

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** На прошлой неделе на глобальных долговых рынках наблюдалось снижение доходностей. >>

**Еврооблигации:** В выходные дни в России (23-24 февраля) в российских суверенных евробондах торговая активность была сдержанной, длинные выпуски подрастали следом за UST. >>

**FX/Денежные рынки:** Локальная коррекция в валютах EM способствовала возвращению пары доллар/рубль выше отметки в 58 руб./долл. >>

**Облигации:** Оживления покупателей на рынке ОФЗ пока не наблюдается. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

27 февраля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	171,4	0,00
EUR/USD	1,06	0,001
UST-10	2,34	0,02
Германия-10	0,20	0,01
Испания-10	1,69	0,01
Португалия -10	3,90	-0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,55	0,00
Russia-42	4,97	0,00
Gazprom-19	2,76	-0,02
Evrax-18 (6,75%)	3,01	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,85	0,01
Vimpel-22	4,78	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,6	0,03
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,36	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,19	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,36	-0,05
NDF 3M	9,76	-0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2426,3	359,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	634,0	-389,73
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,48	-0,38

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20



## Глобальные рынки

**На прошлой неделе на глобальных долговых рынках наблюдалось снижение доходностей.**

С середины прошлой недели доходности 10-летних treasuries продемонстрировали снижение с 2,45% до 2,31% годовых. Основной причиной, вероятно, стало появление некоторого скептицизма в отношении способности Д.Трампа предоставить значительные налоговые послабления. Напомним, уже завтра Президент США обратится Конгрессу, и вполне вероятно, что его выступление будет содержать первые наброски налоговой реформы. На данный момент доходность 10-летних treasuries находится вблизи минимальных отметок с ноября 2016 г. – район 2,28-2,32% годовых.

Выступление Д.Трампа в Конгрессе – ключевое событие, которое может задать настроения рынкам как минимум на ближайшие недели. Однако большое внимание участников рынка на текущей неделе может быть приковано и другим событиям. Ожидаются выступления сразу нескольких представителей ФРС: Роберт Каплан выступит в понедельник, Э.Джордж, Дж.Уильямс и Дж.Буллард во вторник, Л.Местер в четверг, а в пятницу рынки услышат последние комментарии членов FOMC в преддверии мартовского заседания ФРС со стороны главы регулятора Дж.Йеллен, ее заместителя С.Фишера, а также Ч.Эванса и Дж.Лэкера.

Для европейского долгового рынка большую роль на этой неделе может сыграть вопрос объединения политических альянсов в рамках президентской гонки во Франции. В центре внимания, прежде всего, возможность объединения представителя социалистической партии Бенуа Амона с представителем «Левого фронта» Жан-Люк Меланшоном (потенциально негативно для французских гособлигаций и единой европейской валюты, поскольку такой союз может забрать часть голосов у ключевых противников Марин Ле Пен). Если союз не будет создан, то, вероятно, большая часть голосов Бенуа Амона уйдет Эммануэлю Макрону (такой вариант, на наш взгляд, более позитивный для евро).

**/ Михаил Поддубский**

**В центре внимания на этой неделе выступление Д.Трампа в Конгрессе.**

## Еврооблигации

**В выходные дни в России торговая активность в российских суверенных евробондах была сдержанной, длинные выпуски подрастали следом за UST.**

В выходные дни в России (23-24 февраля) в российских суверенных евробондах торговая активность была сдержанной, тем не менее, длинные выпуски показали небольшой рост котировок, отыгрывая снижение доходности базовых активов. Так, UST-10 снизились с 2,4%-2,42% до 2,32%-2,33% годовых. При этом цены на длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 прибавили на 18-20 б.п. (YTM 4,97% годовых), котировки бенчмарк RUS'23 практически не изменились (YTM 3,55% годовых). CDS на Россию (5 лет) отошел от минимумов недели, поднявшись до уровня 171-172 б.п. В свою очередь, нефть Brent в последние два дня прошлой недели торговалась на уровне 56-57 долл. за барр.

РЖД 22 февраля успешно разместили 7-летние евробонды на 500 млн долл. под 4,375% годовых, спрос, по данным организаторов, достигал 1,75 млрд долл. В итоге, компания по ставке смогла опуститься на 25 б.п. от первоначального индикатива в 4,625% годовых. Ранее сообщалось, что после данной сделки РЖД могут разместить и рублевые евробонды.

На текущей неделе ожидаются важные для рынков события и публикация статистики. В первую очередь, инвесторы будут внимательно следить за выступлением Д.Трампа перед Конгрессом 28 февраля в 19-00 мск, где он вполне может озвучить детали «феноменальных» преобразований в налогообложении и более конкретные перспективы по инфраструктурным проектам, что, безусловно, будут оценивать рынки, в том числе в котировках UST. Игроки долговых рынков могут выбрать выжидательную позицию до данного события. Вместе с тем, в течение почти всей недели будут выходить важные макроданные по США и ЕС. Так, в США выйдет статистика: по товарам длительного пользования за январь (27 фев. в 16-30 мск), ВВП за 4 кв. вторая оценка (28 фев.), личные расходы и доходы, индекс PCE за январь (1 мар.), и индексы PMI в феврале (1-2 мар.). В ЕС в течение недели выходят страновые PMI, а в четверг – индекс потребительских цен и цен производителей, уровень безработицы в еврозоне в январе.

**/ Александр Полютков**

**Инвесторы в долговые инструменты, в том числе и в российские евробонды, скорее всего, будут в ожидании выступления Д.Трампа в Конгрессе во вторник вечером.**



## FX/Денежные рынки

**Локальная коррекция в валютах EM способствовала возвращению пары доллар/рубль выше отметки в 58 руб./долл.**

Во второй половине прошлой недели на валютном рынке наблюдалось ослабление большей части валют emerging markets. Российский рубль, южноафриканский ранд, турецкая лира, мексиканский песо, бразильский реал – все эти валюты снизились по отношению к доллару на 0,75-1,5% за последние два дня торгов прошлой недели.

Напомним, что на 27-28 февраля в этом месяце приходится пик налогового периода. Общий объем налоговых выплат в феврале традиционно не велик (мы оцениваем сумму выплат без учета страховых взносов примерно в 550 млрд руб.), но, тем не менее, локальная поддержка для российской валюты сегодня возможна.

Цены на нефть марки Brent всю прошлую неделю провели в узком торговом диапазоне 55,60-57,30 долл./барр., соответственно, не оказывали однонаправленного влияния на позиции российской валюты. За счет низкой активности торгов на нефтяном рынке корреляция рубля и нефтяных цен в последние несколько недель заметно снизилась, однако, в случае выхода нефтяных котировок из диапазона трехмесячной консолидации (54-57,50 долл./барр. по ближайшему фьючерсу на Brent) нефтяные цены вновь могут стать основным «индикатором» для рубля.

На рынке МБК краткосрочные ставки в прошлую среду снизились до 10,36%. Остатки на счетах и депозитах в ЦБ увеличились до 3,06 трлн руб. В преддверии налоговых выплат часть средств банков с депозитов в ЦБ переведена на корсчета (360-400 млрд руб.), за счет этого профицит банковской ликвидности сократился до 249 млрд руб.

**/ Михаил Поддубский**

**Базовый сценарий на сегодня по паре доллар/рубль – диапазон в 57,50-58,50 руб/долл.**

## Облигации

**Оживления покупателей на рынке ОФЗ пока не наблюдается.**

Вторая половина прошедшей торговой недели прошла для рынка ОФЗ так же спокойно, как и первая. По итогам торгов среды и пятницы доходности среднесрочных выпусков опустились на 5 б.п. до 8,2-8,4%, сравнявшись с долгосрочными, которые остались в том же диапазоне. Слабая реакция рынка на рост котировок US Treasuries (YTM UST-10 опустилась на 10 б.п. до 2,33%) при достаточно стабильных ценах на нефть (56-57 долл. за барр. Brent) вполне соответствовала тенденции на снижение интереса к рублевым активам, наблюдавшейся и в предыдущие дни.

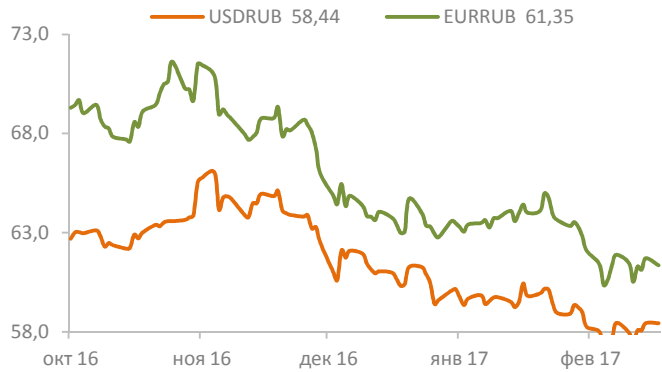
Судя по результатам последних аукционов ОФЗ, под наибольшим давлением остается средний участок кривой: как и 2 недели ранее, Минфину вновь не удалось полностью разместить 6-летний выпуск ОФЗ-ПД 26220, несмотря на премию в доходности к рынку по цене отсечения в размере 10 б.п. Средневзвешенная цена составила 95,9321 (YTM 8,47%) при рыночной 96,3 (YTM 8,39%), а из предложенных 20 млрд руб. по номиналу при спросе в 23,45 млрд руб. было реализовано лишь 13,72 млрд руб. (68,6%). В то же время 15-летние ОФЗ-ПД 26218 на сумму 10 млрд руб. были размещены без премии в доходности к рынку по средневзвешенной цене 102,0473% (YTM 8,42%) и при большем объеме спроса в абсолютном выражении (30,86 млрд руб.). Считаем, что среднесрочные ОФЗ будут оставаться менее привлекательными пока Банк России не смягчит свою риторику в отношении ДКП, либо данные по инфляции не предоставят для этого веские основания. Пока что парадигма остается прежней: по данным Росстата, недельная инфляция (с 14 по 20 февраля) вернулась на уровень 0,1% после нулевого роста за предыдущую неделю и составила 4,6% в годовом выражении.

Главным событием предстоящей недели станет выступление Д.Трампа перед перед Конгрессом (вечер вторника), в ходе которого может быть озвучена программа его налоговых реформ. Сегодня же в фокусе инвесторов будет Российский инвестиционный форум в Сочи (27-28 февраля) и статистика по заказам на товары длительного пользования из США (16:30 мск). Мы по-прежнему считаем, что в отсутствие позитивных новостей котировки ОФЗ будут показывать боковую или умеренно-понижительную динамику.

**/ Роман Насонов**

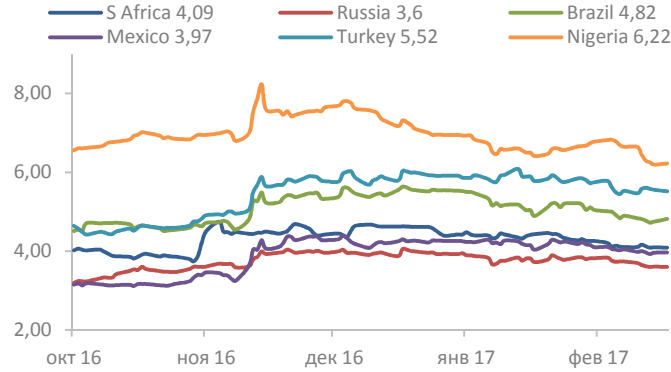
**Сегодня котировки ОФЗ будут показывать боковую или умеренно-понижительную динамику.**

### USD/RUB, EUR/RUB



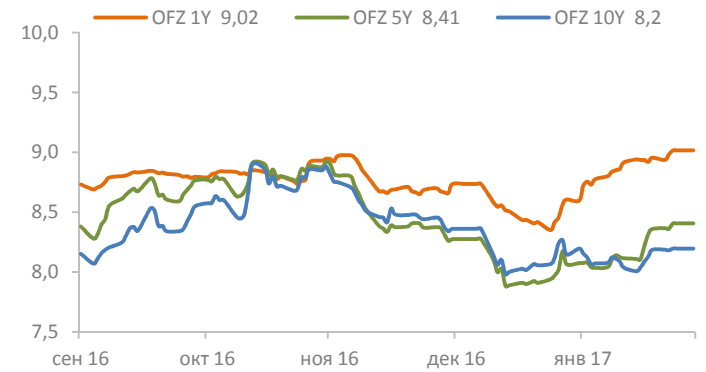
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



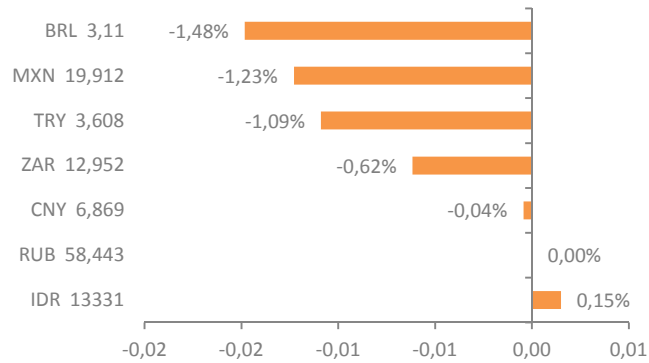
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



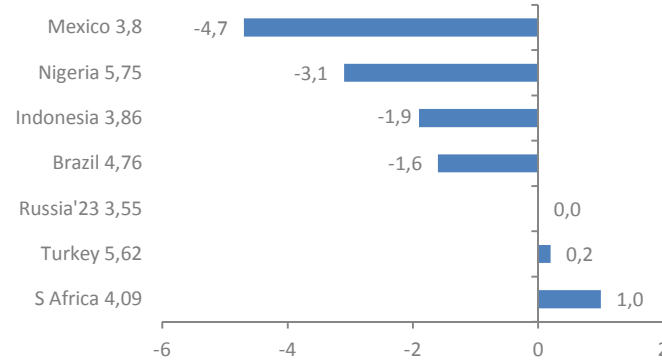
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



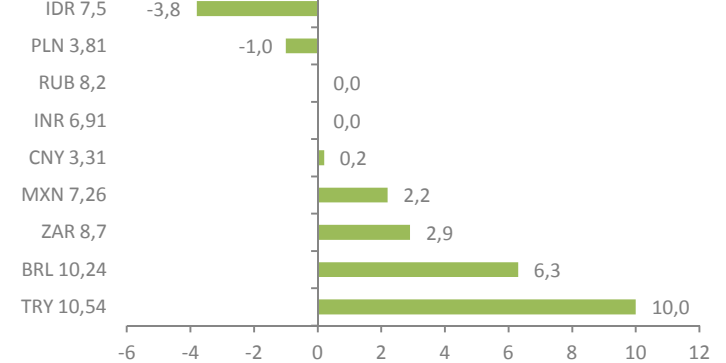
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



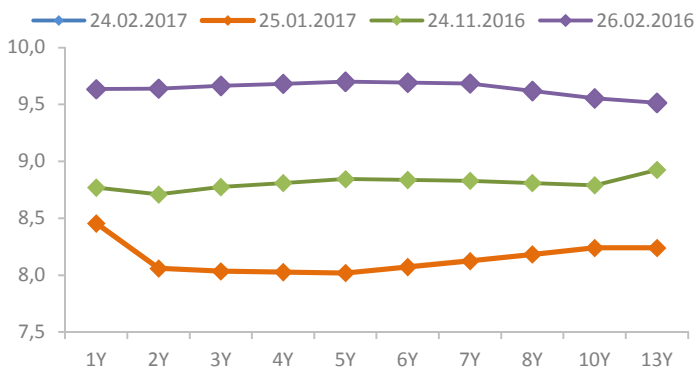
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



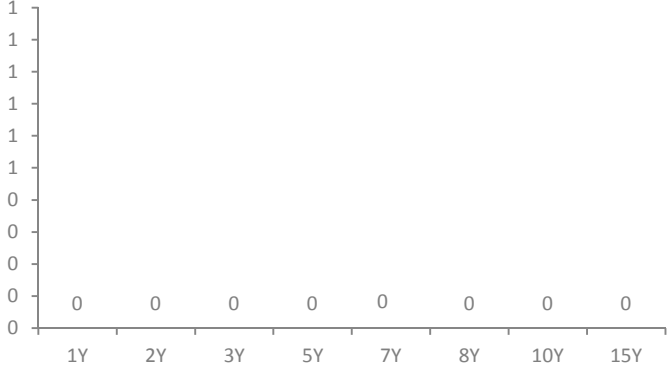
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



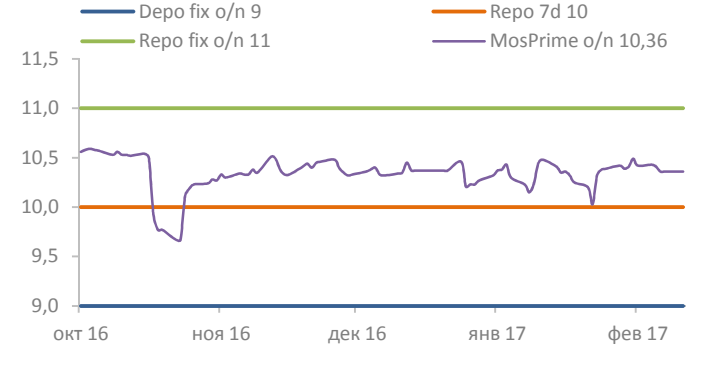
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



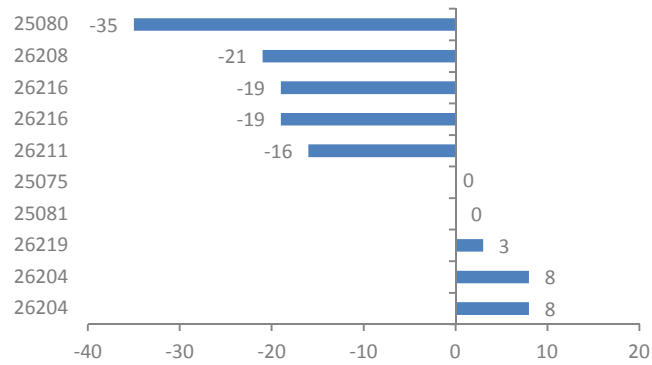
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



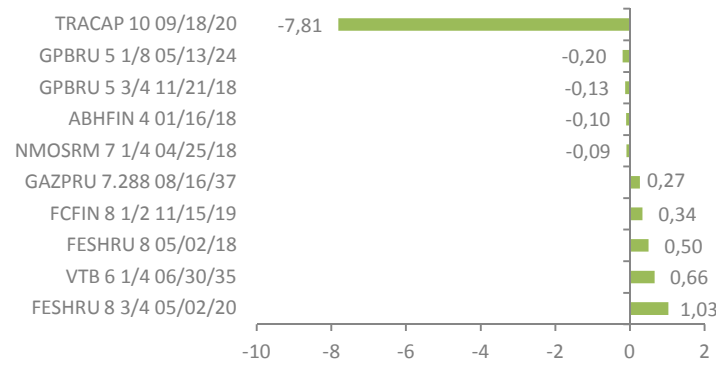
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



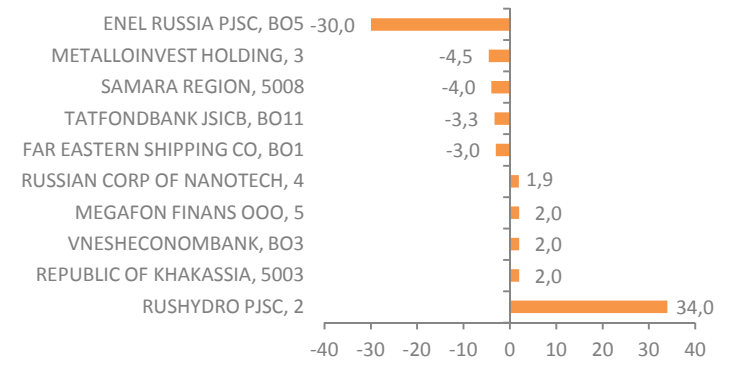
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



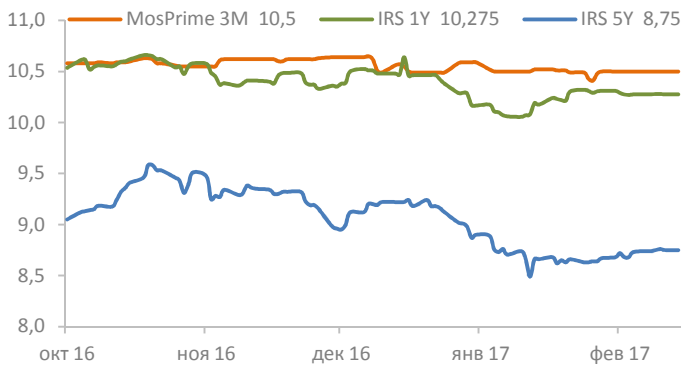
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



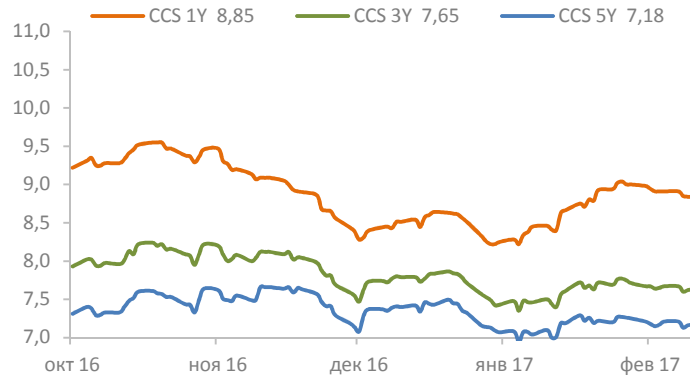
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



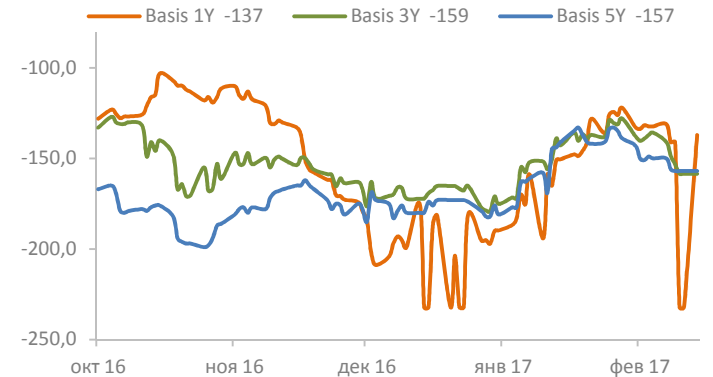
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



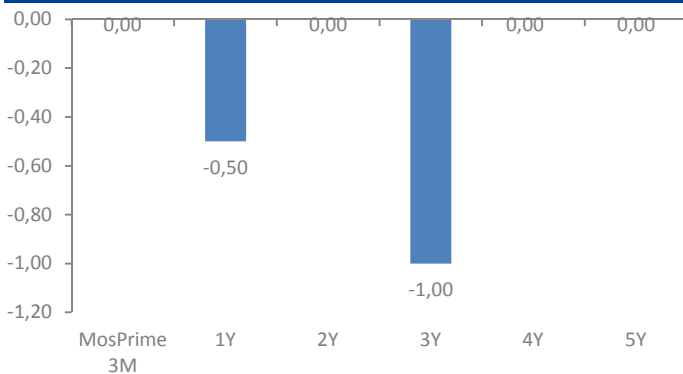
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



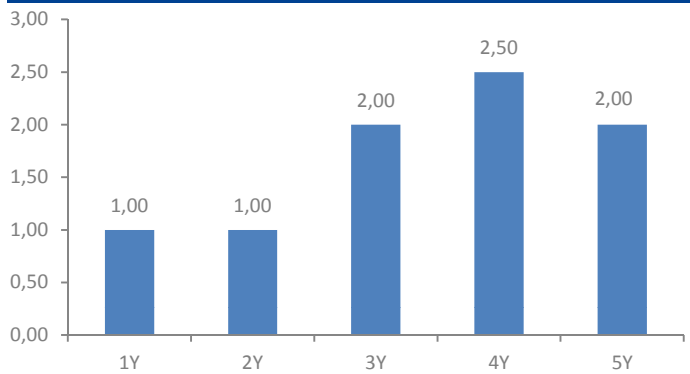
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



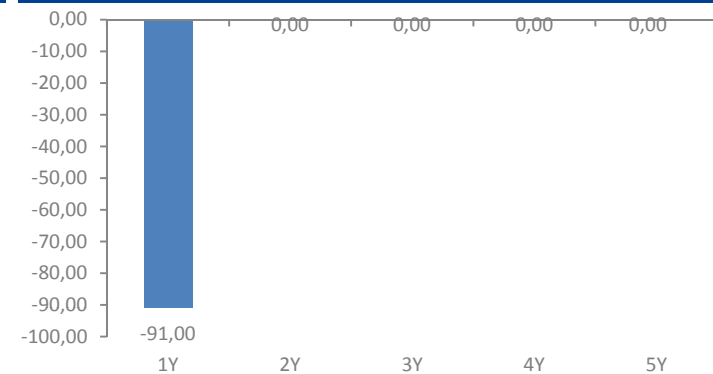
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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 Сibaев</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>Александр Аверочкин</b>		
<b>Филипп Аграчев</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	
<b>Александр Сурпин</b>	<b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные продукты</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Александр Борисов</b>		
<b>Дмитрий Божьев</b>		
<b>Виктория Давитиашвили</b>		
<b>Владислав Риман</b>		
<b>Максим Сушко</b>	<b>Конверсионные и форвардные валютные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов</b>		
<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.