

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в среду завершили череду распродаж и торговались в смешанном режиме. Особых поводов для оптимизма не было, однако подешевевшие рискованные активы выглядели привлекательно к спекулятивной покупке /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в среду немного ухудшились. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся выше значения ключевой ставки ЦБ РФ /стр. 3/

## Валютный рынок

Российская валюта продолжает четко копировать динамику нефтяных котировок, тогда как вторичные факторы не способны заставить рубль двигаться против главного ориентира. Вчера рубль смог вернуть часть потерь, понесенных в начале недели /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера выглядели в рамках средней динамики ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 2-3 бп. Рынок рублевого долга вчера также немного восстановился вслед за укреплением рубля и успешными аукционами Минфина на первичном рынке /стр. 4/

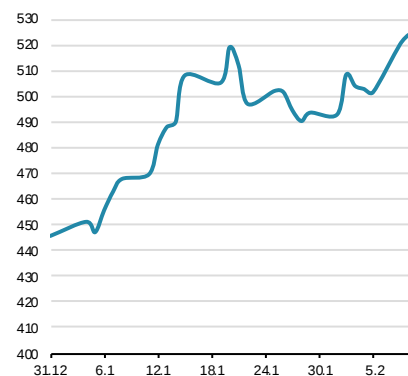
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

|                         | знач.   | Δ за день | за 6 месяцев: |       |
|-------------------------|---------|-----------|---------------|-------|
|                         |         |           | MIN.          | MAX.  |
| <b>Долговой рынок</b>   |         |           |               |       |
| UST 10 yield            | 1,67    | ▼         | -0,06         | 1,67  |
| UST 10-2Y sprd          | 98      | ▼         | -5            | 98    |
| EMBI+Glob.              | 525     | ▲         | 1             | 403   |
| EMBI+Rus sprd           | 293     | ▲         | 4             | 215   |
| Russia 30 yield         | 2,76    | ▼         | -0,01         | 2,76  |
| <b>Денежный рынок</b>   |         |           |               |       |
| Libor-3m                | 0,62    | ▼         | 0,00          | 0,30  |
| Euribor-3m              | -0,17   | ▼         | 0,00          | -0,17 |
| MosPrime-1m             | 11,71   | ▲         | 0,02          | 11,50 |
| Корсчета в ЦБ           | 1701,0  | ▲         | 860,8         | 830   |
| Депоз. в ЦБ             | 328,4   | ▼         | -679,7        | 192   |
| NDF RU 3m               | 80,3    | ▼         | -1,3          | 63    |
| <b>Валютный рынок</b>   |         |           |               |       |
| USD/RUB                 | 79,258  | ▼         | -0,432        | 61,28 |
| EUR/RUB                 | 88,746  | ▼         | -1,257        | 68,65 |
| EUR/USD                 | 1,129   | ▼         | 0,000         | 1,06  |
| Корзина ЦБ              | 83,448  | ▼         | -0,997        | 64,91 |
| DXY Индекс              | 95,888  | ▼         | -0,183        | 93,33 |
| <b>Фондовые индексы</b> |         |           |               |       |
| RTS                     | 696,6   | ▼         | -1,7%         | 628   |
| Dow Jones               | 15914,7 | ▼         | -0,62%        | 15666 |
| DAX                     | 9017,3  | ▲         | 1,55%         | 8879  |
| Nikkei 225              | 16085   | ▼         | -2,31%        | 16017 |
| Shanghai Comp.          | 2781,0  | ▼         | -0,63%        | 2656  |
| <b>Сырьевые рынки</b>   |         |           |               |       |
| Нефть Urals             | 31,3    | ▲         | 0,03%         | 31    |
| Нефть Brent             | 30,8    | ▲         | 0,03%         | 28    |
| Золото                  | 1197,1  | ▲         | 0,91%         | 1051  |
| CRB Index               | 156,4   | ▼         | -0,11%        | 156   |

Источник: Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

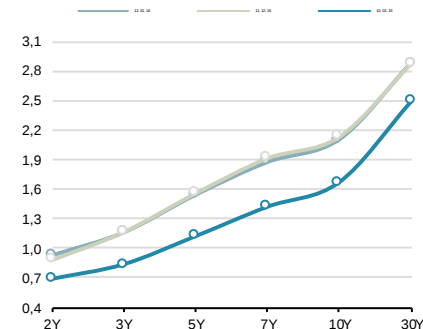
## Йеллен не поддержала доллар

Мировые рынки в среду завершили череду распродаж и торговались в смешанном режиме. Особых поводов для оптимизма не было, однако подешевевшие рискованные активы выглядели привлекательно к спекулятивной покупке.

Одним из наиболее ожидаемых событий было выступление главы ФРС США в Конгрессе. Йеллен не смогла оказать поддержки доллару, но и в целом не сообщила рынкам ничего нового. Экономика США ослабляет рост, а условия финансовых рынков ухудшаются, однако это не отменяет намерений ФРС продолжить плавный цикл ужесточения денежно-кредитной политики. Таким образом, Йеллен оставляет возможность повышения базовой долларовой ставки в текущем году.

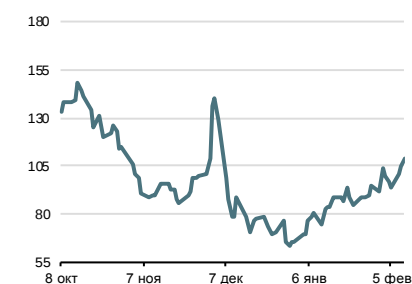
Реакция рынков оказалась противоречивой. Доллар временно укрепился к основным конкурентам, но завершил день на уровнях закрытия вторника. Доходности казначейских обязательств США продолжили движение в сторону исторических минимумов.

Кривая US Treasures



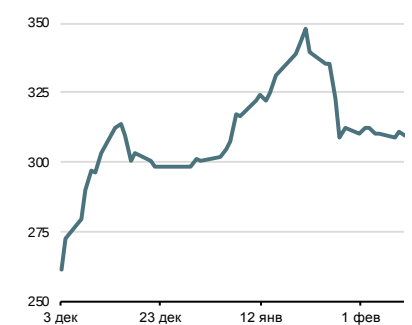
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК отскочили от минимумов, но не выглядят завышенными

Условия российского денежно-кредитного рынка в среду немного ухудшились. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся выше значения ключевой ставки ЦБ РФ. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.10% годовых (+35 бп), 7-дневные – под 11.30% годовых (+15 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 11.05%.

На текущей неделе условия локального денежного рынка должны остаться комфортными. Запланированные оттоки ликвидности перекрываются новым денежным предложением со стороны ЦБ РФ и Казначейства, что должно помочь удержать уровень рублевых ставок вблизи размера ключевой ставки ЦБ.

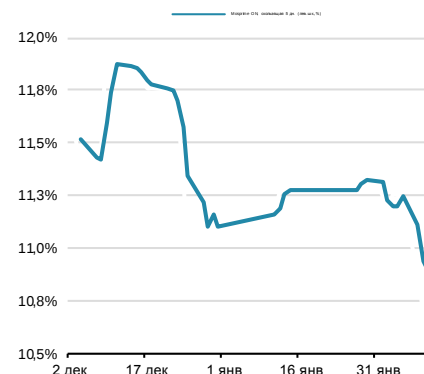
## Рубль отыграл часть недельных потерь

Российская валюта продолжает четко копировать динамику нефтяных котировок, тогда как вторичные факторы не способны заставить рубль двигаться против главного ориентира. Вчера рубль смог вернуть часть потерь, понесенных в начале недели. Курс бивалютной корзины снизился на 1.15 руб. до 83.20 руб. Курс доллара составил 78.61 руб. (-1.09 руб.), курс евро – 88.81 руб. (-1.20 руб.). На международном валютном рынке доллар предпринял неудачную попытку укрепиться к евро. Тон заявлений главы ФРС США в Конгрессе был не слишком убедительным для того, чтобы рынки поверили в скорое повышение базовой ставки. По итогам дня основная валютная пара снижалась до \$1.1160, но завершила день без изменений на \$1.1290.

Поддержку ценам на нефть вчера оказали данные из США, указавшие на снижение ее товарных запасов на прошлой неделе. Кроме того, ОПЕК опубликовала отчет, в котором прогноз мирового спроса на нефть был немного повышен по сравнению с январем. Тем не менее, ситуация на нефтяном рынке выглядит неустойчивой. Избыток предложения давит на цены, при этом способность скоординированных движений нефтедобывающих стран выглядит низкой.

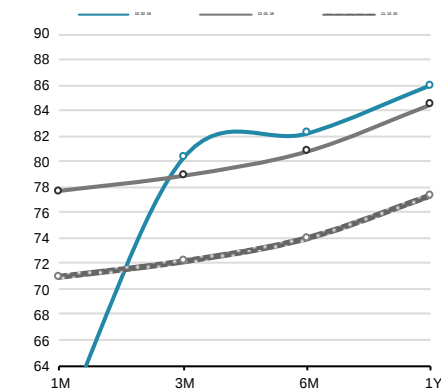
На следующей неделе стартует налоговый период февраля. Ощутить его поддержку рубль сможет только в том случае, если цены на нефть стабилизируются, а на внешних площадках завершится агрессивная распродажа риск. Несмотря на относительно низкий уровень ставок МБК, дефицит рублевой ликвидности ощущает вне первого круга банков, что также может поддержать российскую валюту.

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

## 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                                                                                   | 31 день, 100 млрд руб., от 10.8% годовых    |
|             | Аукцион ЦБ                                                                                             | 312-П, 3 месяца                             |
| Вторник     | Аукцион Казначейства                                                                                   | 14 дней, 250 млрд руб., от 10.7% годовых    |
| Среда       | Аукцион ОФЗ                                                                                            |                                             |
|             | Возврат в бюджет                                                                                       | 250 млрд руб.                               |
|             | Возврат ЦБ                                                                                             | 500 млрд руб. по 3-месячному аукциону 312-П |
| Четверг     |                                                                                                        |                                             |
| Пятница     | Возврат в бюджет                                                                                       | 100 млрд руб. в рамках 14-дневного репо     |

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

# Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Долговые рынки немного подросли

Долговые рынки развивающихся экономик вчера прервали несколько дней неагрессивных продаж и немного скорректировались вниз по доходностям. Тем не менее, суверенные спреды не изменились на фоне продолжающегося снижения доходностей базовых активов. Российские евробонды вчера выглядели в рамках средней динамики ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 2-3 бп.

Рынок рублевого долга вчера также немного восстановился вслед за укреплением рубля и успешными аукционами Минфина на первичном рынке. Доходности в дальнем сегменте кривой ОФЗ опустились на 13-16 бп до 10.12-10.20%, на среднем участке доходности снизились на 11-19 бп до 10.32-10.37%. Аукционы Минфина вчера прошли в условиях высокого спроса. Долгосрочные классические ОФЗ (26207) и 9-летний флоатер 29006 оказались одинаково интересны инвесторам. На первом аукционе bid/cover составил 2.8х, на втором – 4.6%.

# 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 |
|-------------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| ВЭБ-Лизинг, БО-04 (вторичное) | BB+ / - / BBB-   | да                                 | до 5 000                     | не более 13.68              | 19.02.2016     | 19.02.2016      | нет / 1 г           | 1 г / 9 лет      |
| ВЭБ-Лизинг, БО-05 (вторичное) | BB+ / - / BBB-   | да                                 | до 5 000                     | не более 13.69              | 19.02.2016     | 19.02.2016      | нет / 1 г           | 1 г / 9 лет      |
| Татфонбанк, БО-17             | B / B3 / -       | да                                 | 2 000                        | 13.96-16.10                 | 12.02.2016     | 16.02.2016      | нет / 1 г           | 1 г / 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 |
|----------------------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| 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        |
| 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-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                           | - / 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        |

# 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](mailto:kopelovich@zenit.ru)  
[konstantin.pospelov@zenit.ru](mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru)  
[v.kiselev@zenit.ru](mailto: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](mailto:bondsales@zenit.ru)  
[m.simagin@zenit.ru](mailto:m.simagin@zenit.ru)  
[a.valkanov@zenit.ru](mailto:a.valkanov@zenit.ru)  
[y.parshina@zenit.ru](mailto:y.parshina@zenit.ru)

## Аналитическое управление

Макроэкономика  
Кредитный анализ  
Кредитный анализ

Акции  
Облигации

Владимир Евстифеев  
Наталья Толстошеина  
Дмитрий Чепрагин

[research@zenit.ru](mailto:research@zenit.ru)  
[firesearch@zenit.ru](mailto:firesearch@zenit.ru)

[v.evstifeev@zenit.ru](mailto:v.evstifeev@zenit.ru)  
[n.tolstosheina@zenit.ru](mailto:n.tolstosheina@zenit.ru)  
[d.chepragin@zenit.ru](mailto:d.chepragin@zenit.ru)

## Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Фарида Ахметова  
Марина Никишова  
Алексей Басов

[ibcm@zenit.ru](mailto:ibcm@zenit.ru)

[f.akhmetova@zenit.ru](mailto:f.akhmetova@zenit.ru)  
[m.nikishova@zenit.ru](mailto:m.nikishova@zenit.ru)  
[a.basov@zenit.ru](mailto:a.basov@zenit.ru)

## Департамент доверительного управления активами

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин  
Иван Рыжиков

[t.mukhametshin@zenit.ru](mailto:t.mukhametshin@zenit.ru)  
[i.ryzhikov@zenit.ru](mailto:i.ryzhikov@zenit.ru)

Доверительное управление активами

Яков Петров

[y.petrov@zenit.ru](mailto: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.