

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на мировых площадках были негативными на протяжении всей прошлой недели. Основная причина – риски усиления торговой войны, прежде всего, между США и Китаем. Как итог, фондовые индексы продемонстрировали самое большое снижение за неделю за последние 2 года /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного улучшились вслед за снижением ключевой ставки ЦБ РФ на 25 бп до 7.25%. Решение было ожидаемым, поэтому даже перед пиком по налоговым платежам рублевый овернайт заметно снизился /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу завершились небольшим ослаблением рубля. Глобальная геополитическая напряженность вновь выходит для инвесторов на первый план, тогда как продолжающийся рост нефтяных котировок остается незамеченным для сырьевых валют /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды дешевели вслед за широким рынком, однако темпы продаж были несколько меньше. Доходности суверенных выпусков в пятницу поднялись на 2-3 бп, а по итогам всей недели – 7-9 бп. Внутренний долговой рынок сдержанно отреагировал на итоги заседания Центробанка /стр. 4/

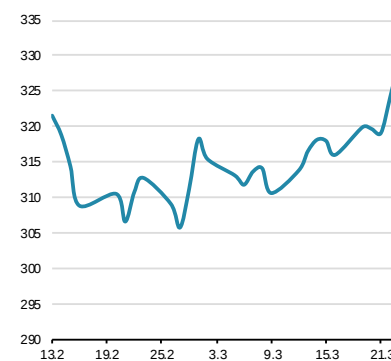
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST 10 yield	2,81	▼	-0,01	2,22
UST 10-2Y sprd	56	▲	1	50
EMBI+Glob.	329	▲	5	289
EMBI+Rus sprd	180	▲	6	140
Russia 30 yield	3,59	▼	-0,01	2,61
Денежный рынок				
Libor-3m	2,29	▲	0,01	1,32
Euribor-3m	-0,33	■	0,00	-0,33
MosPrime-1m	7,38	■	0,00	7,35
Корсчета в ЦБ	2246,0	▲	468,6	1231
Депоз. в ЦБ	3304,7	▼	-15,2	953
NDF RU 3m	57,8	▲	0,0	56
Валютный рынок				
USD/RUB	57,301	▲	0,038	55,64
EUR/RUB	70,727	▲	0,300	67,40
EUR/USD	1,235	▲	0,005	1,16
Корзина ЦБ	63,123	▲	0,163	61,42
DX-Y Индекс	89,436	▼	-0,421	88,59
Фондовые индексы				
RTS	1261,4	▼	-0,4%	1109
Dow Jones	23533,2	▼	-1,77%	22203
DAX	11886,3	▼	-1,77%	11886
Nikkei 225	20618	▲	0,72%	19275
Shanghai Comp.	3152,8	▼	-0,73%	3130
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	70,7	▼	-0,27%	71
Нефть Brent	70,5	▼	-0,27%	56
Золото	1347,3	▼	-0,20%	1242
CRB Index	196,3	▲	0,53%	181

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: Bloomberg

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки завершили неделю снижением

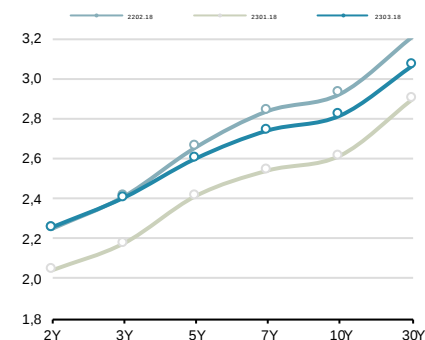
Настроения на мировых площадках были негативными на протяжении всей прошлой недели. Основная причина – риски усиления торговой войны, прежде всего, между США и Китаем. Как итог, фондовые индексы продемонстрировали самое большое снижение за неделю за последние 2 года.

Фондовые индексы США за неделю потеряли в среднем около 6%, реагируя на увеличение администрацией президента США пошлин на импорт стали и алюминия, а также адресное повышение ввозных пошлин на широкий спектр китайских товаров. Китай пока отреагировал достаточно скромно: ввел повышение импортных пошлин на товары из США, годовой объем торговли которыми составляет всего \$3 млрд против объема мер США в \$60 млрд.

Инвесторов пугает перспектива того, что это не последние элементы торговой войны между двумя странами. Неопределенность создает ожидания более полноценных ответных мер Китая. В частности, сегодня утром власти страны указали на возможность сокращения объемов покупок казначейских обязательств США, где Китая является крупнейшим инвестором. По состоянию на январь 2018 г. доля владения Китая казначейскими обязательствами США среди всех нерезидентов составляла 18.7% или \$1.17 трлн.

На текущей неделе внимание останется на развитии ситуации с попытками регулирования торговых отношений США и Китая. Помимо этого, в ближайшие дни ожидаются выступления как минимум четырех представителей ФРС.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный и валютный рынки

ЦБ РФ идет «по приборам»

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного улучшились вслед за снижением ключевой ставки ЦБ РФ на 25 бп до 7.25%. Решение было ожидаемым, поэтому даже перед пиком по налоговым платежам рублевый овернайт заметно снизился. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 7.35% годовых (-15 бп), 7-дневные – под 7.39% годовых (-4 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 7.20% годовых (-3 бп). Сегодня пройдет пик по налоговым выплатам. На уплату НДС, НДС и акцизов потребуется порядка 910 млрд руб., еще около 650 млрд руб. будет направлено в среду в рамках расчетов по налогу на прибыль. С учетом этих оттоков краткосрочные процентные ставки едва ли опустятся ниже уровня ключевой ставки ЦБ РФ.

Решение ЦБ было ожидаемо рынком, но у регулятора была возможность снижения сразу на 50 бп. при сохранении того же текста сопроводительного письма. Впрочем, у регулятора нет поводов спешить со снижением ставки, поскольку геополитика и внешние рынки сохраняют за собой статус неопределенности. Центробанк отмечает, что ситуация находится под контролем, инфляция остается ниже таргетируемого диапазона, а те временные факторы, которые проявились еще осенью 2017 г., оказались более продолжительными с точки зрения влияния на уровень потребительских цен. Центробанк подтверждает, что экономическая ситуация развивается в рамках его ожиданий, поэтому продолжению постепенного смягчения ДКП ничего не препятствует. С такими формулировками можно ожидать дальнейшего смягчения на ближайших заседаниях ЦБ.

Рубль в числе лидеров по укреплению

Торги на валютном рынке в пятницу завершились небольшим ослаблением рубля. Глобальная геополитическая напряженность вновь выходит для инвесторов на первый план, тогда как продолжающийся рост нефтяных котировок остается незамеченным для сырьевых валют. Курс доллара на закрытие биржи составил 57.29 руб. (+4 коп.), курс евро – 70.74 руб. (+29 коп.). На международном валютном рынке доллар вновь сдавал позиции к евро, реагируя на развязывание торговой войны между США и Китаем. По итогам дня основная пара выросла на 60 бп до отметки \$1.2360.

Нефтяной рынок проигнорировал рост числа действующих нефтяных буровых установок в США (+4 шт. до 804 ед.). Куда важнее для нефтяного рынка сейчас отношения между Саудовской Аравией и Ираном. Кроме того, министр энергетики Саудовской Аравии подал рынку сигналы о возможной необходимости продлить соглашение ОПЕК+ в 2019 г.

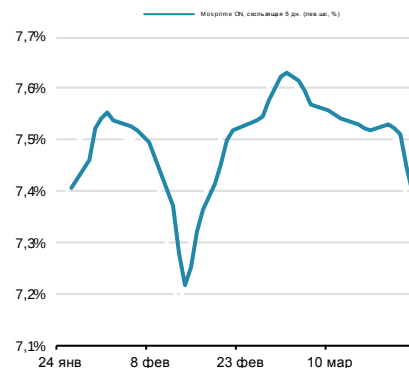
Налоговый период в текущем месяце позволил рублю нивелировать очередное нарастание геополитической неопределенности, а повышение цен на нефть – вывести российскую валюту в число лидеров по укреплению. Тем не менее, оба этих фактора поддержки могут потерять влияние на неделе. Пик налоговых платежей приходится на начало недели, тогда как нефтяные цены останутся под давлением рисков развязывания торговых войн и сопутствующего укрепления доллара на этом фоне. Впрочем, попытки де-глобализации мировой экономики со стороны США не являются однозначным поводом для массового бегства из российских активов.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

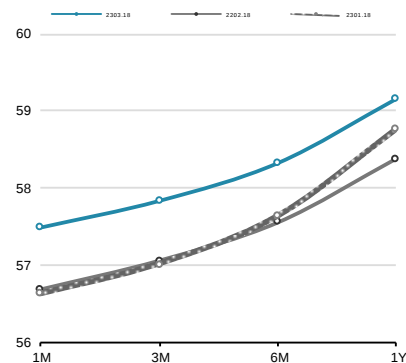
Дата	Аукционы ЦБ, Казначейства, Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Уплата налогов	НДС, НДС, акцизы (в сумме – Р910 млрд)
	Возврат ПФР	Р75 млрд
Вторник	Аукцион Казначейства	37 дней, Р300 млрд
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Уплата налогов	Налог на прибыль (~Р650 млрд)
	Аукцион Казначейства	182 дня, Р100 млрд
	Возврат Казначейству	Р125 млрд и \$0.7 млрд
	Купоны ОФЗ	ОФЗ 26219, Р14 млрд
Четверг	Аукцион Казначейства	12 дней, \$0.5 млрд
Пятница	Аукцион Казначейства	91 день, Р400 млрд

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

Ставки МБК



Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg, ЦБ

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

ОФЗ сдержанно отреагировали на ЦБ

Долговые рынки ЕМ на протяжении всей минувшей недели находились под давлением низкого аппетита к риску, при этом снижающиеся доходности казначейских обязательств США привели к расширению суверенных кредитных спредов в среднем на 10 бп. Российские евробонды дешевели вслед за широким рынком, однако темпы продаж были несколько меньше. Доходности суверенных выпусков в пятницу поднялись на 2-3 бп, а по итогам всей недели – 7-9 бп.

Внутренний долговой рынок сдержанно отреагировал на итоги заседания Центробанка, поскольку масштаб снижения ключевой ставки был ожидаем. Доходности ОФЗ в пятницу вели себя смешанно, изменяясь в пределах 2 бп. По итогам недели доходности ОФЗ снизились на 8-13 бп в дальнем сегменте и на 14-19 бп – на среднем участке рублевой суверенной кривой.

Первичный рынок

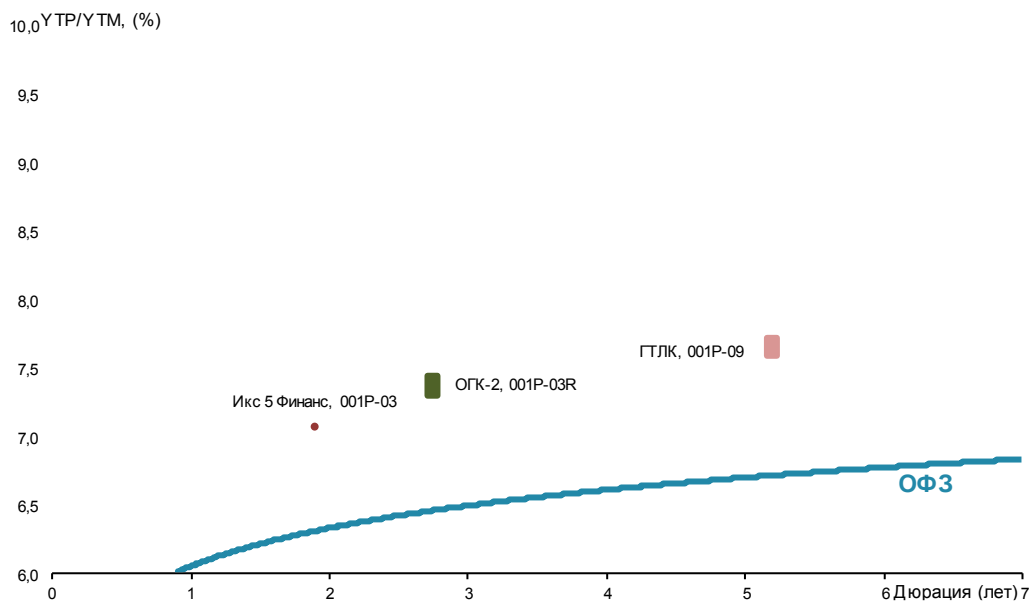
Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F/АКРА (Эксперт)	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/ Погашение
ГТЛК, 001P-09	BB- / Ba2 / BB- / A+ (RU)	да	10 000	7.61-7.71	03.04.2018	06.04.2018	нет / 5.19 г	6.5 лет / 15 лет
ОГК-2, 001P-03R	- / - / BB+ / ruAA	да	5 000	7.33-7.43	29.03.2018	06.04.2018	нет / 2.74 г	3 г / 5 лет
Икс 5 Финанс, 001P-03	BB / Ba2 / BB / -	да	10 000	7.07	22.03.2018	27.03.2018	нет / 1.90 г	2 г / 15 лет
Самаратранснефть-терминал, БО-01	NR	нет	5 000	10.25	22.03.2018	26.03.2018	нет / 1 г	1 г / 5 лет

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Состоявшиеся размещения

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F/АКРА (Эксперт)	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
Вернебаанский цементный завод, 001P-01R (допвыпуск)	NR	нет	4 600	нд / 100%	12.88	12.88	23.03.2018	нет / 3.61 г
Ростелеком, 001P-04R	BB+ / - / BBB- / AA (RU)	да	10 000	нд / 100%	7.33-7.43	7.28	16.03.2018	нет / 4.97 г
Газпром нефть, 001P-06R	BBB- / Ba1 / BBB- / AAA (RU)	да	25 000	нд / 100%	7.33-7.43	7.33	15.03.2018	нет / 4.97 г
Лидер-инвест, БО-П02 (допвыпуск)	NR	нет	1 000	нд / 100%	11.82-12.04	12.04	15.03.2018	нет / 2.55 г
МФК Смолфинанс, БО-01	NR	нет	200	нд / 100%	15.30-15.83	15.56	14.03.2018	нет / 3.68 г
Россельхозбанк, БО-05P	- / Ba2 / BB+ / AA (RU)	нет	25 000	1.3 / 100%	7.54-7.75	7.54	14.03.2018	нет / 3.56 г
ТрансФин+М, 001P-02 (вторичное)	B / - / - / A- (RU)	да	255	2.3 / 100%	9.81-10.10	9.81	12.03.2018	нет / 1 г
АФК Система, 001P-08	- / - / BB- / ruBBB+	да	15 000	нд / 100%	9.46-9.73	9.46	07.03.2018	нет / 1.43 г
ФПК, 001P-03	BBB- / - / BB+ / AA+ (RU)	да	10 000	нд / 100%	7.54-7.64	7.33	07.03.2018	нет / 5.35 г
МТС, 001P-05	BB / Ba1 / BB+ / ruAA	да	10 000	2.5 / 100%	7.38-7.54	7.23	07.03.2018	нет / 3.18 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 Пospelов

konstantin.pospelov@zenit.ru

Зам.начальника Департамента

Виталий Киселев

v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации

Александр Валканов

bondsales@zenit.ru

Валютные и рублевые облигации

Юлия Паршина

a.valkanov@zenit.ru

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. © 2018 Банк ЗЕНИТ.