

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** На глобальных рынках заметно некоторое ухудшение настроений после объявления итогов заседания ФРС. >>

**Еврооблигации:** В четверг российские суверенные евробонды снижались в цене наряду с госбондами других стран ЕМ после заседания ФРС. Негативный фон создавала угроза санкций. >>

**FX/Денежные рынки:** В четверг российский рубль оставался под давлением, снижаясь сопоставимо с другими валютами emerging markets. >>

**Облигации:** В четверг доходности ОФЗ поднялись на 8-13 б.п. в условиях глобального «бегства от рисков», угрозы санкций и низких цен на нефть. >>

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

16 июня 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	164,7	-0,12
EUR/USD	1,12	0,002
UST-10	2,17	0,01
Германия-10	0,30	0,02
Испания-10	1,44	0,03
Португалия -10	2,85	0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,41	0,00
Russia-42	4,76	0,00
Gazprom-19	2,65	-0,01
Evrz-18 (6,75%)	2,26	-0,01
Sber-22 (6,125%)	3,84	0,00
Vimpel-22	4,01	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	22,78	2,57
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,89	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,68	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,33	0,05
NDF 3M	8,89	0,07
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1806,3	-150,0
Остатки на депозитах, млрд руб.	742,5	-1,6
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,44	0,41

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20



## Глобальные рынки

На глобальных рынках заметно некоторое ухудшение настроений после объявления итогов заседания ФРС.

На глобальных рынках настроения после заседания Федрезерва несколько нервозные – американские фондовые индексы завершили вчерашний день снижением в рамках 0,1-0,5%, а в лидерах снижения вновь находятся компании сектора технологий, которые в среднем за последнюю неделю потеряли уже около 3% (по отдельным бумагам, например Apple, потери составляют около 8%). Идея того, что многие активы сейчас дороги, и в случае уменьшения ликвидности на рынках после сокращения баланса ФРС демонстрировать дальнейший рост рынкам будет проблематично, оказывают некоторое давление на всю группу рискованных активов на глобальных рынках.

Доходность 10-летних американских гособлигаций вчера подросла до 2,17%. Спрэд между 10-летними гособлигациями США и Германии держится в районе 185-190 б.п. Инфляционные ожидания в Штатах (спрэд между 5-летними UST и TIPS) находятся уже ниже 1,6%.

Американский доллар на валютном рынке вчера укрепился по отношению к большинству конкурентов. Сегодня среди ключевых событий на глобальных рынках отметим публикацию инфляционных показателей в ЕС и напомним, что на выходных состоится второй тур парламентских выборов во Франции.

**/ Михаил Поддубский**

Для продолжения роста глобальных рынков нужны новые драйверы.

## Еврооблигации

В четверг российские суверенные евробонды снижались в цене наряду с госбондами других стран ЕМ после заседания ФРС. Негативный фон создавала угроза санкций.

В четверг российские суверенные евробонды снижались в цене наряду с госбондами других стран ЕМ после заседания ФРС и последовавших комментариев регулятора, в т.ч. о намерении в скором времени начать планомерное сокращение баланса. При этом UST-10 в доходности продолжили планомерно расти с 2,13% до 2,16% годовых. Негативный фон также создавали новости о возможном расширении антироссийских санкций со стороны США (может затронуть суверенный долг), которые принял Сенат Конгресса США. При этом нефть Brent после просадки накануне вчера балансировала вблизи отметки 47 долл. за барр. В итоге, бенчмарк RUS'26 подешевел на 62 б.п. (YTM 4,05%), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 – на 70-72 б.п. (YTM 4,76%-4,77%). CDS на Россию (5 лет) подрос на 6 б.п. до 165 б.п. Снижение котировок, в основном в пределах 30-50 б.п., вчера также было и в российских корпоративных евробондах.

Сегодня с утра доходности UST-10 слегка подрастают с 2,16% до 2,17% годовых, нефть Brent по-прежнему держится около отметки 47 долл. за барр. На этом фоне российские евробонды, вероятно, будут стабилизироваться в ожидании новых сигналов, в первую очередь, от динамики базовых активов. В фокусе также развития ситуации вокруг новых мер санкционного давления со стороны США. Сегодня на ход торгов на глобальных долговых рынках также может оказать влияние выход блока макростатистики в Штатах: разрешения на строительство новых домов в мае (в 15:30 мск) и индекс потребдоверия от университета Мичигана (в 17:00 мск).

**/ Александр Полютов**

Российские евробонды, вероятно, будут стабилизироваться в ожидании новых сигналов от динамики UST. В фокусе развитие ситуации с расширением санкций со стороны США.



## FX/Денежные рынки

**В четверг российский рубль оставался под давлением, снижаясь сопоставимо с другими валютами emerging markets.**

В четверг валюты развивающихся стран продолжили слабость по отношению к американскому доллару. Российский рубль, турецкая лира, мексиканский песо, южноафриканский ранд потеряли 0,7-2% к американской валюте. Напомним, после мартовского повышения ставки Федрезерва при относительно мягком тоне риторики валюты EM в течение примерно двух недель демонстрировали укрепление по отношению к доллару. Сейчас же мы пока наблюдаем противоположную динамику.

Пара доллар/рубль вчера укреплялась до отметки 57,90 руб/долл. и постепенно подбирается к верхней границе диапазона 56-58 руб/долл., в котором находилась в последний месяц. Некоторое давление на рубль мог оказывать негативный новостной фон в отношении российских активов после усиления санкционного давления на РФ со стороны США. Но тот факт, что рубль вчера ослаблялся сопоставимо с другими валютами EM, скорее, говорит об общем снижении «аппетита к риску» со стороны глобальных инвесторов к развивающимся рынкам, что определяло в основной степени вчерашнюю динамику рубля.

Сегодня состоится заседание Банка России, на котором с большой вероятностью ЦБ еще раз понизит ставку. Наш базовый сценарий – понижение ставки на 50 б.п., но мы вполне допускаем и более консервативный вариант с понижением ставки на 25 б.п. Понижение ставки на 50 б.п. может оказать некоторое давление на рубль, но опыт прошлых заседаний демонстрирует все же ограниченный эффект изменения ставки на динамику рубля. Отдельное внимание мы хотим обратить на пресс-конференцию Э.Набиуллиной и возможное упоминание о сроках возобновления покупок валюты в рамках пополнения ЗВР.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в четверг подросла до 9,33%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ снизился до 2,55 трлн руб. Профицит банковской ликвидности на продолжает держаться в районе 400 млрд. руб.

**/ Михаил Поддубский**

**Возрастают риски перехода в диапазон 57,50-59 руб/долл. по паре доллар/рубль.**

## Облигации

**В четверг доходности ОФЗ поднялись на 8-13 б.п. в условиях глобального «бегства от рисков», угрозы санкций и низких цен на нефть.**

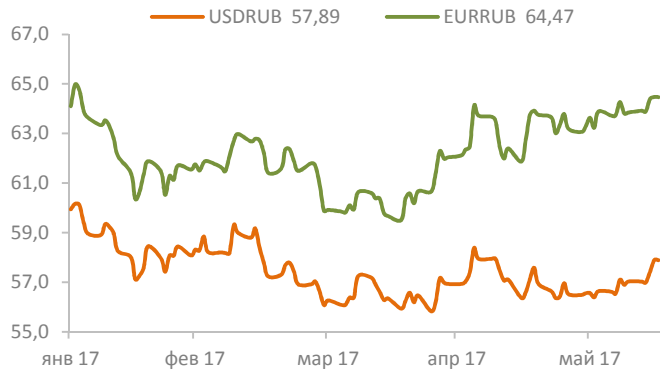
Четверг стал днем распродаж на рублевом долговом рынке: большинство выпусков ОФЗ подешевели на 0,4-0,6 п.п. на повышенных торговых оборотах. В результате доходности облигаций с погашением в 2020-2033 гг. поднялись сразу на 8-13 б.п. до 7,7-8,05%. Давление на ОФЗ продолжает оказывать низкая цена на нефть, которая вчера не пыталась подняться выше уровня 47 долл./барр. по Brent после резкого падения в среду. Однако основной причиной значительного роста доходностей ОФЗ мы считаем закрытие длинных позиций нерезидентами, выходящими из наиболее рискованных активов стран EM. Так, доходности локальных гособлигаций Турции вчера выросли на 6 б.п., ЮАР – на 9 б.п. Возможно, инвесторов немного разочаровала риторика главы ФРС после заседания 14 июня, не ставшая более мягкой на фоне выхода слабой статистики по инфляции и розничным продажам на этой неделе. Не добавляет оптимизма и перспектива введения новых санкций против РФ со стороны США. В то же время статистика по инфляции от Росстата не придподнесла негативных сюрпризов. Потребительские цены за период с 6 по 13 июня выросли на 0,1%, как и в предыдущие 2 недели, инфляция в годовом выражении оценочно осталась на уровне 4,2%.

На наш взгляд, причин для дальнейшего падения котировок ОФЗ пока нет, и инвесторы возьмут паузу до заседания ЦБ РФ (13:30 мск). Его наиболее вероятным исходом мы по-прежнему считаем снижение ключевой ставки на 50 б.п. до 8,75%, так как умеренное ослабление рубля было ожидаемым и больших рисков для инфляции оно пока не несет. Полагаем, что динамика котировок ОФЗ после заседания будет определяться не столько решением по ставке, сколько риторикой Э.Набиуллиной на пресс-конференции, формирующей представление о вероятной траектории движения ставок в будущем. Скорее всего, снижение ставки на 50 б.п. все же немного поддержит корректирующийся рынок и доходности ОФЗ в течение нескольких дней опустятся на 5-7 б.п. Выбор же в пользу шага 25 б.п. при сдержанной риторике может привести к сопоставимому росту доходностей.

**/ Роман Насонов**

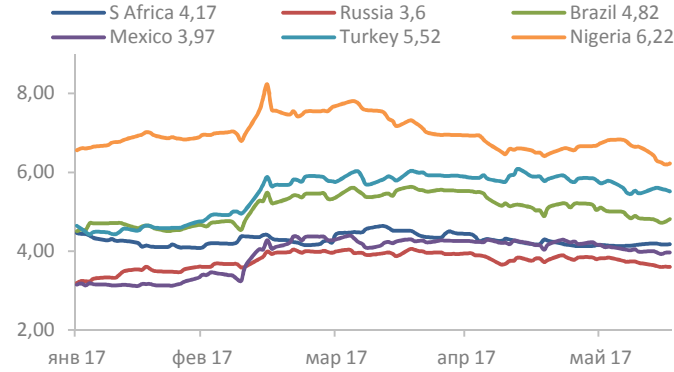
**Дальнейшая динамика доходностей ОФЗ будет определяться сегодняшним решением ЦБ РФ по ставке и риторикой Э. Набиуллиной на последующей пресс-конференции.**

### USD/RUB, EUR/RUB



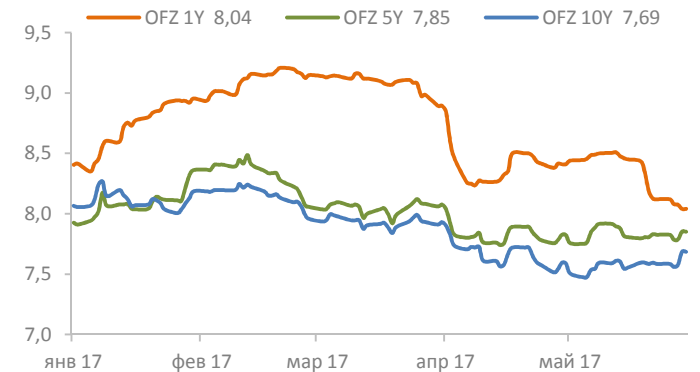
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



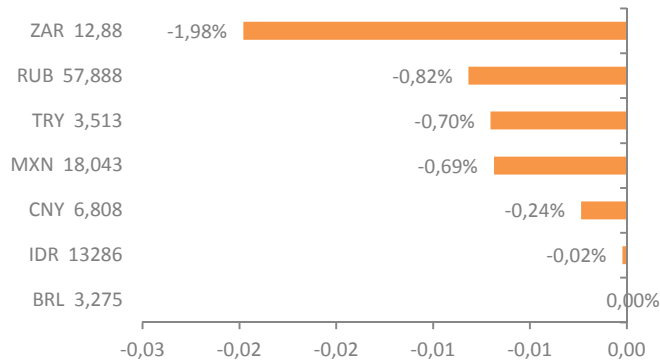
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



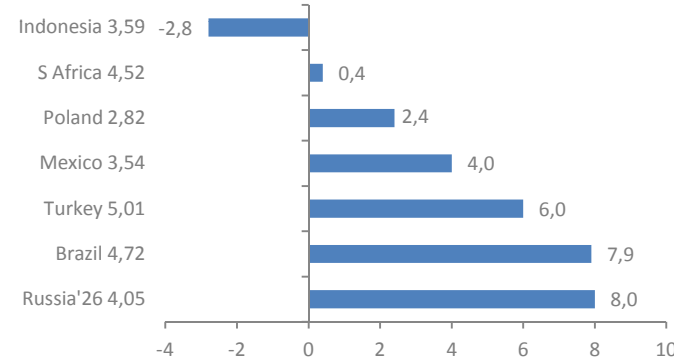
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



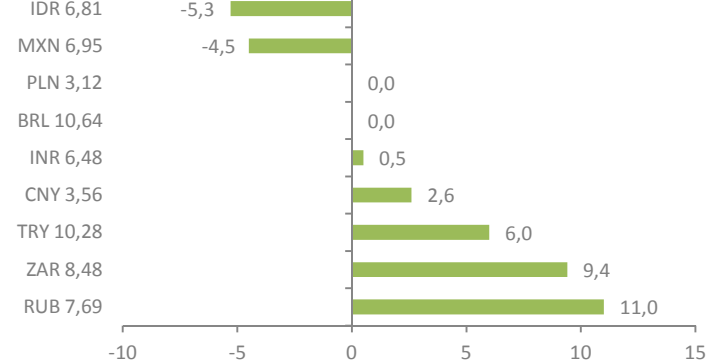
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



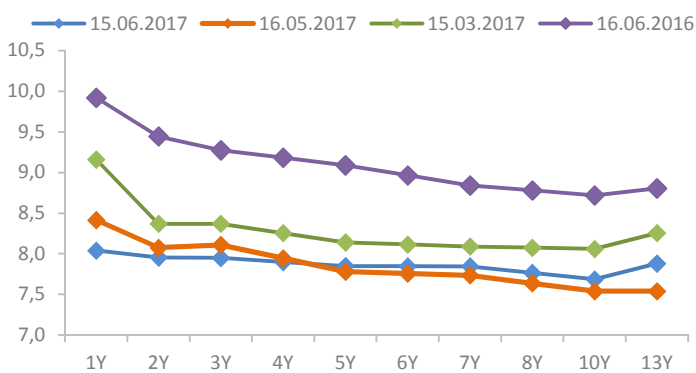
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



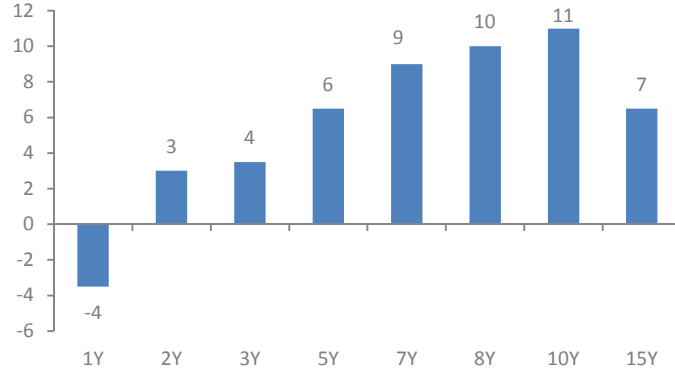
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



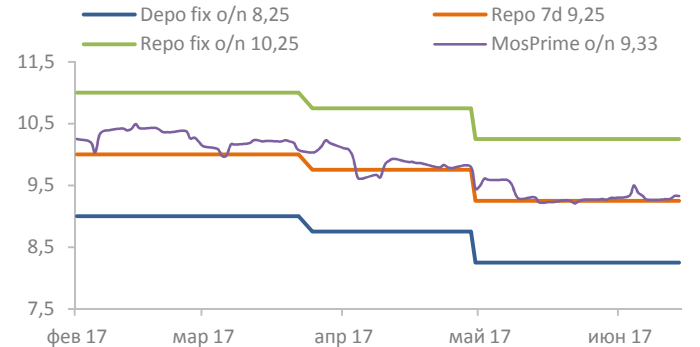
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



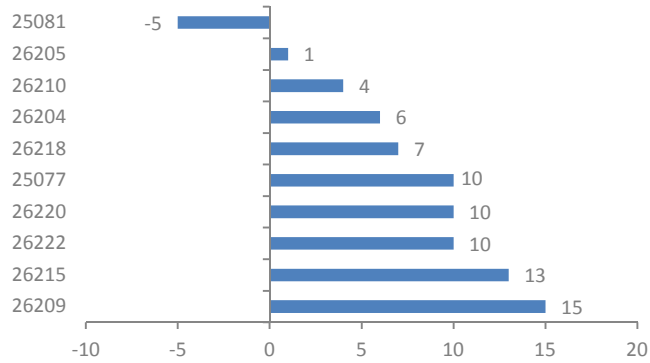
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



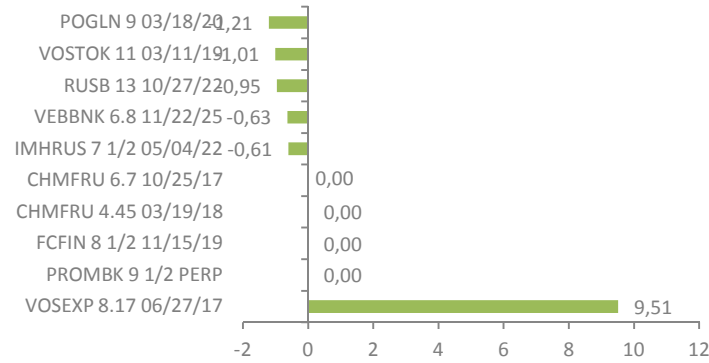
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



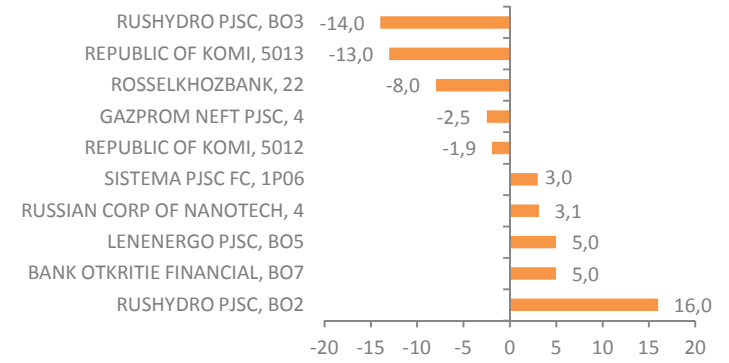
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



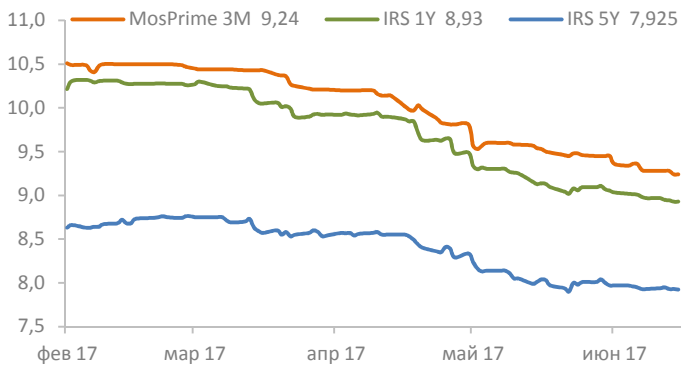
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



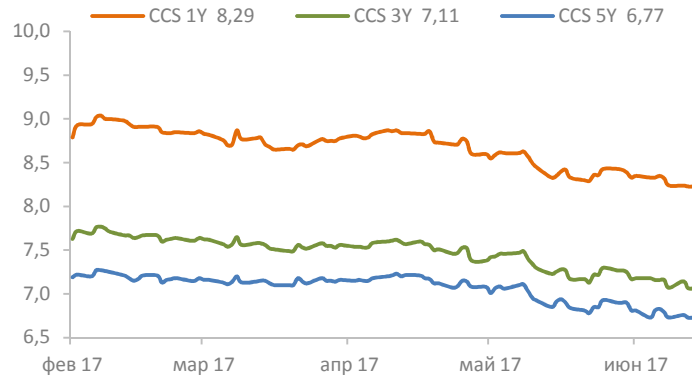
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



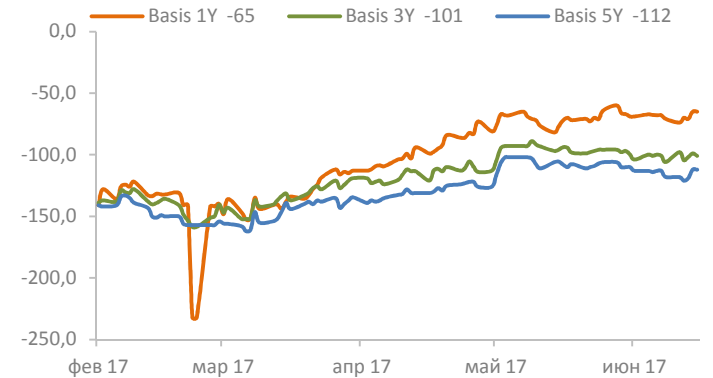
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



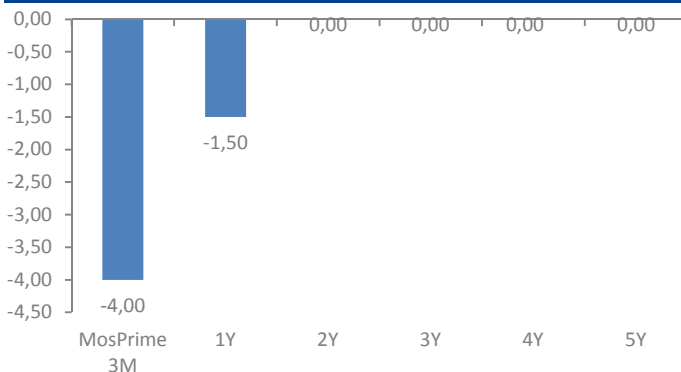
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



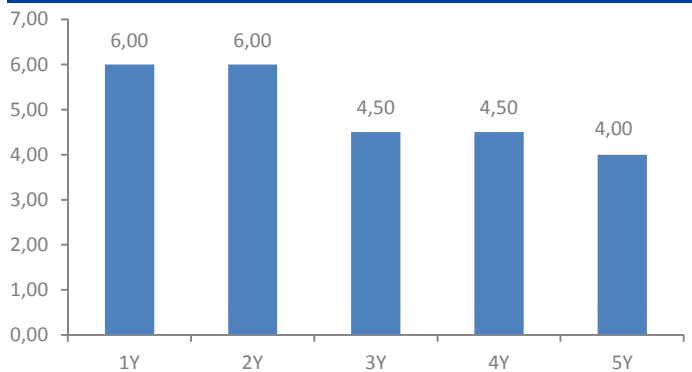
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



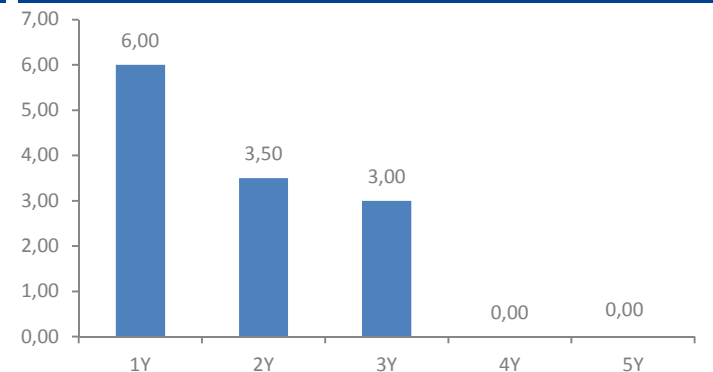
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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
<b>Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов</b>		+7(495) 411-51-39
<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.