

## Конъюнктура рынков

**Еврооблигации:** В российских суверенных евробондах не сложилось единого тренда в отсутствие четких сигналов с мировых площадок. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль продолжил реагировать на волатильность в нефти на фоне встречи ОПЕК в Алжире, получая поддержку от выплаты налогов. >>

**Облигации:** Во вторник доходности большинства ОФЗ снова немного подросли, на этот раз на фоне падения нефтяных цен. >>

## Корпоративные события

**Альфа-Банк (Ва2/ВВ/ВВ+):** первичное размещение.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

28 сентября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	215,51	3,15
EUR/USD	1,12	0,00
UST-10	1,56	-0,03
Германия-10	-0,14	-0,02
Испания-10	0,90	-0,02
Португалия -10	3,40	0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,24	0,00
Russia-42	4,58	0,02
Gazprom-19	3,03	0,00
Evraz-18 (6,75%)	3,76	0,01
Sber-22 (6,125%)	3,94	0,02
Vimpel-22	4,90	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,41	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,48	0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,23	0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,19	0,03
NDF 3М	9,72	0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2316,7	55,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	324,41	-34,46
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	63,69	-0,46

## Еврооблигации

**В российских суверенных евробондах не сложилось единого тренда в отсутствие четких сигналов с мировых площадок.**

Во вторник в российских суверенных евробондах не сложилось единого тренда в отсутствие четких сигналов с мировых площадок. При этом нефть по-прежнему продолжает демонстрировать волатильность в пределах 45,5-47,5 долл. за барр. в ожидании договоренностей стран производителей нефти о заморозке добычи в рамках энергетического форума в Алжире 27-28 сентября. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 опустились на 36-44 б.п. (YTM 4,58%-4,6% годовых), бенчмарк Russia-23 был без изменений (YTM 3,24% годовых), при этом росли котировки доразмещенного на прошлой неделе выпуска Russia-26 на 45 б.п. (YTM 3,77%). Доходности базовых активов продолжили снижение: UST-10 с 1,6% до 1,55%-1,56% годовых. CDS на Россию (5 лет) подрос на 2 б.п. до 216 б.п.

В целом, российские евробонды находятся на трехлетних исторических минимумах по доходности и смотрятся по-прежнему дорого, учитывая накапливающиеся политические и экономические риски в мире. К тому же расширились спреды суверенных бондов России к кривым госбумаг других EM (ЮАР, Турции, Бразилии) – до 40-95 б.п. на фоне внутривнутриполитической нестабильности и экономических трудностях в этих странах. В частности, в понедельник Moody's «лишило» Турцию инвестиционного рейтинга, понизив его до «Вa1», прогноз Стабильный. Скорее всего, российские евробонды продолжат удерживать текущие позиции в ожидании сильных сигналов для формирования трендов.

Сегодня на динамику российских евробондов могут повлиять итоги энергетического форума, на котором может решиться вопрос заморозки добычи нефти, что скажется на ее котировках. Кроме того, в США выходит важный блок макростатистики (заказы на товары длительного пользования в августе), а также будет выступать глава ФРС Дж.Йеллен, что может в очередной раз сказаться на рыночных оценках вероятности повышения ставок ФРС.

**/ Александр Полютов**

**Российские евробонды будут в ожидании результатов встречи стран ОПЕК в Алжире, что отразится на котировках «черного золота».**



## FX/Денежные рынки

**Рубль продолжил реагировать на волатильность в нефти на фоне встречи ОПЕК в Алжире, получая поддержку от выплаты налогов.**

Рубль продолжил во вторник реагировать на волатильность торгов в нефти, которая была в диапазоне 45,7-47,2 долл. за барр. на фоне встречи стран ОПЕК в Алжире, где обсуждаются варианты возможной заморозки добычи нефти. При этом поддерживал национальную валюту разгар налогового периода (26 и 28 сентября выплачивается порядка 600-620 млрд руб.), который несколько удерживал рубль от излишней волатильности – курс находился в диапазоне 63,6-64 руб. за доллар.

Сегодня с утра Brent торгуется в районе 46-46,5 долл. за барр., при этом волатильность в нефти, вероятно, продолжится в пределах 45-48 долл. за барр., по крайней мере, до новостей о результатах встреч стран ОПЕК в Алжире по добыче. До этого момента при поддержке налогового периода рубль может продолжить удерживаться в диапазоне 63,5-64,5 за доллар. В свою очередь, если прогресс в переговорах будет достигнут, спекулятивно нефть может подняться к 50 долл./барр., укрепив и рубль, но скорее всего, краткосрочно.

На денежном рынке остатки на счетах в ЦБ изменились незначительно, составив 2,64 трлн руб. Краткосрочные ставки МБК продолжают удерживаться вблизи ключевой – на уровне 10,19%. В целом, ситуация на денежном рынке в налоговый период стабильная. Вчера ЦБ провел депозитный аукцион с лимитом 180 млрд руб., который был полностью выбран банками при спросе 312,6 млрд руб. и средневзвешенной ставке 9,8%. Заявки со стороны 119 КО поступили несмотря на необходимость возврата 620 млрд руб. по РЕПО от 20 сентября, что свидетельствует о высокой сегментации рынка. Проблемы с ликвидностью испытывают лишь отдельные его участники, наращивающие задолженность под нерыночные активы.

**/ Александр Полютов**

**Рубль продолжит отыгрывать волатильность нефти на фоне встречи ОПЕК в Алжире, сохранится поддержка со стороны налогового периода.**

## Облигации

**Во вторник доходности большинства ОФЗ снова немного подросли, на этот раз на фоне падения нефтяных цен.**

Во вторник на рынке ОФЗ вновь преобладали негативные настроения, впрочем, снижение котировок было достаточно умеренным. На этот раз его причиной, по всей видимости, стала динамика нефтяных цен, упавших с момента закрытия понедельника на 3% до 45,8 долл. за баррель. Нефтяные трейдеры были разочарованы отсутствием прогресса в переговорах между членами ОПЕК о сокращении добычи на проходящем в Алжире энергетическом форуме. По итогам торгов доходности ОФЗ прибавили еще 3-4 б.п., в результате среднесрочные выпуски сместились в диапазон 8,38-8,67%, долгосрочные – 8,23-8,33%.

На рынке корпоративного долга хорошим спросом пользовались предложения от Икс-5 Финанс (-/BB-/) и Транснефти (Ва1/BBB-/). Икс-5 проводил сбор заявок на облигации серии 001P-01 объемом 15 млрд руб. с трехлетней офертой. Финальный ориентир по ставке 1-го купона – 9,45% годовых (УТР 9,67%), что является нижней границей диапазона на премаркетинге (9,45-9,7%). Транснефть также сужала свой ориентир по купону на 6-летние облигации серии БО-001P-04 объемом 15 млрд руб. с 9,25-9,4% до 9,25-9,30% (УТЬ 9,46-9,52%). Окончательные итоги book building еще не опубликованы.

Традиционные для среды аукционы ОФЗ сегодня проводиться не будут, поскольку Минфин уже выполнил свой план размещений на 3 кв. в сумме 240 млрд руб. В качестве альтернативы инвесторам предоставляется возможность обменять неликвидные выпуски ОФЗ-АД на ОФЗ-ПД в объеме до 200 млрд руб.

С момента вчерашнего закрытия фьючерсы на Brent продолжили торговаться вблизи 46 долл. за баррель, при этом сегодня у нефтяных экспортеров еще есть возможность достигнуть какого-либо соглашения в рамках последнего дня энергетического форума. Вероятность прорыва мы оцениваем невысоко, а других драйверов для рынка рублевых гособлигаций пока не просматривается, поэтому существенных отклонений цен от уровней вторника мы сегодня не ждем.

**/ Роман Насонов**

**Полагаем, что доходности ОФЗ с дюрацией от 2,5 лет сегодня продолжат колебаться в рамках диапазона 8,2-8,7% при отсутствии больших сюрпризов со стороны ОПЕК.**



## Корпоративные события

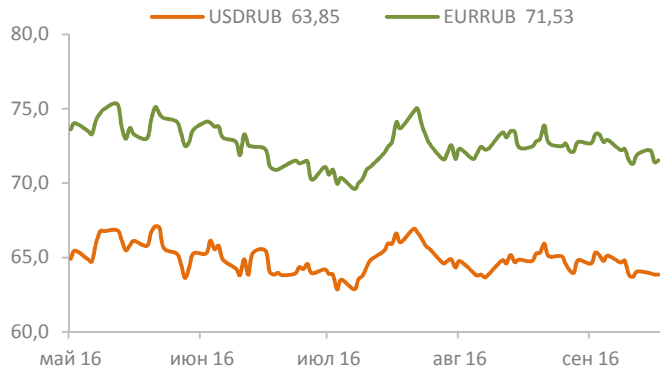
### Альфа-Банк (Baz/BV/BV+): первичное размещение.

Альфа-Банк (Baz/BV/BV+) планирует 29 сентября с 11:00 до 17:00 мск сформировать книгу заявок инвесторов на покупку облигаций серии БО-17 на сумму 5 млрд руб. Срок обращения выпуска составляет 15 лет, оферта через 5 лет. Ориентир ставки купона объявлен в диапазоне 9,35% - 9,55% годовых, что соответствует эффективной доходности 9,57% - 9,78%.

При позиционировании нового выпуска Альфа-Банка мы обращаем внимание на выпуск Сбербанк\_БО-37 с 5-ти летней офертой, книга заявок на который была сформирована 23 сентября. Сбербанк собрал спрос на свой выпуск БО-37 со ставкой купона в размере 9,25% годовых (YTM 9,46%). Таким образом, прайсинг Альфа-банка содержит премию 11 - 32 б.п. к доходности выпуска Сбербанк\_БО-37. На наш взгляд, покупка нового займа Альфа-Банка интересна с премией к Сбербанку порядка 30 б.п., т.е. ближе к верхней границе прайсинга. Данный уровень премии соответствует спреду в доходности наиболее длинного из обращающихся выпусков Альфа-Банка серии БО-13 (погашение 12.09.2019) к кривой доходности Сбербанка.

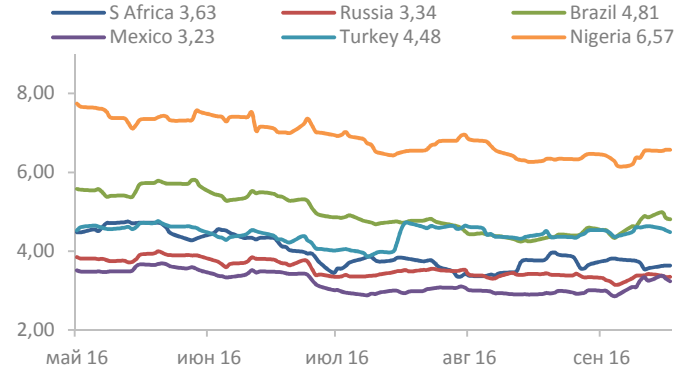
/ Дмитрий Монастыршин

### USD/RUB, EUR/RUB



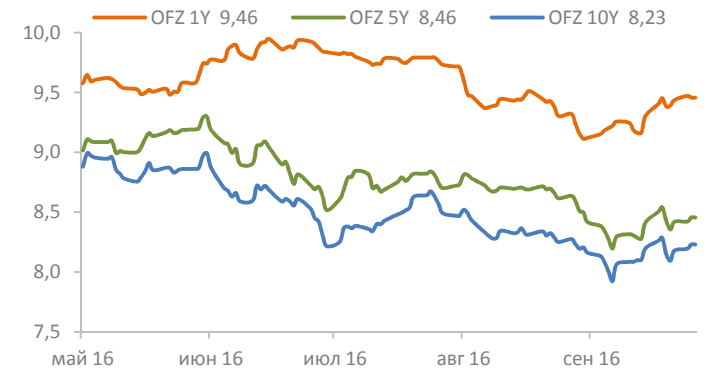
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



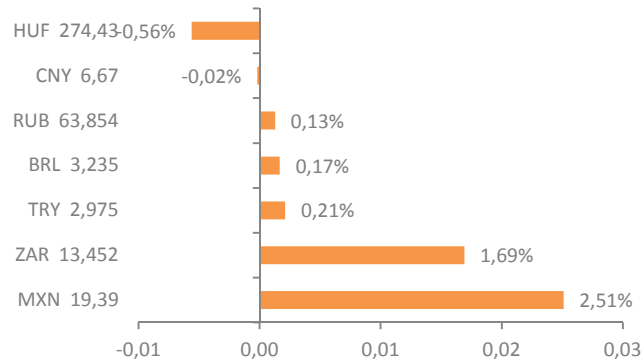
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



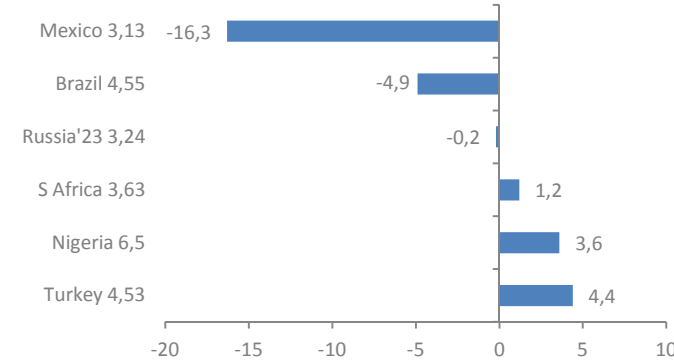
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



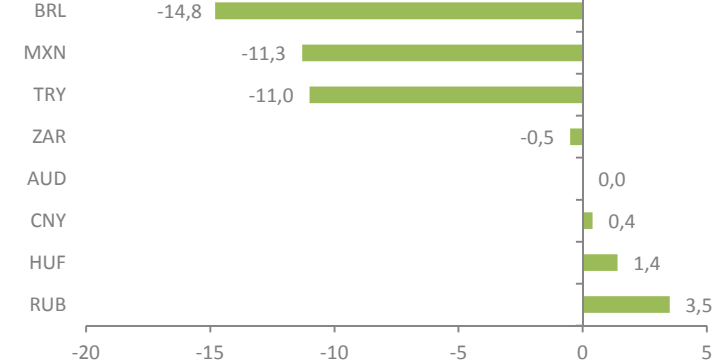
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



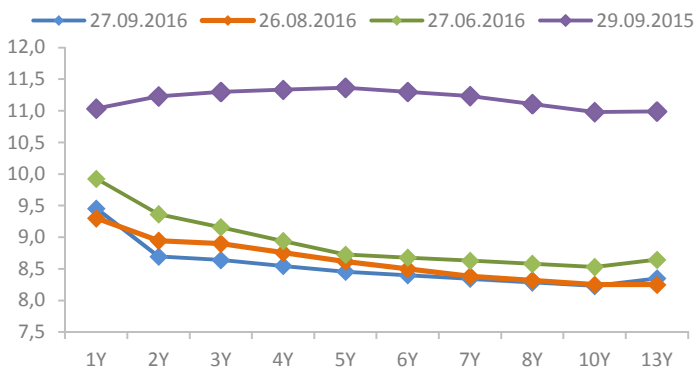
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



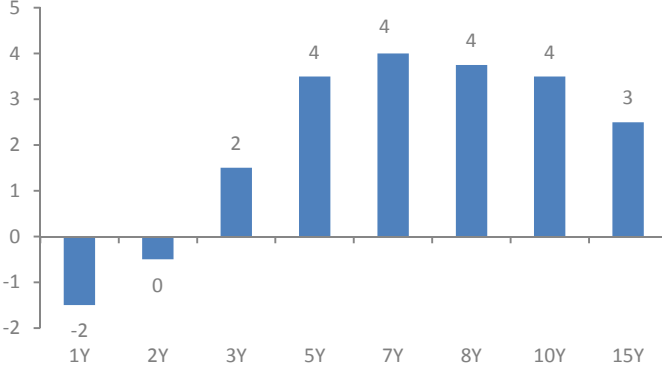
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



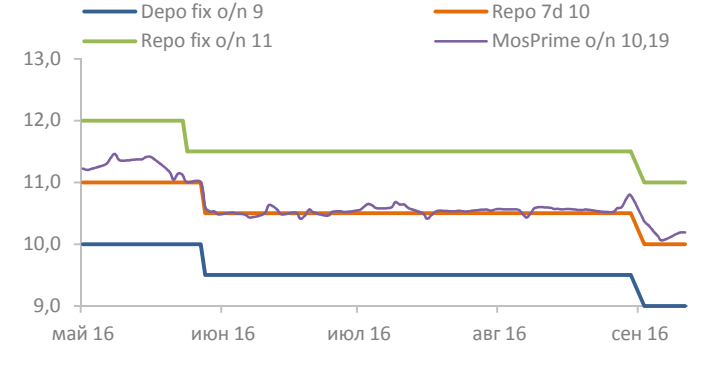
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



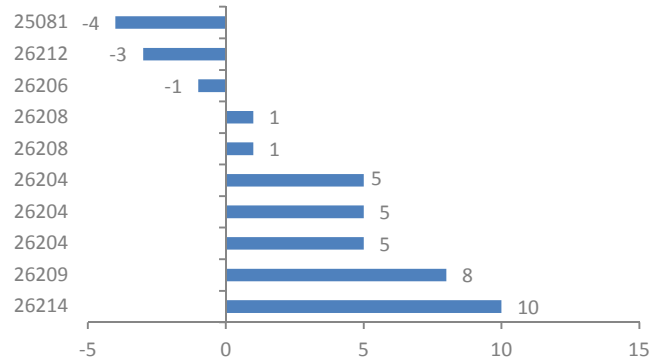
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



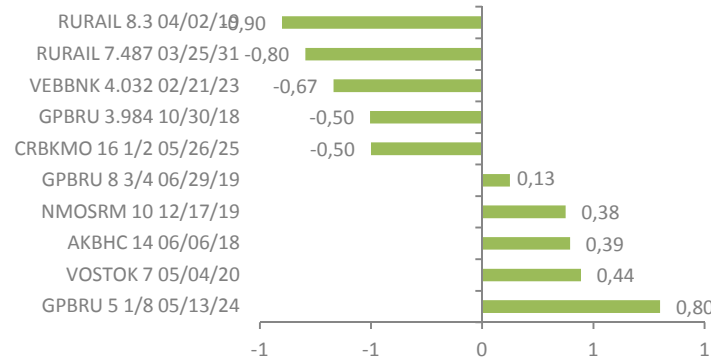
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



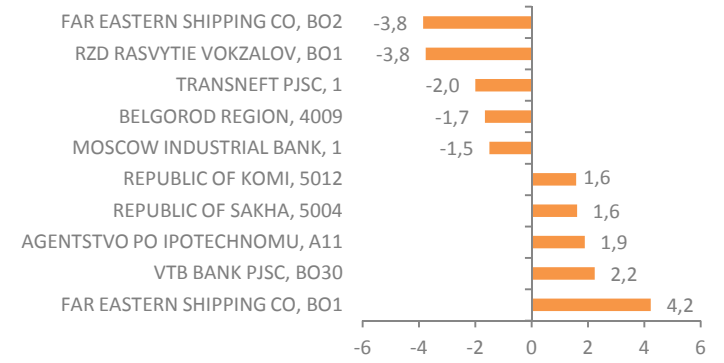
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



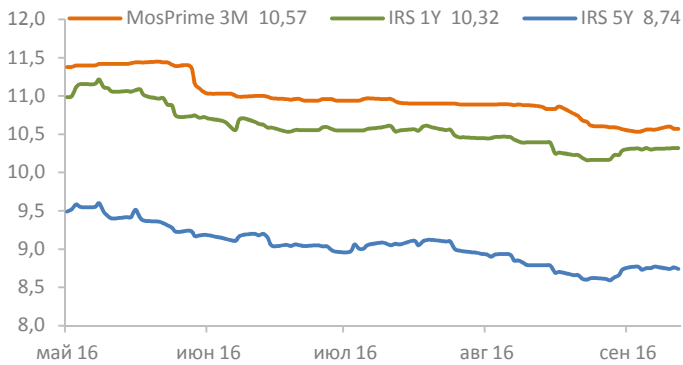
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



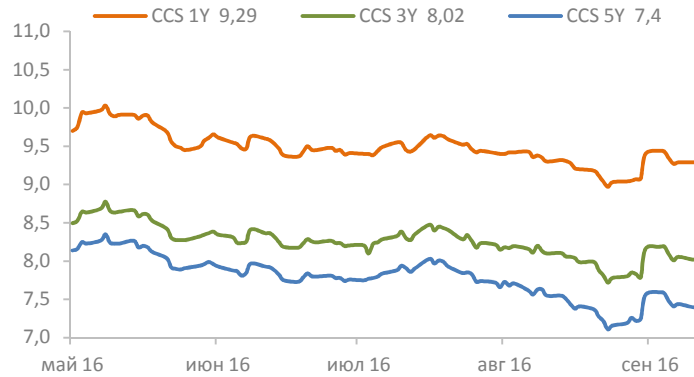
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



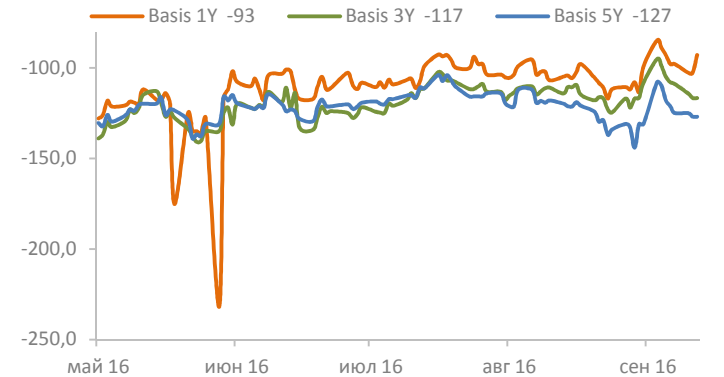
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



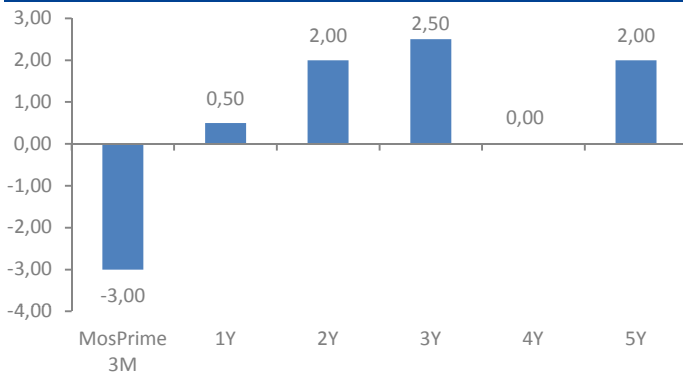
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



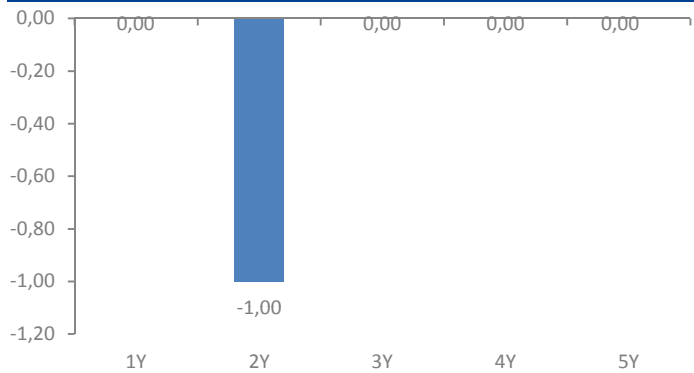
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



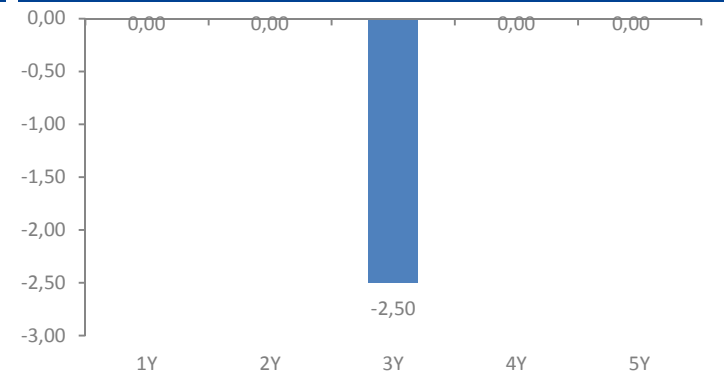
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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 Сибает</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>Филипп Аграчев</b>	<b>Центр экспертизы для корпоративных клиентов</b>	
<b>Александр Сурпин</b>	<b>Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Александр Борисов</b>		
<b>Дмитрий Божьев</b>		
<b>Виктория Давитиашвили</b>	<b>Конверсионные и валютные форвардные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Владислав Риман</b>		
<b>Максим Сушко</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+7 (495) 705-97-69
<b>Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов</b>		+7(495) 411-51-39
<b>Игорь Федосенко</b>		
<b>Виталий Туруло</b>		



© 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.