

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Главным событием среды стали итоги двухдневного заседания ФРС, которые поддержали спрос на риск, ослабив позиции доллара США. Регулятор сохраняет опасения за внешний сектор, что вынуждает его снижать прогнозы экономического роста /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка остаются благоприятными. Первый налоговый платеж марта рынок выдержал без особых проблем, при этом до конца недели ситуация не должна ухудшиться /стр. 3/

## Валютный рынок

На вчерашних торгах рубль с избытком восстановил потери вторника. Цены на нефть вернулись выше уровня 40 долл. за барр. на фоне данных о сокращении ее добычи в США, а также после итогов заседания ФРС /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврообонды выглядели нейтрально, несмотря на крайне успешное размещение еврооблигаций Газпрома, номинированных в швейцарских франках. Доходности снизились на 1-3 бп вдоль суверенной кривой. Локальный долговой рынок вчера прервал понижательную коррекцию и начал дорожать вслед за нефтью и рублем /стр. 4/

## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	1,91	▼	-0,06	1,66	2,34
UST 10-2Y sprd	105	▲	5	96	151
EMBI+Glob.	447	▲	2	403	538
EMBI+Rus sprd	234	▲	3	215	309
Russia'30 yield	2,40	▼	-0,01	2,36	3,72
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,64	▲	0,00	0,32	0,64
Eurobor-3m	-0,23	▼	0,00	-0,23	-0,04
MosPrime-1m	11,63	■	0,00	11,50	12,08
Корсчета в ЦБ	1654,0	▲	287,4	830	2018
Депоз. в ЦБ	429,5	▼	-21,3	192	1008
NDF RU 3m	70,8	▼	-1,7	63	85
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	69,221	▼	-1,728	61,28	82,45
EUR/RUB	77,867	▼	-0,963	68,65	90,63
EUR/USD	1,122	▲	0,012	1,06	1,15
Корзина ЦБ	72,447	▼	-1,383	64,91	85,66
DXY Индекс	95,89	▼	-0,743	93,93	100,17
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	836,0	▲	4,0%	628	898
Dow Jones	17325,8	▲	0,43%	15660	17918
DAX	9983,4	▲	0,50%	8753	11382
Nikkei 225	16974	▼	-0,22%	14953	20012
Shanghai Comp.	2870,4	▲	1,20%	2656	3652
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	41,4	▲	1,36%	41	41
Нефть Brent	40,3	▲	1,36%	28	53
Золото	1262,5	▲	0,01%	1051	1272
CRB Index	173,8	▲	1,57%	155	203

Источник: Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

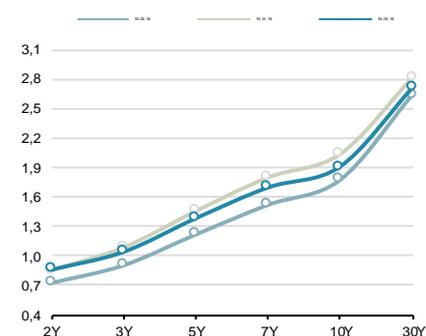
## ФРС пока не готова действовать

Главным событием среды стали итоги двухдневного заседания ФРС, которые поддержали спрос на риск, ослабив позиции доллара США. Регулятор сохраняет опасения за внешний сектор, что вынуждает его снижать прогнозы экономического роста.

Прогноз по росту экономики США в текущем году понижен до 2.2% с прежних 2.4%. По мнению главы ФРС главным ступором для роста является слабое состояние мировой экономики, на которое регулятор не в силах повлиять. Это привело к тому, что сейчас члены Комитета ожидают базовую процентную ставку в конце текущего года в среднем на уровне 0.9%, что предполагает лишь 2 повышения в текущем году, против ожидания 4-х повышений в конце 2015 г.

Реакция рынков на заседание оказалась позитивной. Фондовые индексы получили дополнительный стимул к росту, при этом доходности казначейских обязательств одновременно пошли вниз. Доллар укреплялся перед итогами заседания, однако после потерь к евро 1.5 цента, пара вернулась выше уровня \$1.12.

Кривая US Treasures



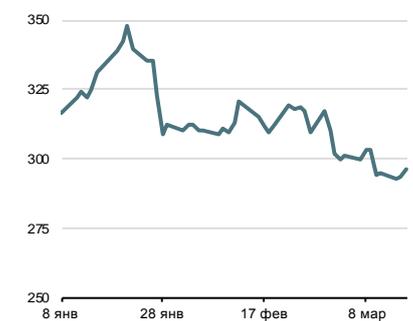
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Рынок стабилен, ждем заседания ЦБ РФ

Условия российского денежно-кредитного рынка остаются благоприятными. Первый налоговый платеж марта рынок выдержал без особых проблем, при этом до конца недели ситуация не должна ухудшиться. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.10% годовых, 7-дневные – под 11.20% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – также под 11.20%. В ближайшие дни конъюнктура денежного рынка может остаться стабильной. Очередные крупные налоговые платежи пройдут лишь в конце следующей недели, а до этого периода заметного давления на ликвидность и ставки не ожидается.

Мы рассчитываем на понижение ключевой ставки ЦБ РФ на пятничном заседании на 50 бп. Предпосылки для смягчения денежно-кредитной политики пока соблюдены: инфляция в феврале снизилась до 8.1% г/г, при этом ситуация на валютном рынке стабилизировалась. Обстановка в экономике остается сложной, деловая и инвестиционная активность сокращается на фоне снижения потребительских расходов. Впрочем, мы не исключаем и варианта сохранения текущего размера ставки на уровне 11% в рамках консервативной стратегии ЦБ. Не стоит забывать, что еще в предыдущее заседание ЦБ РФ рынок допускал повышение ключевой ставки. Годовые темпы инфляции, вероятно, ускорятся во II квартале, тогда как баланс сил на валютном рынке остается шатким. Кроме того, ожидания ужесточения процентной политики ФРС США сместились с сентября на июнь-июль. Именно опасения реализации краткосрочных рисков могут спровоцировать продление выжидательной позиции регулятора.

## Рубль обновляет локальные минимумы курсов

На вчерашних торгах рубль с избытком восстановил потери вторника. Цены на нефть вернулись выше уровня 40 долл. за барр. на фоне данных о сокращении ее добычи в США, а также после итогов заседания ФРС. Курс бивалютной корзины вчера снизился на 1.59 руб. до 72.99 руб. Курс доллара составил 69.12 руб. (-1.59 руб.), курс евро 77.71 руб. (-1.20 руб.). На международном валютном рынке доллар начал резко терять позиции после заседания ФРС. Риторика регулятора практически не улучшилась, что снижает вероятность повышения базовой процентной ставки в ближайшем будущем. Основная валютная пара от минимумов дня вчера выросла на 1.5 фигуры до \$1.1220.

Обстановка на валютном рынке вчера складывалась позитивно для рубля. Данные по запасам нефти в США показали меньший прирост по сравнению с ожиданиями, при этом инвесторы обратили внимание на продолжающееся сокращение объема добычи. Итоги заседания ФРС также были умеренно-позитивными для валют и активов развивающихся экономик. Регулятор сохраняет осторожную оценку экономических перспектив, называя внешнюю нестабильность ключевым тормозящим фактором. Прогноз роста ВВП США в текущем году понижен, что, по мнению рынка, позволит ФРС повысить базовую ставку дважды в текущем году с шагом 0.25 пп, а не четыре раза, как это предполагалось ранее.

Сегодня в начале торгов позиции рубля должны еще немного окрепнуть. В то же время, этот рост по-прежнему не выглядит стабильным. Факторы для роста нефти выглядят неуверенно, поэтому рынку достаточно слабой негативной новости для разворота рыночных настроений.

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ, Казначейства, Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Аукцион Казначейства	29 дней, \$0.5 млрд
	Возврат ВЭБу	110 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб.
	Уплата налогов	Страховые взносы в Фонды (~410 млрд руб.)
Среда	Аукцион ОФЗ	14 дней, 50 млрд руб.
	Возврат Казначейству	200 млрд руб.
Четверг		
Пятница	Возврат Казначейству	200 млрд руб. (репо с ОФЗ)
	Заседание ЦБ РФ	

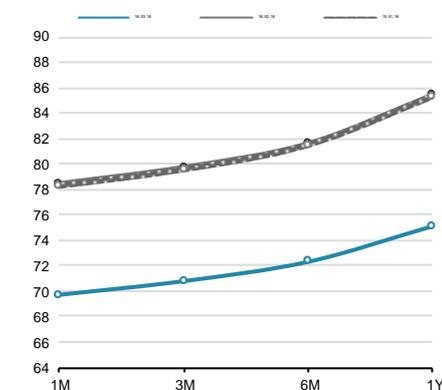
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПИФР

## Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

# Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Долговые рынки вновь растут

Долговые рынки EM вчера вновь начали ценовой рост вслед за ценами на нефть и ростом спроса на рискованные активы в целом. Итоги заседания ФРС оказались нейтральными для евробондов, однако снижение доходностей базовых активов привело к небольшому расширению суверенных спрэдов. Российские евробонды выглядели нейтрально, несмотря на крайне успешное размещение еврооблигаций Газпрома, номинированных в швейцарских франках. Доходности снизились на 1-3 бп вдоль суверенной кривой.

Локальный долговой рынок вчера прервал понижательную коррекцию и начал дорожать вслед за нефтью и рублем. Доходности в дальних ОФЗ снизились на 5-9 бп до 9.40-9.44%, на среднем участке – на 11-12 бп до 9.42-9.45%. Аукционы Минфина вчера прошли успешно. Флоатер ОФЗ 29011 (январь 2020 г.) был размещен с переподпиской в 3 раза, дальний выпуск ОФЗ 26218 (сентябрь 2031 г.) – в 1.7 раза.

# Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Газпромбанк, БО-21	BB+ / Ba2 / BB+	да	5 000	11.20	15.03.2016	18.03.2016	нет / 1 г	1 г. / 3 г.
ИКС 5 Финанс, БО-05	BB- / Ba3 / BB	да	5 000	11.20	11.03.2016	17.03.2016	нет / 2.25 г	2.5 г. / 7 лет
Диджитал Инвест, БО-03	NR	нет	10 000	14.22	10.03.2016	14.03.2016	нет / 0.50 г	0.6 г. / 5 лет

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Тойота Банк, 01	Aa3 / AA1 / A	да	3 000	6.3 / 100%	11.67-11.94	11.04	10.03.2016	нет / 1.84 г
РГС Недвижимость, БО-П03	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	14.75	03.03.2016	нет / 1 г
ВЭБ, ПБО-001Р-01	BB+ / Ba1 / BBB-	да	19 575	н/д / 100%	н/д	11.6	29.02.2016	нет / 6.03 г
Магнит, БО-001Р-02	BB+ / - / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	11.51	29.02.2016	нет / 1.84 г
ХК Металлоинвест, БО-07	BB / Ba2 / BB	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.26	25.02.2016	нет / 1 г
Русфинанс банк, БО-12	BB+ / Ba2 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.99	25.02.2016	нет / 1 г
Норильский Никель, БО-05	BBB- / Ba1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	11.94	19.02.2016	нет / 6.16 г
Первый контейнерный терминал, 02	- / - / BB	да	5 000	н/д / 100%	13.32-13.53	13.53	19.02.2016	нет / 3.83 г
ТрансФин-М, БО-42	B / - / -	да	2 500	н/д / 100%	н/д	13.42	19.02.2016	нет / 1 г
Абсолют Банк, БО-001Р-02	- / B1 / B+	да	1 500	н/д / 100%	н/д	11.29	17.02.2016	нет / 2.32 г
Татфонбанк, БО-17	B / B3 / -	да	2 000	н/д / 100%	13.96-16.10	15.03	16.02.2016	нет / 1 г
Вертолеты России, БО-02	- / Ba3 / BB	да	10 000	н/д / 100%	н/д	12.26	28.01.2016	нет / 6.09 г
РГС Недвижимость, БО-П02	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	13.96	26.01.2016	нет / 0.5 г
ЕАБР, 10	BBB- / Baa1 / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.63	20.01.2016	нет / 4.83 г
Открытие Холдинг, БО-01 (допвыпуск N1)	NR	нет	10 000	н/д / 100%	12.58-13.40	13.40	12.01.2016	нет / 0.13 г
РСХБ, 28	- / Ba2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	13.51	30.12.2015	нет / 4.26 г

# Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36  
WEB: <http://www.zenit.ru>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>
<b>Управление продаж</b>		<a href="mailto:bondsales@zenit.ru">bondsales@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>
<b>Аналитическое управление</b>	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
<b>Управление рынков долгового капитала</b>		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2016 Банк ЗЕНИТ.