

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** На глобальных рынках отсутствует явно выраженная динамика. >>

**FX/Денежные рынки:** Итоги заседания Банка России не оказали большого влияния на курс рубля. >>

**Облигации:** Переоценка масштабов снижения ключевой ставки в этом году привела к росту доходностей ОФЗ на 8-13 б.п. в пятницу. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

19 июня 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	165,0	-0,65
EUR/USD	1,12	0,000
UST-10	2,15	0,00
Германия-10	0,28	0,01
Испания-10	1,43	-0,02
Португалия -10	2,86	-0,04
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,40	0,00
Russia-42	4,76	0,00
Gazprom-19	2,66	0,00
Evrz-18 (6,75%)	2,26	0,01
Sber-22 (6,125%)	3,85	0,02
Vimpel-22	4,02	0,04
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	22,78	2,57
ОФЗ 26205 (04.2021)	8	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,86	0,08
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,36	0,03
NDF 3M	8,97	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1859,0	52,7
Остатки на депозитах, млрд руб.	739,4	-3,1
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,74	0,30

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20

## Глобальные рынки

**На глобальных рынках отсутствует явно выраженная динамика.**

Результаты второго тура парламентских выборов во Франции не принесли сюрпризов – партия «Вперед, республика» Эммануэля Макрона вместе с союзниками из партии «Демократическое движение» набирают на момент подсчета 97% бюллетеней 342 из 577 мест в нижней палате Парламента. Большой реакции на глобальных рынках не наблюдается.

Текущая неделя не богата на публикацию значимой для рынка макростатистики, однако отдельное внимание будут приковывать выступления представителей Федрезерва, среди которых выделим сегодняшнее выступление главы ФРБ Нью-Йорка Уильяма Дадли и завтрашнее выступление вице-президента ФРС Стэнли Фишера. Выступления представителей регулятора могут несколько прояснить позицию членов FOMC в отношении перспектив дальнейшей нормализации монетарной политики при относительно невысокой текущей инфляции.

Американские фондовые индексы (за исключением скорректировавшегося NASDAQ) продолжают консолидироваться вблизи исторических максимумов, доходность десятилетних гособлигаций США держится вблизи 2,15%. Спред между десятилетними гособлигациями США и Германии продолжает удерживаться вблизи 185-190 б.п., что способствует консолидации пары евро/доллар вблизи 1,12 долл.

**/ Михаил Поддубский**

**Для продолжения роста глобальных рынков нужны новые драйверы.**



## FX/Денежные рынки

### Итоги заседания Банка России не оказали большого влияния на курс рубля.

Ключевым событием пятницы стало объявление итогов заседания Банка России. Понижение ставки на 25 б.п. во многом уже было заложено в цены (основная группа участников рынка рассматривала два варианта – понижение ставки на 25 либо 50 б.п.), соответственно, никакого давления на рубль оказано не было, скорее даже напротив, российская валюта продемонстрировала локальное укрепление. Ближе же к концу торгов на Московской бирже на долгом рынке наблюдалась заметная распродажа в ОФЗ, что способствовало возвращению пары доллар/рубль в район 57,70-57,80 руб/долл.

Отдельное внимание в пятницу мы уделяли пресс-конференции главы ЦБ РФ Э.Набиуллиной и ее заявлениям относительно возможности покупок иностранной валюты для пополнения резервов. Глава ЦБ заявила, что «на этот год считает возможность начала таких покупок как маловероятную». Мы интерпретируем эти заявления как еще одно подтверждение того, что ЦБ не считает нужным оказывать искусственное влияние на курс рубля.

В целом в пятницу активность торгов была относительно невысокой. Группа валют развивающихся стран продемонстрировала локальное укрепление по отношению к доллару, цены на нефть марки Brent консолидировались вблизи 47-47,50 долл/барр.

Постепенно приближается налоговый период, пик которого в этом месяце приходится на первую половину следующей недели (компании выплачивают НДС, НДС, акцизы 26 июня и налог на прибыль 28 июня). Общий объем выплат в этом месяце (без учета страховых взносов) мы оцениваем в 940-950 млрд. руб. На текущей неделе приближение налоговых выплат может оказывать локальную поддержку рублю, но в целом уровень ликвидности в системе находится на относительно комфортном уровне, поэтому большого влияния фактора налогов на курс рубля не ожидаем. На рынке МБК ставка Mosprime o/n в пятницу подросла до 9,36%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ увеличился до 2,6 трлн руб.

**/ Михаил Поддубский**

Пара доллар/рубль в ближайшие пару дней может держаться в диапазоне 57,30-58 руб/долл.

## Облигации

### Переоценка масштабов снижения ключевой ставки в этом году привела к росту доходностей ОФЗ на 8-13 б.п. в пятницу.

В пятницу доходности большинства ОФЗ, как и в четверг, поднялись на 8-13 б.п. до 7,83-8,11%. При этом котировки российских евробондов изменились незначительно и распродаж на локальных долговых рынках других EM также не наблюдалось. Полагаем, что продолжение коррекции на рублевом долгом рынке отчасти по-прежнему объясняется ростом рисков введения новых санкций против РФ со стороны США, в том числе запрета инвестиций в ОФЗ, однако основной причиной роста их доходностей на этот раз стали внутренние события.

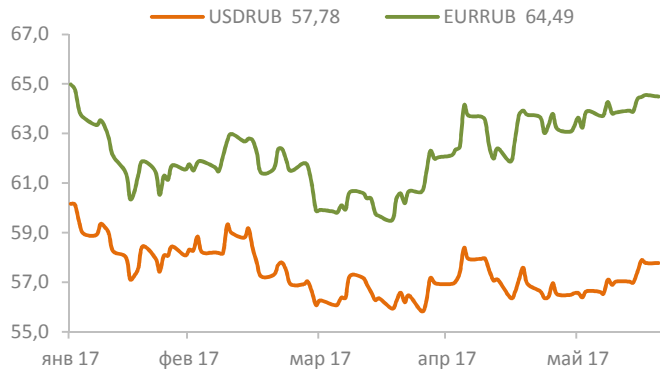
По итогам пятничного заседания (13:30 мск) ЦБ снизил ключевую ставку на 25 б.п. до 9,0% при ожиданиях 25 б.п. и 50 б.п. с примерно равной вероятностью, на что долгой рынок отреагировал очень спокойно благодаря достаточно мягкой риторике пресс-релиза. В комментариях впервые указывается, что «низкая инфляция постепенно приобретает устойчивость» и «Банк России видит пространство для снижения ключевой ставки во втором полугодии 2017 года». От консолидации к падению рынок ОФЗ перешел в районе 16:00 мск, что мы связываем с заявлением Э. Набиуллиной в ходе пресс-конференции о том, что ожидания ЦБ РФ по масштабу снижения ставки до конца 2017 года не изменились по сравнению с апрельским заседанием совета директоров. Это может означать, что потенциал смягчения ДКП в этом году не столь значителен, как можно было предположить первоначально, основываясь на тональности пресс-релиза. Наш прогноз по ключевой ставке на конец года – 8,5%, при этом ожидания по ее дальнейшему снижению, на наш взгляд, останутся высокими, поэтому доходности ОФЗ с погашением в 2020-2033 гг. могут опуститься до 7,3%-7,7%.

Сегодня цена на нефть Brent остается вблизи 47,5 долл. за барр., а доходность UST-10 – в районе 2,15%. Из новостей отметим, что по информации «Politico» администрация Д. Трампа выступает против нового санкционного законопроекта и предлагает республиканцам затягивать и блокировать его продвижение по этапам процедуры. В связи с этим мы полагаем, что сегодня котировки ОФЗ, скорее всего, начнут восстанавливаться, и рекомендуем покупать выпуски 26212, 26218 и 26221 готовым к риску инвесторам.

**/ Роман Насонов**

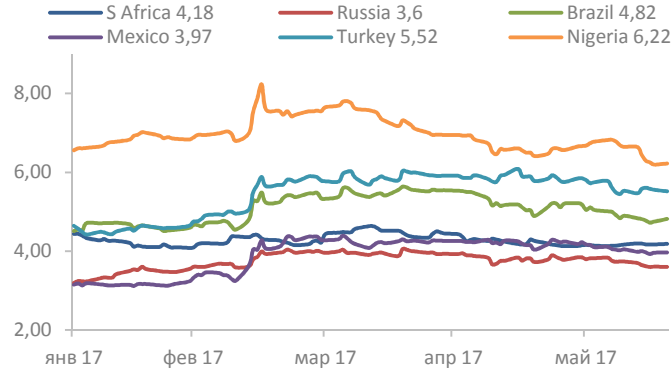
Сегодня ждем умеренного восстановления котировок ОФЗ благодаря снижению вероятности введения новых санкций против РФ.

### USD/RUB, EUR/RUB



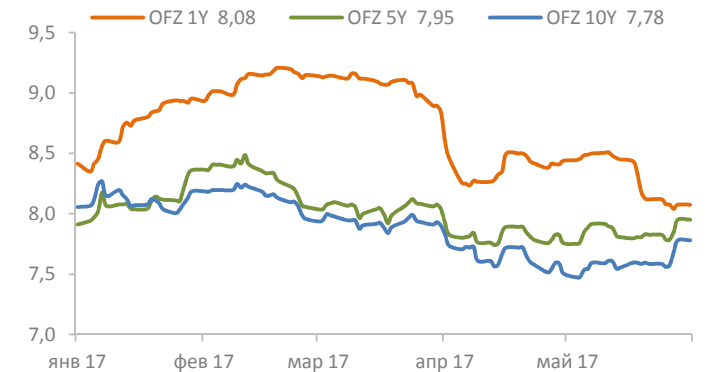
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



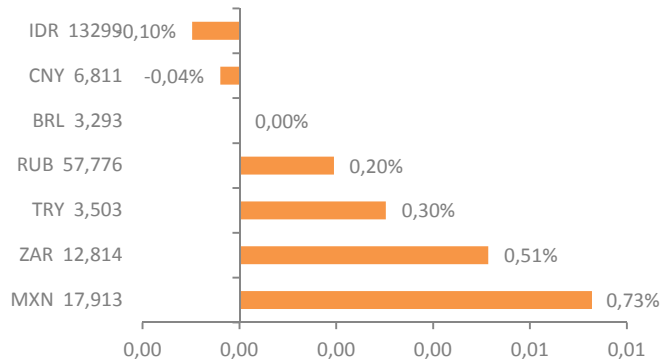
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



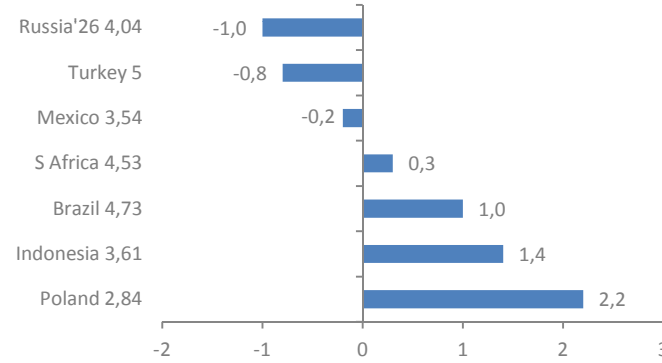
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



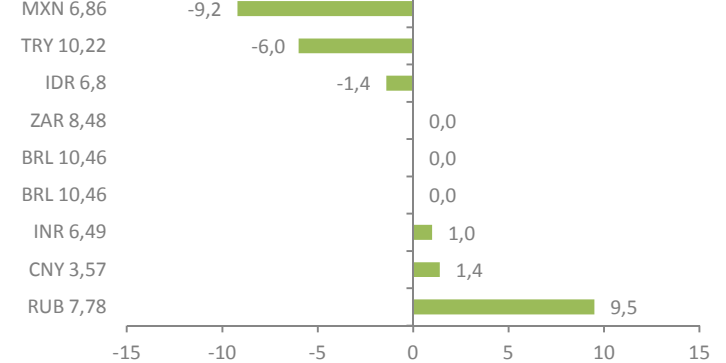
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



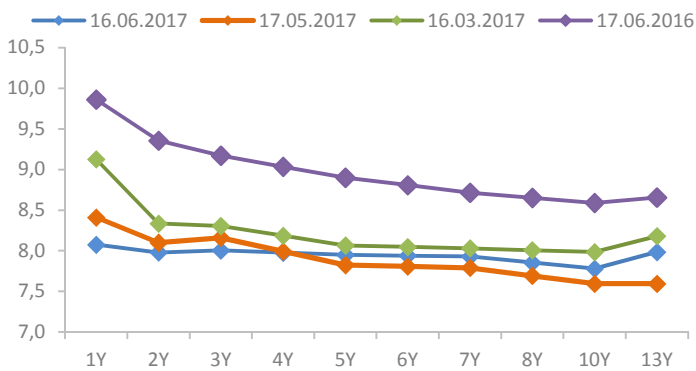
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



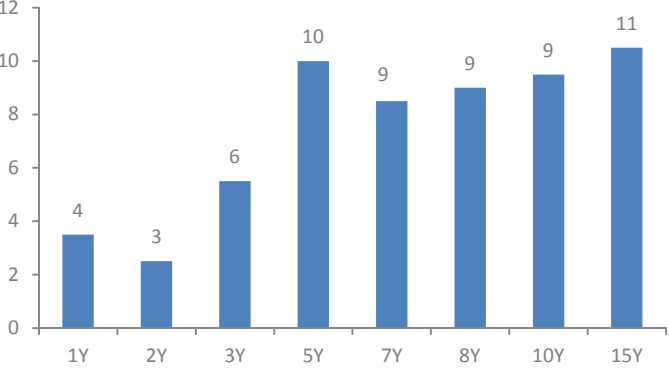
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



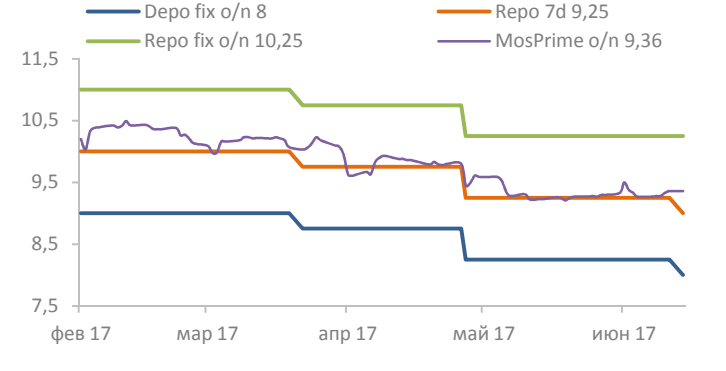
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



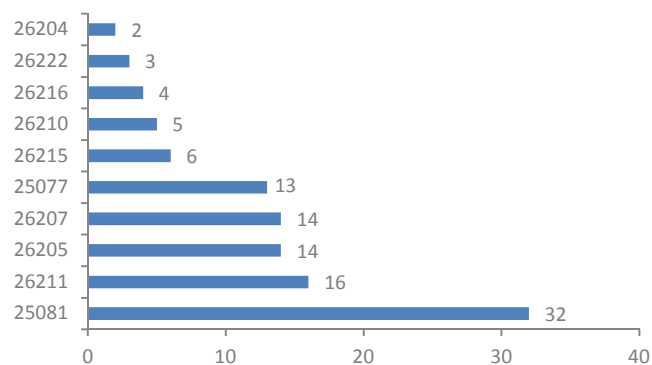
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



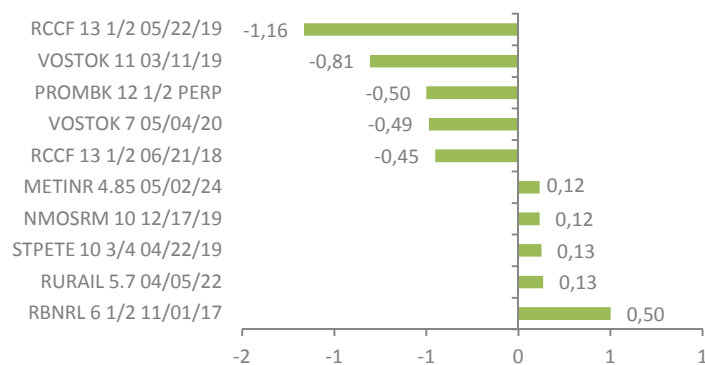
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



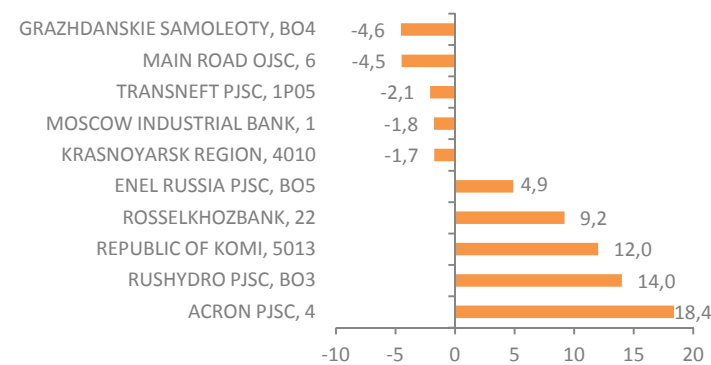
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



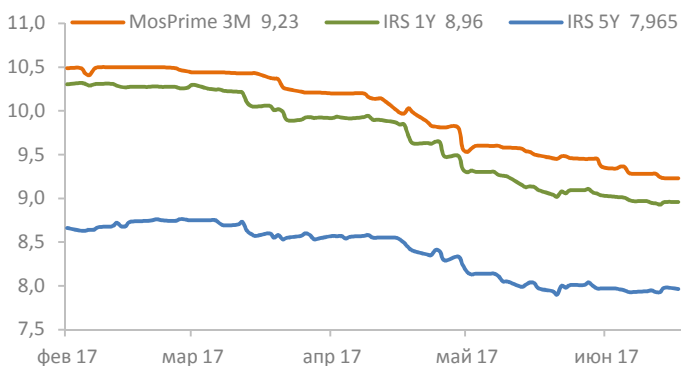
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



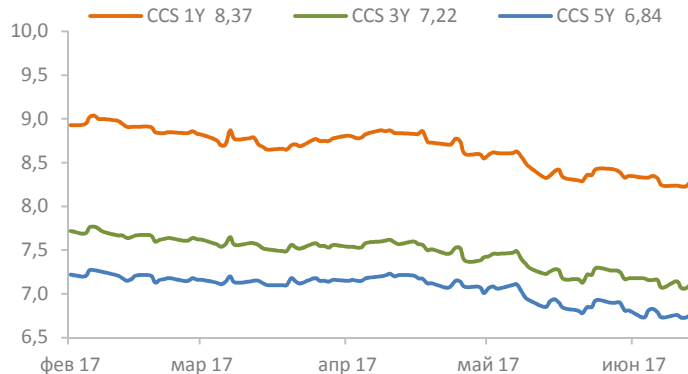
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



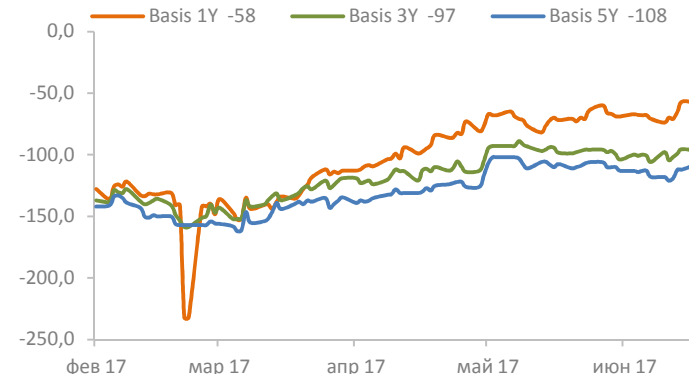
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



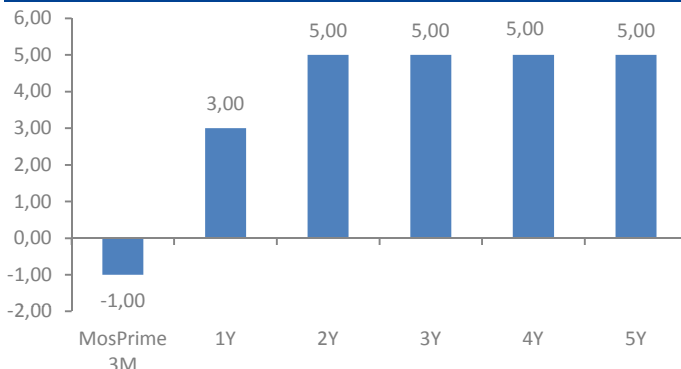
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



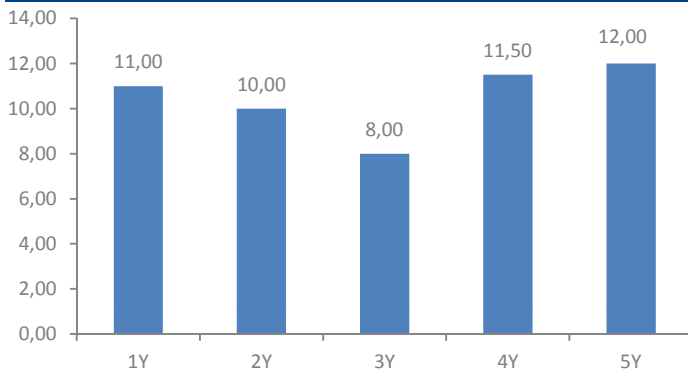
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



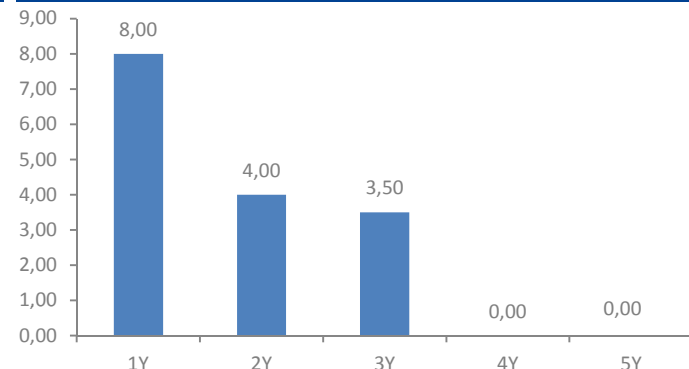
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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, Структурные продукты, DCM</b>	+7 (495) 228-39-22
<b>Виктория Давитиашвили</b>		
<b>Татьяна Муллина</b>		
<b>Владислав Риман</b>		
<b>Максим Сушко</b>	<b>Конверсионные и форвардные валютные операции</b>	+7 (495) 733-96-28
<b>Давид Меликян</b>		
<b>Александр Борисов</b>	<b>Брокерское обслуживание</b>	+7 (495) 705-97-69 +7(495) 411-51-39
<b>Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов</b>		
<b>Игорь Федосенко</b>		
<b>Виталий Туруло</b>		



© 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.