

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ежедневный обзор**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки сохраняют позитивный тренд текущей недели. Основным драйвером роста служат ожидания подтверждения предвыборных лозунгов нового президента США в части стимулирования экономики и послабления в налоговой сфере /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера слегка ухудшились в ответ на налоговые платежи, которые отвлекли из банковской системы около 680 млрд руб. В то же время, уровень краткосрочных процентных ставок остается на довольно комфортном уровне, сигнализируя о сохранении профицита ликвидности /стр. 3/

## Валютный рынок

Среда на внутреннем валютном рынке принесла рублю потери. Планы ЦБ РФ начать покупку валюты на рынке в рамках «бюджетных правил» оказали давление на российскую валюту /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера снижались средними темпами для EM. Доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 4-6 бп, цены снизились на 0,5-1,0 пп. Внутренний долговой рынок вчера также снижался после заявлений Центробанка о намерении выйти в феврале с покупкой валюты /стр. 4/

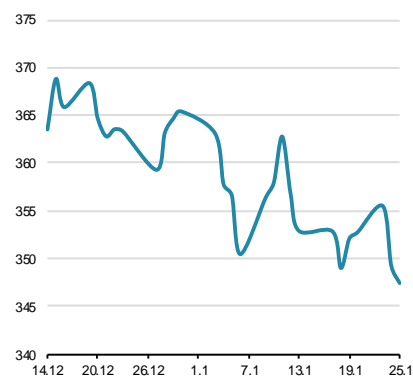
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>Долговой рынок</b>				
UST-10 yield	2,51	▲	0,05	1,45
UST 10-2Y sprd	128	▲	0	75
EMBI+Glob.	347	▼	-2	347
EMBI+Rus sprd	143	▼	-6	135
Russia'30 yield	2,45	▲	0,01	2,17
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	1,03	▼	-0,01	0,70
Euribor-3m	-0,33	▼	0,00	-0,33
MosPrime-1m	10,46	■	0,00	10,42
Корсчета в ЦБ	1818,9	▼	-121,3	1078
Депоз. в ЦБ	938,0	▲	4,3	267
NDF RU 3m	60,7	▲	0,3	60
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	59,538	▲	0,264	59,27
EUR/RUB	63,996	▲	0,414	62,78
EUR/USD	1,075	▲	0,002	1,04
Корзина ЦБ	61,449	▲	0,336	60,99
ДХУ Индекс	100,03	▼	-0,320	94,16
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	1155,4	▲	0,4%	903
Dow Jones	20068,5	▲	0,78%	17888
DAX	11806,1	▲	1,82%	10144
Nikkei 225	19058	▲	1,74%	16083
Shanghai Comp.	3149,6	▲	0,25%	2953
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	56,0	▲	0,82%	56
Нефть Brent	55,1	▲	0,82%	42
Золото	1200,8	▼	-0,27%	1128
CRB Index	194,0	▼	-0,50%	177

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: Bloomberg

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

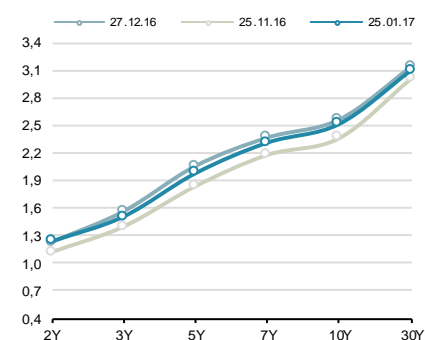
## Рынки растут на заявлениях Трампа

Мировые рынки сохраняют позитивный тренд текущей недели. Основным драйвером роста служат ожидания подтверждения предвыборных лозунгов нового президента США в части стимулирования экономики и послабления в налоговой сфере.

Вчера фондовые индексы США прибавили около 1% на сообщениях о том, что Д. Трамп на встрече с американскими автопроизводителями заявил о намерениях наращивания расходов бюджета, одновременно с этим снизить корпоративные налоги и смягчить регулирование. Ранее новый президент США говорит о поддержке компаний, производство которых находится на территории США.

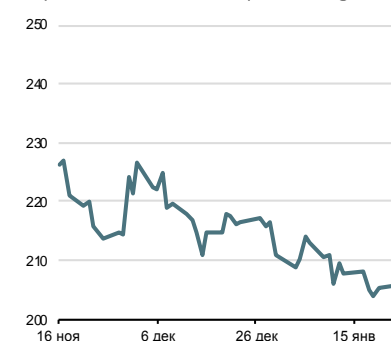
Фондовые рынки растут по всему миру во главе с индексами в США. Dow Jones вчера превысил историческую планку в 20 000 пунктов, теперь все американские фондовые индексы находятся на рекордных максимумах. На фоне реализации своих предвыборных заявлений, Д. Трамп усиливает инфляционные ожидания, что негативно отражается на рынке казначейских обязательств. При этом рискованные активы получают все больше поддержки. Судя по всему, миграция капитала из долговых рынков на фондовые площадки, прервавшаяся в начале года, вновь набирает обороты уже по факту реальных ожиданий от политики Трампа новых стимулов.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

Спред Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Налоговые платежи не вызывали проблем

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера слегка ухудшились в ответ на налоговые платежи, которые отвлекли из банковской системы около 680 млрд руб. В то же время, уровень краткосрочных процентных ставок остается на довольно комфортном уровне, сигнализируя о сохранении профицита ликвидности. На рынке МБК 1-дневные кредиты вчера обходились в среднем под 10.25% годовых (+10 бп), 7-дневные – под 10.40% годовых, междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.25% годовых (+10 бп).

Пик налоговых платежей пройден, оставшийся размер платежей по налогу на прибыль организаций мы оцениваем в 60 млрд руб., что не является существенным при текущем состоянии рынка. Сохранение профицита ликвидности должно обеспечить комфортный уровень ставок.

## Рубль сдал позиции при стабильной нефти и планах ЦБ

Среда на внутреннем валютном рынке принесла рублю потери. Планы ЦБ РФ начать покупку валюты на рынке в рамках «бюджетных правил» оказали давление на российскую валюту. Курс бивалютной корзины вчера поднялся на 34 коп. до 61.52 руб. Курс доллара составил 59.52 руб. (+28 коп.), курс евро – 63.97 руб. (+41 коп.) На международном валютном рынке доллар вновь немного сдавал позиции к основным конкурентам. По итогам дня основная валютная пара достигла отметки \$1.0750 (+20 бп).

Цены на нефть вчера изменялись слабо. Данные по ее запасам в США практически совпали с прогнозом, при этом заявления Д. Трампа о намерениях возобновить развитие нефтепроводов, которое ранее было отменено, усиливает риски роста производства нефти в США.

Для рубля наиболее важным сейчас является намерение Центробанка выйти в феврале с покупкой валюты для Минфина в рамках «бюджетного правила». При цене барреля нефти выше \$40 регулятор будет покупать валюту. Таким образом, совокупный объем покупки валюты за год при текущих ценах на нефть может составить около 17 млрд долл. Для рубля эта новость является умеренно-негативной, поскольку помимо волатильного нефтяного рынка у рубля появляется перманентный фактор для ослабления. Несмотря на то, что потенциальный объем покупок валюты не выглядит существенным, он будет расти с повышением нефтяных цен, что ограничивает теоретический потенциал укрепления. В то же время, сохранение покупки валюты при снижении нефтяных котировок потребует от регулятора удержания более высокого размера ключевой ставки, что является позитивным для спекулятивного интереса нерезидентов к рублю.

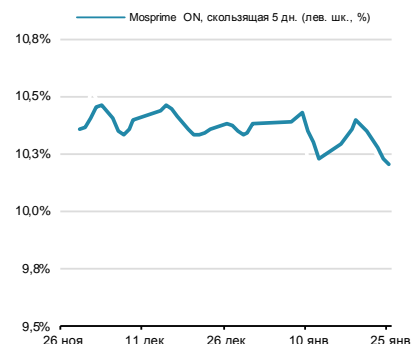
Таким образом, мы не ожидаем существенного ослабления рубля на новостях о возвращении Центробанка на валютный рынок. Тем не менее, реакция на возможный рост нефтяных цен впредь будет более сдержанной, тогда как их негативная динамика будет заметнее давить на рубль.

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ, Казначейства, Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник		
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней 100 млрд руб., от 9.8% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Уплата налогов	НДС (~310 млрд руб.), НДСП (~240 млрд руб.), акцизы (~130 млрд руб.)
	Возврат Казначейству	1.5 млрд долл.
	Купоны ОФЗ	ОФЗ 26209 – 6 млрд руб.
Четверг		
Пятница	Возврат ЦБ РФ	300 млрд руб. по 14-дневному фиксированному репо

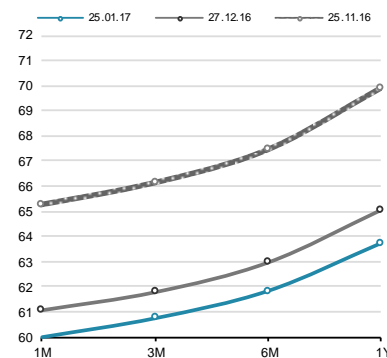
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

## Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

# Российский долговой рынок

## Долговые рынки снижаются

Евробонды EM вчера вновь оказались под давлением негативной динамики казначейских обязательств США, которые снижались на заявлениях нового президента США о намерении ввести новые стимулы, которые снизят налоговое бремя для компаний и смягчат регулирование. Российские евробонды вчера снижались средними темпами для EM. Доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 4-6 бп, цены снизились на 0.5-1.0 пп.

Внутренний долговой рынок вчера также снижался после заявлений Центробанка о намерении выйти в феврале с покупкой валюты. Такое решение потенциально опасно для общих рыночных ожиданий, предполагающих дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики вслед за соблюдением прогнозов по замедлению инфляционных процессов. Доходности вдоль кривой ОФЗ поднялись на 9-13 бп, цены снизились на 0.5-0.9 пп. Аукционы Минфина прошли неплохо, относительно динамики вторичного рынка. Классический выпуск ОФЗ 26219 был размещен на 15.9 млрд руб. из запланированных 20 млрд руб. Спрос составил 21.1 млрд руб., однако Минфин не стал предоставлять значительных премий. Интерес к флоатерам остался ожидаемо высоким. Выпуск ОФЗ 29012 был размещен полностью на 20 млрд руб. при этом спросы были выше более чем в 2 раза.

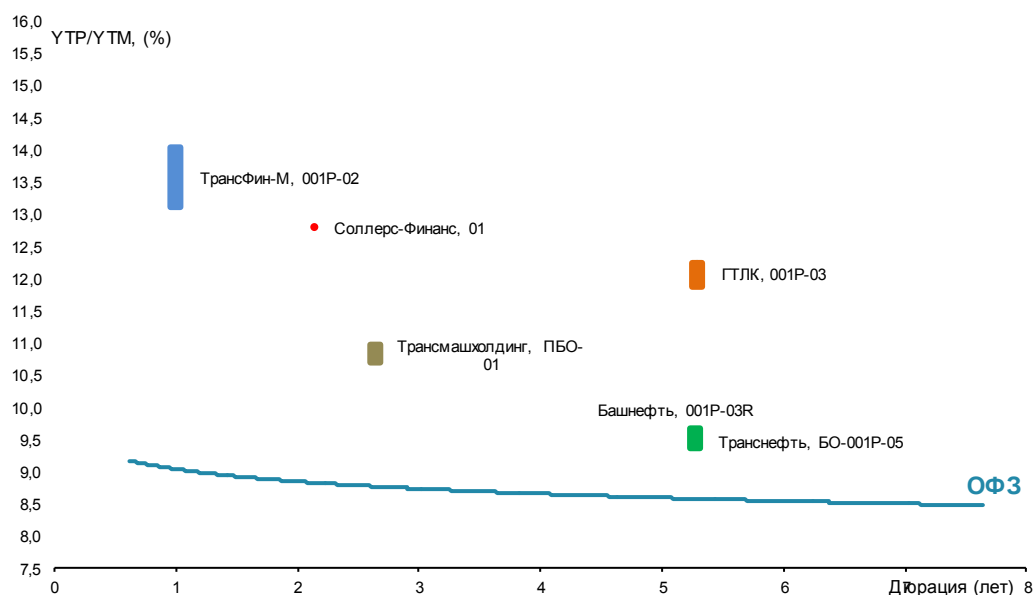
## Первичный рынок

## 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
Башнефть, 001P-03R	- / Va1 / BB+	да	5 000	9,62	25.01.2017	30.01.2017	нет / 5,27 г	нет / 7 лет
Транснефть, БО-001P-05	- / Va1 / BB+	да	15 000	9,41-9,62	26.01.2017	03.02.2017	нет / 5,27 г	нет / 7 лет
Трансмашхолдинг, ПБО-01	- / - / BB-	да	10 000	10,72-10,93	31.01.2017	07.02.2017	нет / 2,64 г	нет / 3 г
ГТЛК, 001P-03	BB- / Va2 / BB-	да	5 000 - 10 000	11,90-12,22	01.02.2017	первая неделя февраля	нет / 5,29 г	нет / 7 лет
Соллерс-Финанс, 01	- / - / B+	да	2 000	12,82	первая декада февраля	первая декада февраля	да / 2,13 г	нет / 5 лет
ТрансФин-М, 001P-02	B / - / -	нет	10 000	13,16-13,96	первая половина февраля	первая половина февраля	нет / 1 г	1 г / 10 лет

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Альфа-банк, БО-18	BB / Va2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	9,73-9,94	9,67	23.01.2017	нет / 2,67 г
Внешэкономбанк, ПБО-001P-05	BB+ / Va1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	н/д	10,00	12.01.2017	нет / 4,06 г
Роснефть, 001P-03	BB+ / Va1 / -	да	20 000	н/д / 100%	н/д	9,73	29.12.2016	нет / 6,66 г
ЧТПЗ, БО-001P-01	- / Va3 / BB-	да	5 000	3 / 100%	11,04-11,30	11,04	29.12.2016	нет / 3,35 г
Комкор, П01-БО-01	- / B2 / -	нет	3 500	н/д / 100%	13,43-13,96	13,69	29.12.2016	нет / 1,81 г
Лидер-инвест, БО-П01	NR	нет	3 000	н/д / 100%	13,96-14,49	13,96	27.12.2016	нет / 1,40 г
АИЖК, БО-05	BB+ / Va1 / BBB-	да	5 000	4 / 100%	9,63-9,68	9,68	23.12.2016	нет / 2,65 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>
<b>Управление продаж</b>		<a href="mailto:bondsales@zenit.ru">bondsales@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>
<b>Аналитическое управление</b>		<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Акции	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
	Облигации	
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
<b>Управление рынков долгового капитала</b>		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
<b>Департамент доверительного управления активами</b>		
	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Иван Рыжиков	<a href="mailto:i.ryzhikov@zenit.ru">i.ryzhikov@zenit.ru</a>
Доверительное управление активами	Яков Петров	<a href="mailto:y.petrov@zenit.ru">y.petrov@zenit.ru</a>

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. © 2017 Банк ЗЕНИТ.