

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в пятницу сохранили оптимистичный настрой. Ожидание скорого смягчения денежно-кредитной политики европейским Центробанком дополнилось 8-процентным подъемом нефтяных котировок /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели осталась без видимых изменений, несмотря на стремительные движения курсов на валютном рынке и приближения крупных налоговых платежей /стр. 3/

Валютный рынок

Окончание минувшей недели на валютном рынке было позитивным для рубля. Он практически полностью отыграл все потери за неделю, чему способствовало восстановление нефтяных котировок почти на 8%, усиленное фактором налогового периода /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды в пятницу выглядели лучше средней динамики ЕМ. Цены в дальнем сегменте выросли в среднем на 4 пп (доходности -33-34 бп), а более короткие выпуски подорожали на 1-3 пп. (-25-30% в доходности). На рынке рублевого долга возобновились покупки, которые также свели недельные потери к минимуму /стр. 4/

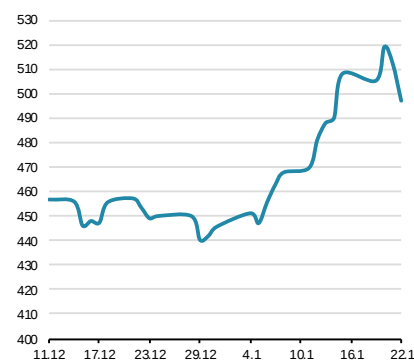
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

			за 6 месяцев:	
	знач.	Δ за день	MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2,05	▲	0,02	1,97
UST 10-2Y sprd	118	▼	-2	116
EMBI+Glob.	497	▼	-15	387
EMBI+Rus sprd	275	▼	-4	215
Russia'30 yield	2,89	▼	-0,02	2,89
Денежный рынок				
Libor-3m	0,62	▲	0,00	0,29
Euribor-3m	-0,15	▼	-0,01	-0,15
MosPrime-1m	11,78	■	0,00	11,50
Корсчета в ЦБ	1534,8	▼	-172,7	830
Депоз. в ЦБ	389,1	▲	48,9	192
NDF RU 3m	80,1	▼	-4,5	50
Валютный рынок				
USD/RUB	78,115	▼	-4,335	57,89
EUR/RUB	84,291	▼	-5,374	64,15
EUR/USD	1,08	▼	-0,008	1,06
Корзина ЦБ	80,654	▼	-4,844	61,00
DXU Индекс	99,574	▲	0,518	93,33
Фондовые индексы				
RTS	691,4	▼	0,0%	628
Dow Jones	16093,5	▲	1,33%	15666
DAX	9764,9	▲	1,99%	9392
Nikkei 225	16959	▲	0,90%	16017
Shanghai Comp.	2916,6	▲	0,75%	2880
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	32,4	▼	-0,65%	32
Нефть Brent	32,2	▼	-0,65%	28
Золото	1098,0	▲	0,57%	1051
CRB Index	163,8	▲	2,93%	156

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

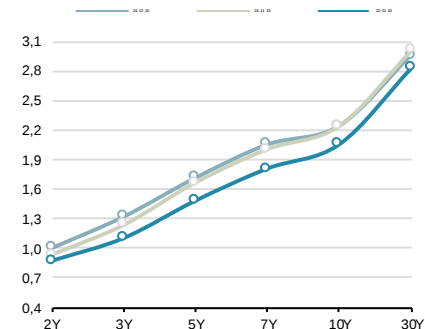
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки перешли к восстановлению

Мировые рынки в пятницу сохранили оптимистичный настрой. Ожидание скорого смягчения денежно-кредитной политики европейским Центробанком дополнилось 8-процентным подъемом нефтяных котировок.

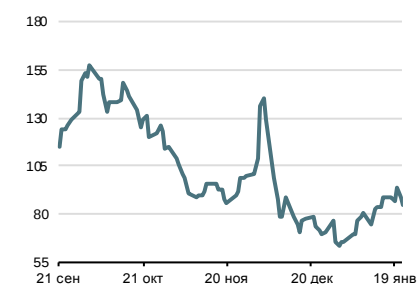
Рынки наконец обратили внимание на то, что снижение нефтяных котировок не требует от ФРС скорого ужесточения денежно-кредитной политики. Более того, для Европы слабая динамика сырьевых рынков провоцирует рост дефляционной угрозы, а это значит, что ЕЦБ придется расширить объем мер поддержки экономики, как классических монетарных, так и количественных.

Кривая US Treasures



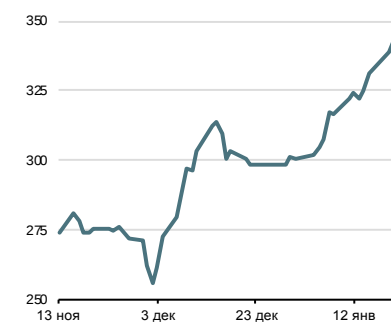
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Сегодня пройдет пик налогового периода

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели осталась без видимых изменений, несмотря на стремительные движения курсов на валютном рынке и приближения крупных налоговых платежей. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.25% годовых, 7-дневные – под 11.40% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.30% (-5 бп).

Сегодня пройдет пик налогового периода. По нашим оценкам на уплату НДС, НДСПИ и акцизов потребуется в сумме около 575 млрд руб. из банковской системы. Мы не ожидаем реакции рублевых ставок на это событие, поскольку давление на ликвидность со стороны валютного и долгового рынка заметно снизилось.

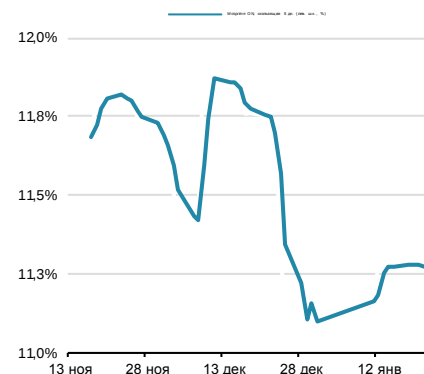
Рубль в пятницу устранил дисбалансы

Окончание минувшей недели на валютном рынке было позитивным для рубля. Он практически полностью отыграл все потери за неделю, чему способствовало восстановление нефтяных котировок почти на 8%, усиленное фактором налогового периода. Курс бивалютной корзины в пятницу упал на 5.13 руб. до 80.82 руб. Курс доллара составил 78.02 руб. (-4.61 руб.), курс евро – 84.24 руб. (-5.76 руб.). На международном валютном рынке евро продолжил сдавать позиции к доллару, переваривая итоги прошедшего заседания европейского ЦБ, на котором глава банка намекал на возможное ослабление монетарных условий в марте. Как итог, основная валютная пара опустилась почти на 1 фигуру до \$1.0790.

До пятницы рубль выглядел аутсайдером среди валют развивающихся экономик. Дисконт за изолированность от западных рынков капитала и высокую зависимость экономики от уровня цен на нефть, на наш взгляд, не может служить причиной столь высокого отрыва в темпах девальвации. Мы связываем избыточное ослабление рубля с масштабным выходом нерезидентов из рынка ОФЗ на фоне резкого изменения перспектив смягчения денежно-кредитной политики ЦБ РФ. Судя по рынку ОФЗ, доходности прекратили стремительно расти, подобравшись вплотную к уровню ключевой ставки ЦБ РФ. Это может стать сигналом того, что рубль замедлит темпы ослабления в ближайшее время, а при восстановлении нефтяных котировок и спроса на риск на глобальных площадках также может реализовать сценарий коррекционного укрепления, подкрепленного фактором налогового периода.

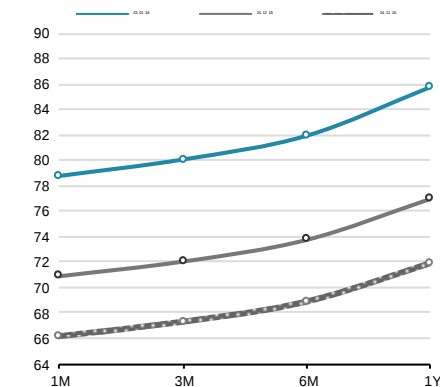
В настоящий момент рубль устранил дисбаланс в динамике к аналогам из ЕМ. В среднем валюты ЕМ потеряли с начала года 3%, тогда как валюты стран со схожей сырьевой моделью экономики – 6%, а рубль – 7%. Таким образом, российская валюта благодаря пятничному движению перестала выглядеть перепроданной, поэтому в ближайшие дни мы ожидаем резких движений на валютном рынке.

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Возврат в ПФР	15 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	22 дня, 0.5 млрд долл., от 2.0% годовых
	Уплата налогов	НДС, НДСПИ, Акцизы, в сумме ~575 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 250 млрд руб., от 10.7% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
Четверг	Уплата налогов	Налог на прибыль, ~200 млрд руб.
Пятница	Заседание СД ЦБ РФ	Не ждем изменения размера ключевой ставки

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

Российский долговой рынок

Долговые рынки отыграли потери

Долговые рынки ЕМ в пятницу принялись сокращать потери, понесенные в течение недели. Доходности базовых активов подросли на 2-3 бп, однако сокращение суверенных спрэдов происходило в основном за счет снижения доходностей самих евробондов. Российские евробонды в пятницу выглядели лучше средней динамики ЕМ. Цены в дальнем сегменте выросли в среднем на 4 пп (доходности -33-34 бп), а более короткие выпуски подорожали на 1-3 пп. (-25-30% в доходности).

На рынке рублевого долга возобновились покупки, которые также свели недельные потери к минимуму. Укрепление рубля сократило ожидания того, что на пятничном заседании ЦБ РФ размер ключевой ставки может быть повышен. В результате дальние доходности на кривой ОФЗ опустились на 38-39 бп до 10.45-10.50%, на среднем участке доходности расположились в диапазоне 10.47-10.57% (-25-33 бп).

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
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-----------------	---------------------	------------------

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Последние размещения: корпоративные выпуски

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
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
РСХБ, 27	- / Ba2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	13.51	29.12.2015	нет / 4.26 г
ГТЛК, БО-07	B+ / - / -	да	4 000	н/д / 100%	15.31-15.76	15.59	29.12.2015	нет / 1.76 г
Открытие Холдинг, БО-04 (допвыпуск N2)	NR	нет	10 000	н/д / 100%	13.07-13.79	13.24	29.12.2015	нет / 0.29 г
УОМЗ, БО-03	B- / - / -	да	2 000	н/д / 100%	14.49-14.76	14.76	29.12.2015	нет / 2.54 г
РВК-Финанс, БО-01	- / - / BB-	да	3 000	н/д / 100%	13.96-14.22	13.96	28.12.2015	нет / 1.81 г
Роснано, 07	BB- / - / -	да	9 000	н/д / 100%	н/д	13.16	25.12.2015	нет / 4.82 г
Абсолют Банк, БО-001Р-01	- / B1 / B+	да	2 000	н/д / 100%	н/д	12.36	25.12.2015	нет / 2.60 г
Атомэнергопром, БО-07	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	н/д	11.41	25.12.2015	нет / 5.04 г
Атомэнергопром, БО-08	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 50%	н/д	11.41	25.12.2015	нет / 6.27 г
Камаз, БО-13	- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	10.66	24.12.2015	нет / 7.90 г
ПКТ, 01	- / - / BB	да	5 000	н/д / 100%	13.21-13.53	13.53	22.12.2015	нет / 3.82 г
АКБ Пересвет, БО-03 (допвыпуск)	B+ / - / B+	да	2 000	н/д / 100%	н/д	14.18	17.12.2015	нет / 0.56 г
Кубаньэнерго, 001Р-01	NR	нет	3 600	н/д / 100%	н/д	10.71	04.12.2015	нет / 6.42 г
Банк ЗЕНИТ, БО-10	- / B1 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.30	03.12.2015	нет / 1.84 г
КАМАЗ, БО-04	- / Ba3 / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.47	30.11.2015	нет / 2.6 г
Внешэкономбанк, БО-02 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	до 9 000	н/д / 100%	н/д	11.68	30.11.2015	нет / 1 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
Зам.начальника Департамента
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов
Виталий Киселев

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru
v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Максим Симагин
Александр Валканов
Юлия Паршина

bondsales@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Макроэкономика
Кредитный анализ
Кредитный анализ

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Владимир Евстифеев
Наталья Толстошеина
Дмитрий Чепрагин

v.evstifeev@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Фарида Ахметова
Марина Никишова
Алексей Басов

ibcm@zenit.ru

f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru

Департамент доверительного управления активами

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин
Иван Рыжиков

t.mukhametshin@zenit.ru
i.ryzhikov@zenit.ru

Доверительное управление активами

Яков Петров

y.petrov@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.