

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки продолжают восстанавливать потери, понесенные на протяжении большей части января. Отсутствие резко-негативных новостей и ожидания сохранения комфортных условий на финансовых рынках служат основной причиной для покупок /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу практически не изменились. Несмотря на фактор окончания месяца, существенных оттоков ликвидности не наблюдалось. Уровень краткосрочных процентных ставок остался на средних значениях прошлой недели /стр. 3/

Валютный рынок

Окончание недели на валютном рынке принесло рублю новый виток укрепления. Подростшие цены на нефть смогли сбить намечающуюся панику на рынке, однако полного доверия к текущему восстановительному движению у инвесторов пока нет /стр. 3/

Российский долговой рынок

На протяжении большей части недели российские евробонды выглядели лучше своих аналогов из EM, однако в пятницу коррекция была более заметной. Доходности вдоль кривой поднялись на 1-4 бп. Рынок рублевого долга оказался в пятницу под давлением итога заседания ЦБ РФ, на котором регулятор ужесточил риторику /стр. 4/

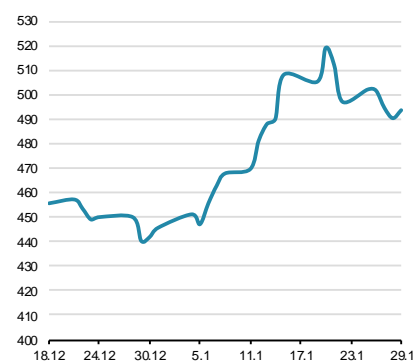
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST -10 yield	1,92	▼	-0,06	1,92	2,34
UST 10-2Y sprd	115	▼	-1	114	154
EMBI+Glob.	494	▲	3	392	519
EMBI+Rus sprd	272	▼	-2	215	358
Russia'30 yield	2,87	▼	0,00	2,87	3,72
Денежный рынок					
Libor-3m	0,61	▼	0,00	0,29	0,62
Euribor-3m	-0,16	▼	0,00	-0,16	-0,02
MosPrime-1m	11,78	■	0,00	11,50	12,43
Корсчета в ЦБ	1747,0	▲	387,7	830	2018
Депоз. в ЦБ	406,0	▲	128,0	192	701
NDF RU 3m	77,4	▼	-0,9	50	85
Валютный рынок					
USD/RUB	75,547	▼	-0,753	59,73	82,45
EUR/RUB	81,793	▼	-1,672	67,78	89,66
EUR/USD	1,083	▼	-0,011	1,06	1,16
Корзина ЦБ	79,187	▼	-1,235	64,44	85,66
DXY Индекс	99,606	▲	1,096	93,33	100,17
Фондовые индексы					
RTS	745,3	▼	-1,4%	628	898
Dow Jones	16466,3	▲	2,47%	15666	17918
DAX	9798,1	▲	1,64%	9392	11636
Nikkei 225	17518	▲	1,98%	16017	20842
Shanghai Comp.	2737,6	▼	-1,78%	2656	4124
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	35,7	▲	1,47%	36	36
Нефть Brent	34,7	▲	1,47%	28	54
Золото	1118,2	▲	0,41%	1051	1184
CRB Index	166,8	▲	0,93%	156	207

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

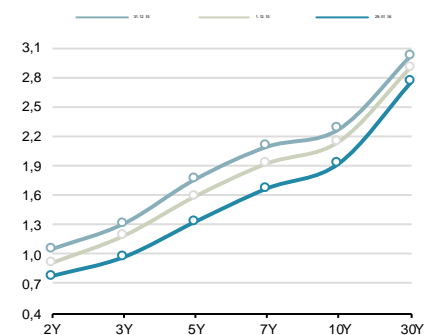
Восстановление продолжается

Мировые рынки продолжают восстанавливать потери, понесенные на протяжении большей части января. Отсутствие резко-негативных новостей и ожидания сохранения комфортных условий на финансовых рынках служат основной причиной для покупок.

К намекам европейского ЦБ о возможном дополнительном стимулировании экономики еврозоны в марте и сдержанной, «голубиной» риторикой на прошедшем заседании ФРС в пятницу примкнул также и Банк Японии. Регулятор установил отрицательную процентную ставку по банковским депозитам на уровне -0.1%, а также сообщил о готовности расширить любые меры стимулирования экономики.

Стоит отметить, что корреляция между динамикой активов и валют на международных площадках вновь нарушена. В пятницу рост фондовых индексов и нефтяных котировок нормально уживался с укреплением доллара и снижением доходностей базовых активов на 5-6 бп

Кривая US Treasures



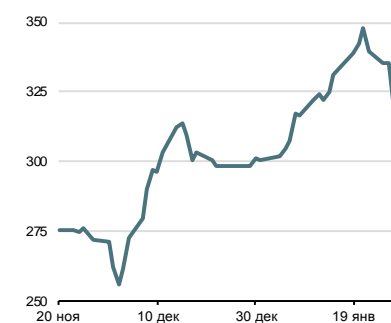
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Рынок сдержанно отреагировал на заседание ЦБ РФ

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу практически не изменились. Несмотря на фактор окончания месяца, существенных оттоков ликвидности не наблюдалось. Уровень краткосрочных процентных ставок остался на средних значениях прошлой недели. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.35% годовых, 7-дневные – под 11.45% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.35%.

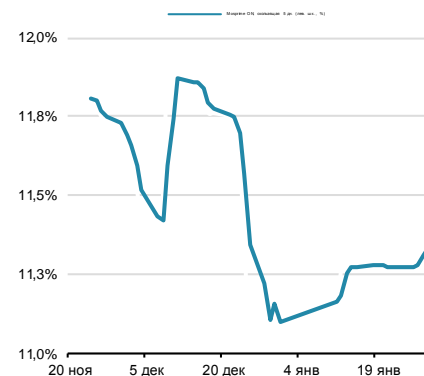
Сохранение размера ключевой ставки на уровне 11% на пятничном заседании ЦБ РФ совпало с нашими ожиданиями. Риторика Центробанка пока не склоняется ни к ужесточению, ни к смягчению денежно-кредитной политики. В условиях турбулентности мировых рынков Центробанк допускает оба сценария развития, отмечая как риски ускорения инфляции весной, так и в целом слабые перспективы экономики в текущем году. Это означает, что регулятор продолжит действовать по обстоятельствам, воздерживаясь даже от краткосрочных прогнозов по изменению ключевой ставки. Если текущий восстановительный тренд на рынке нефти удержится от очередного падения, то в марте Центробанк может понизить ключевую ставку на 50-100 бп на фоне снижения инфляции к 8-9%. Если же будет реализован негативный сценарий для нефти, то снижение инфляции вряд ли станет поводом для смягчения монетарной политики в конце I квартала.

Рубль завершил неделю укреплением

Окончание недели на валютном рынке принесло рублю новый виток укрепления. Подростшие цены на нефть смогли сбить намечающуюся панику на рынке, однако полного доверия к текущему восстановительному движению у инвесторов пока нет. Курс бивалютной корзины в пятницу снизился на 1.32 руб. до 78.27 руб. Курс доллара составил 75.43 руб. (-0.97 руб.), курс евро – 81.74 руб. (-1.76 руб.). На международном валютном рынке основная валютная пара вернулась на уровни начала недели. Несмотря на относительно мягкую риторику ФРС и усиление спроса на рискованные активы доллар укрепился к евро на 1 фигуру до отметки \$1.0830.

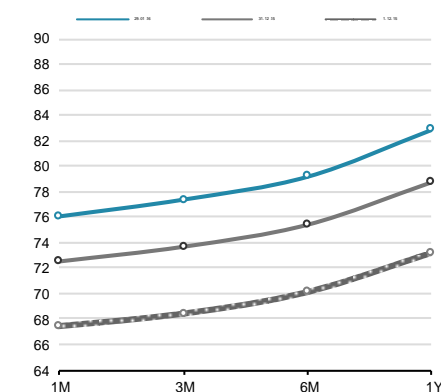
Рубль провел неплохую неделю и практически полностью восстановил январские потери. Тем не менее, доверие к текущему движению курсов и котировок нефти пока невелико. Рынки переживают период повышенной волатильности, поэтому восстановление может так же быстро сойти на нет. Риторика Центробанка на прошедшем заседании выглядит поддерживающей для рубля, поскольку регулятор готов при негативном развитии событий повысить размер ключевой ставки в рамках антиинфляционной защиты. Фундаментально рубль не выглядит хуже своих аналогов из развивающихся экономик, даже с учетом геополитического дисконта. Именно поэтому любые провалы российской валюты выше средней динамики для EM стоит воспринимать как повод для краткосрочной покупки.

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

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Долговые рынки корректируются

Долговые рынки EM провели неплохую неделю, однако в пятницу немного скорректировались. Спрос на риск остается умеренным, при этом доходности базовых активов снижались, приводя к расширению суверенных спрэдов. На протяжении большей части недели российские евробонды выглядели лучше своих аналогов из EM, однако в пятницу коррекция была более заметной. Доходности вдоль кривой поднялись на 1-4 бп.

Рынок рублевого долга оказался в пятницу под давлением итога заседания ЦБ РФ, на котором регулятор ужесточил риторику. Укрепляющийся рубль уже не провоцировал дальнейшее снижение доходностей. Центробанк допускает повышение размера ключевой ставки в качестве ответной меры на избыточное укрепление рубля и рост инфляционных ожиданий. Кривая ОФЗ поднялась в дальнем сегменте на 2-3 бп, при этом средний и краткосрочный сегменты прибавили 5-15 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
Вертолеты России, БО-02	- / Ва3 / BB	да	10 000	12.26	22.01.2016	28.01.2016	нет / 6.09 г	нет / 10 лет

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
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	- / Ва2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	13.51	30.12.2015	нет / 4.26 г
РСХБ, 27	- / Ва2 / 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-001P-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	- / Ва3 / -	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, 001P-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

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
Департамент доверительного управления активами		
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
	Иван Рыжиков	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.