

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в четверг торговались в смешанном режиме. Часть инвесторов позитивно отыгрывали заявления Федрезерва о более умеренных темпах повышения базовой процентной ставки, другие же увидели признаки слабого состояния мировой экономики /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка остаются благоприятными. Минимальные движения ликвидности и отсутствие давления со стороны начавшегося налогового периода удерживает уровень краткосрочных процентных ставок в 10-20 бп от размера ключевой ставки ЦБ /стр. 3/

Валютный рынок

Четверг на внутреннем валютном рынке упрочил позиции рубля. Позитивная реакция рынков, в том числе и сырьевых, на прошедшее заседание ФРС продолжается, питая дополнительный интерес к риску /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера заметно подорожали, доходности опустились на 15-22 бп вдоль суверенной кривой. Локальный долговой рынок вчера продемонстрировал очередной ценовой скачок вверх на фоне дальнейшего укрепления рубля вслед за ростом нефтяных котировок /стр. 4/

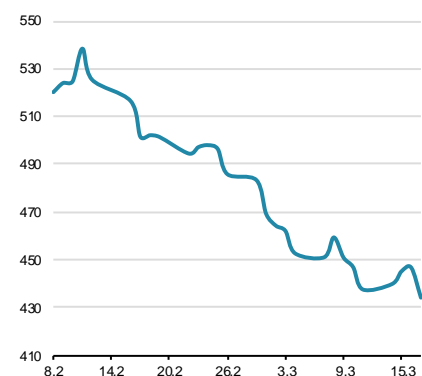
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST -10 yield	1,90	▼	-0,01	1,66	2,34
UST 10-2Y sprd	103	▼	-2	96	151
EMBI+Glob.	434	▼	-13	403	538
EMBI+Rus sprd	227	▲	2	215	306
Russia'30 yield	2,37	▼	-0,03	2,36	3,72
Денежный рынок					
Libor-3m	0,64	▼	0,00	0,32	0,64
Euibor-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	69,8	▼	-0,9	63	85
Валютный рынок					
USD/RUB	68,123	▼	-1,098	61,28	82,45
EUR/RUB	77,254	▼	-0,613	68,65	90,63
EUR/USD	1,132	▲	0,009	1,06	1,15
Корзина ЦБ	71,849	▼	-0,973	64,91	85,66
DXY Индекс	94,76	▼	-1,130	93,93	100,17
Фондовые индексы					
RTS	836,0	▲	4,5%	628	898
Dow Jones	17481,5	▲	0,90%	15660	17918
DAX	9892,2	▼	-0,91%	8753	11382
Nikkei 225	16936	▼	-1,62%	14953	20012
Shanghai Comp.	2904,8	▲	1,76%	2656	3652
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	41,9	▼	-0,19%	42	42
Нефть Brent	41,5	▼	-0,19%	28	53
Золото	1257,9	▲	0,40%	1051	1272
CRB Index	177,7	▲	2,24%	155	203

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

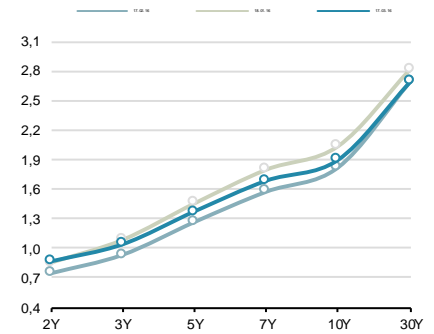
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки в смешанном режиме

Мировые рынки в четверг торговались в смешанном режиме. Часть инвесторов позитивно отыгрывали заявления Федрезерва о более умеренных темпах повышения базовой процентной ставки, другие же увидели признаки слабого состояния мировой экономики.

В ближайшее время рынки остаются без важных ориентиров. ЕЦБ и ФРС прояснили свою позицию рынкам, при этом экономический фон остается неопределенным. Таким образом, рынки остаются в двойственном состоянии. С одной стороны, комфортные условия на финансовых рынках остаются в силе, а с другой – идей для аллокации дешевой ликвидности не так много.

Кривая US Treasuries



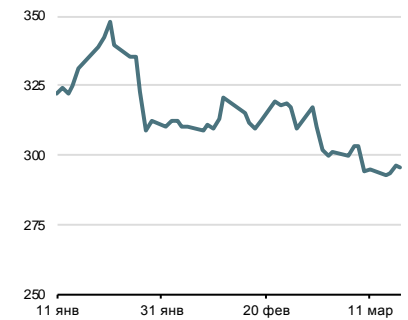
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Рынок стабилен перед заседанием ЦБ РФ

Условия российского денежно-кредитного рынка остаются благоприятными. Минимальные движения ликвидности и отсутствие давления со стороны начавшегося налогового периода удерживает уровень краткосрочных процентных ставок в 10-20 бп от размера ключевой ставки ЦБ. 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 должна 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 сегодняшнем заседании на 50 бп. Предположки 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. Именно опасения реализации краткосрочных рисков могут спровоцировать продление выжидательной позиции регулятора.

Рубль вновь в лидерах укрепления среди EM

Четверг на внутреннем валютном рынке упрочил позиции рубля. Позитивная реакция рынков, в том числе и сырьевых, на прошедшее заседание ФРС продолжается, питая дополнительный интерес к риску. Курс бивалютной корзины вчера снизился на 0.83 руб. до 72.16 руб. Курс доллара составил 68.10 руб. (-1.02 руб.), курс евро 77.13 руб. (-0.58 руб.). На международном валютном рынке доллар продолжил сдавать позиции, несмотря на стремительное ослабление в среду. Дисбаланс между перспективами модификации денежно-кредитных политик ЕЦБ и ФРС теперь играет не в пользу доллара. Основная валютная пара вчера выросла еще на 1 фигуру до \$1.1320.

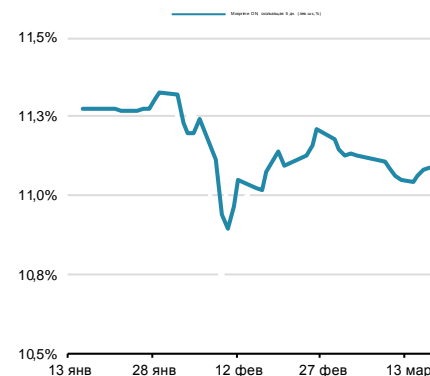
Цены на нефть вчера прибавили 3.0%, став основным катализатором снижения курсов доллара и евро. Ожидания более умеренного ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США поддерживает большинство рискованных активов и валют. Сегодня для рубля пройдет важное событие – заседание ЦБ РФ. По консенсус-прогнозам инвесторы не ждут снижения размера ключевой ставки, поэтому такое решение будет нейтрально воспринято валютным рынком. Если же регулятор пойдет на ослабление процентной политики, то рубль может оказаться лишь под кратковременным давлением. Текущий уровень рублевых ставок по-прежнему выглядит высоким даже по меркам сопоставимых развивающихся экономик.

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
	Возрат 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.
	Возрат Казначейству	200 млрд руб.
Четверг		
Пятница	Возрат Казначейству	200 млрд руб. (репо с ОФЗ)
	Заседание ЦБ РФ	

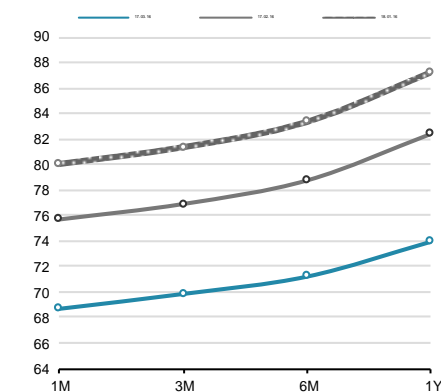
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Долговые рынки продолжают рост

Долговые рынки развивающихся экономик вчера продолжили рост, начатый в среду. Итоги заседания ФРС спровоцировали дальнейшее усиление интереса к рискованным активам. В то же время, давления на суверенные спрэды вчера не наблюдалось, поскольку доходности базовых активов стабилизировались и прекратили снижение. Российские евробонды вчера заметно подорожали, доходности опустились на 15-22 бп вдоль суверенной кривой.

Локальный долговой рынок вчера продемонстрировал очередной ценовой скачок вверх на фоне дальнейшего укрепления рубля вслед за ростом нефтяных котировок. Доходности вдоль всей суверенной кривой снизились в среднем на 30 бп, расположившись в диапазоне 9.11-9.21%. Несмотря на базовые ожидания того, что ЦБ РФ на сегодняшнем заседании не понизит размер ключевой ставки, «ралли» в ОФЗ может говорить об обратном.

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.
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

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
ИКС 5 Финанс, БО-05	BB- / Ba3 / BB	да	5 000	н/д / 100%	11.30-11.51	11.20	17.03.2016	нет / 2.25 г
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>

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

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.