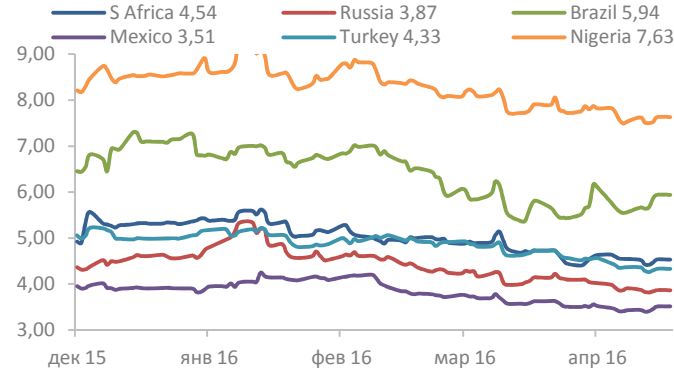
Сегодня в отсутствии явных драйверов ожидаем консолидацию ОФЗ на текущих уровнях (9,2%-9,25% годовых).

### USD/RUB, EUR/RUB



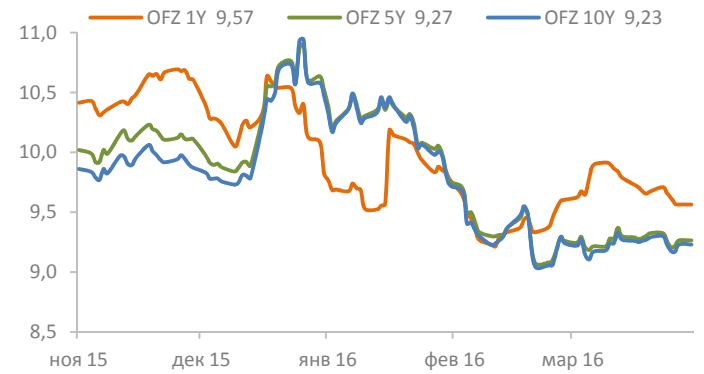
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



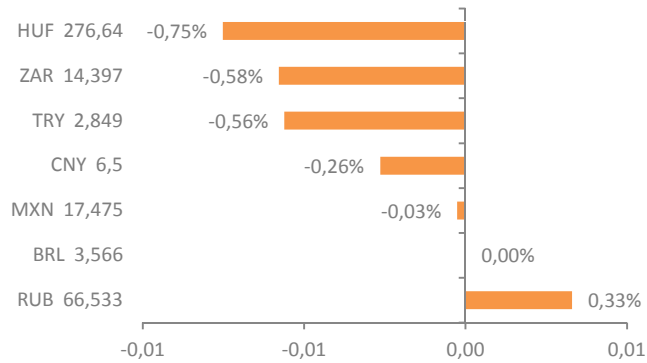
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



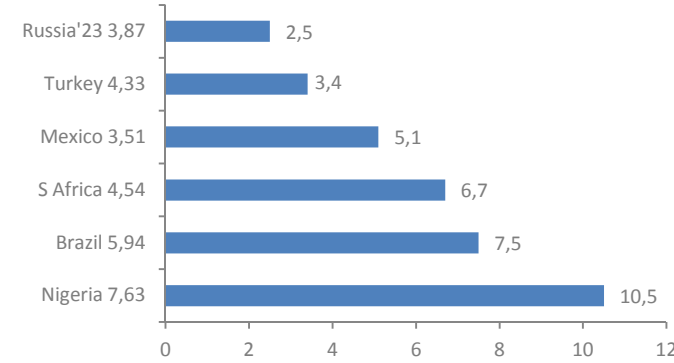
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



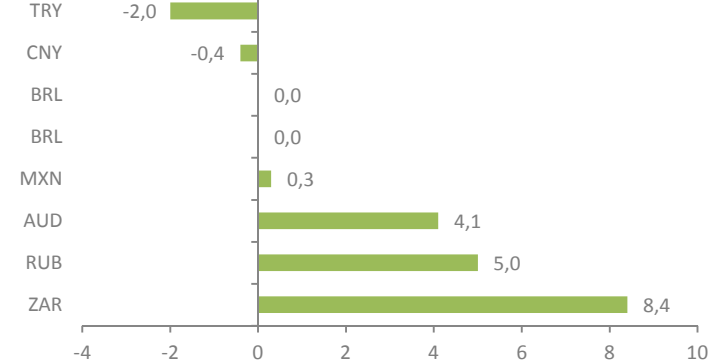
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



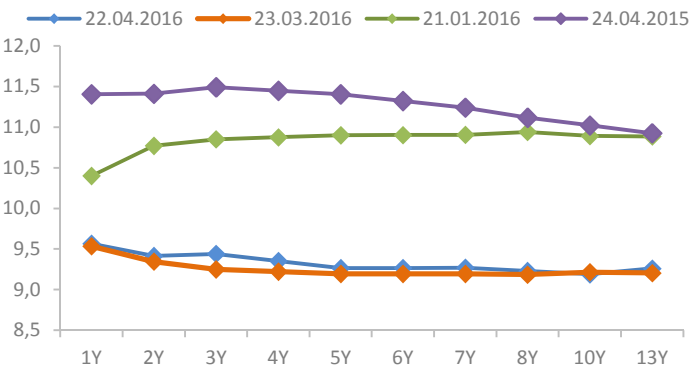
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



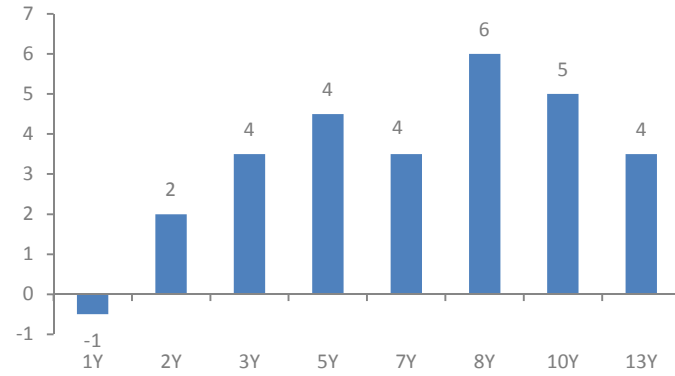
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



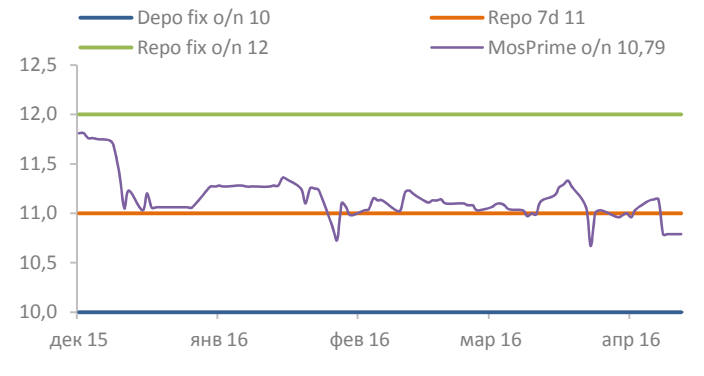
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



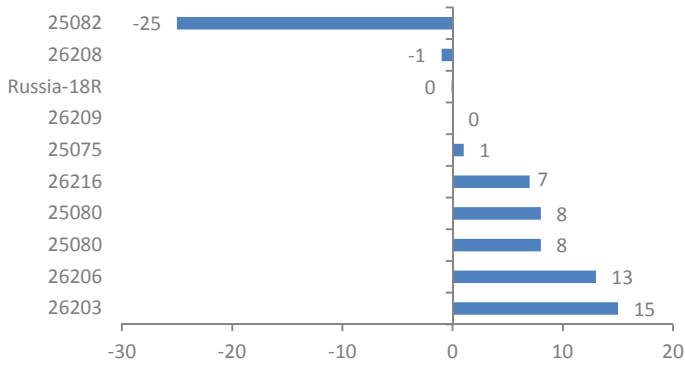
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



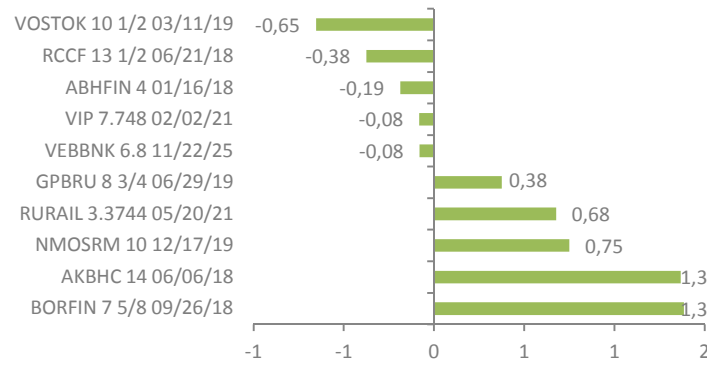
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



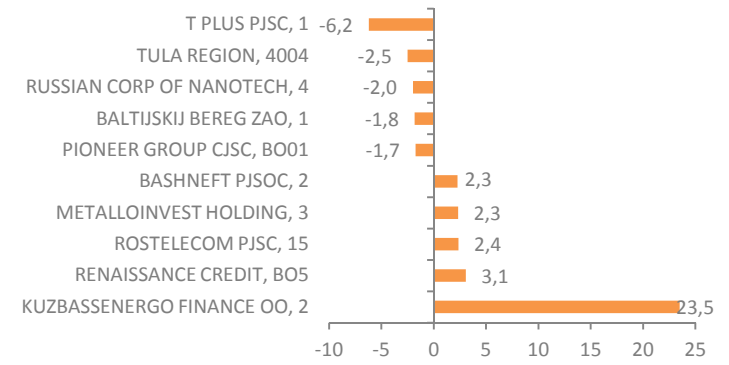
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



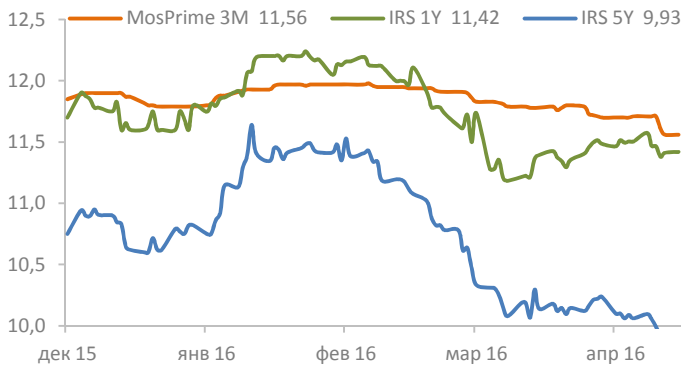
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



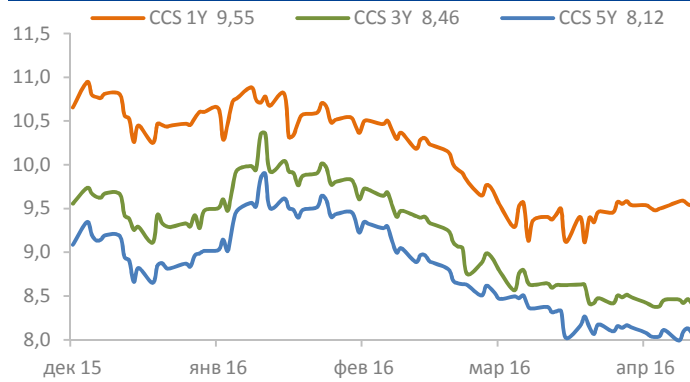
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



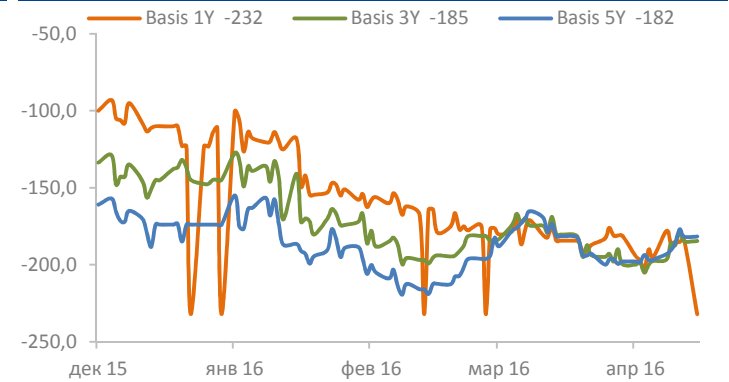
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



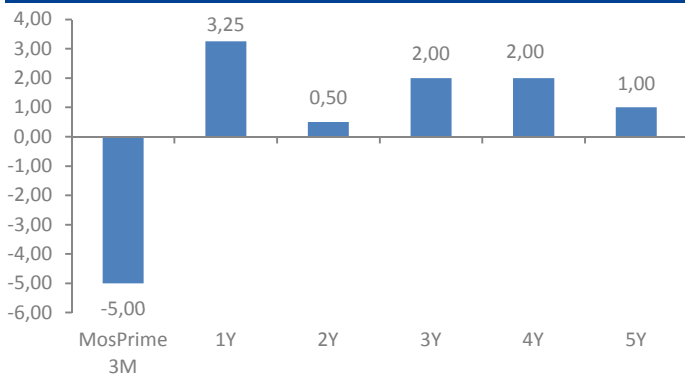
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



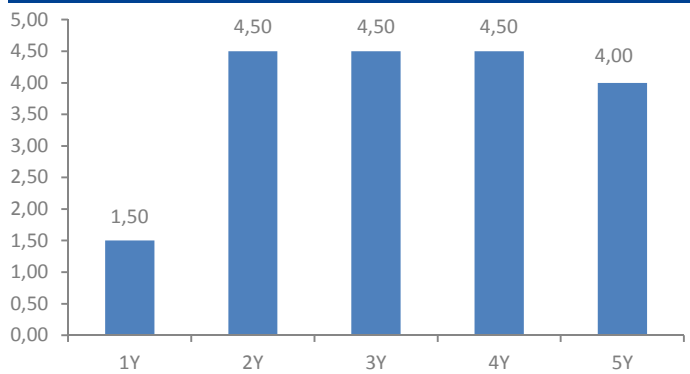
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



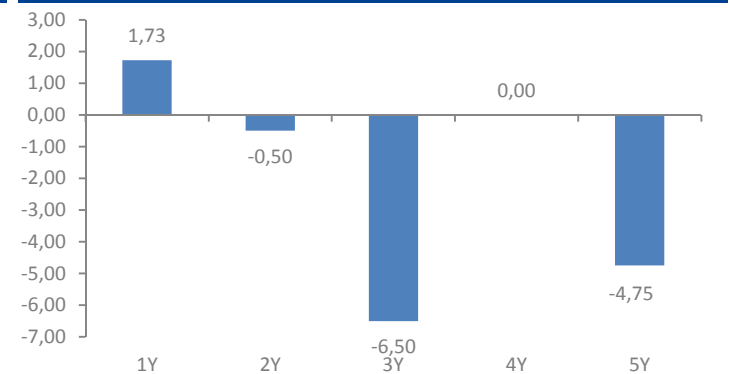
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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

**Дмитрий Иванов** Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

**Пётр Федосенко** FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

**Константин Квашнин** Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69

**Ольга Целинина** TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

**Сибяев Руслан** sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

**Устинов Максим** ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

##### ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**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



© 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.