

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в пятницу продемонстрировали нейтральную динамику, однако по итогам недели заметно подросли. Основными драйверами выступают действия новой администрации США, а также ситуация в Европе и конкретно – процесс Brexit /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка ухудшились во второй половине минувшей недели на фоне резкого ослабления рубля после заявлений денежных властей о намерениях покупки валюты. Рубль отыграл это снижение, однако уровень краткосрочных процентных ставок остался повышенным /стр. 3/

## Валютный рынок

Валютные торги на внутреннем рынке в пятницу завершились компенсацией рублем потерь предыдущего торгового дня. Несмотря на небольшое снижение нефтяных цен, рубль вернулся на уровни, которые были до объявления денежных властей о возвращении Центробанка на валютный рынок /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды всю минувшую неделю торговались вслед за широким рынком. Доходности вдоль суверенной кривой в пятницу снизились на 6-8 бп, а по итогам всей недели практически не изменились. Локальный долговой рынок возобновил корреляцию с динамикой российской валюты /стр. 4/

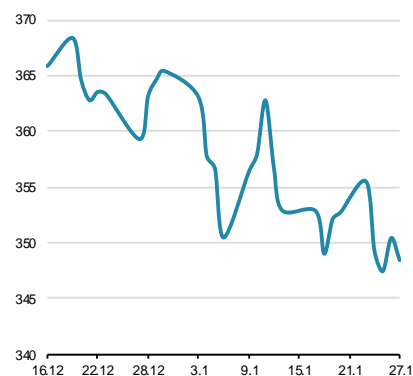
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	2,49	▼	-0,02	1,45	2,60
UST 10-2Y sprd	127	▼	-1	75	136
EMBI+Glob.	348	▼	-2	347	407
EMBI+Rus sprd	142	▲	4	135	216
Russia 30 yield	2,43	▼	-0,03	2,17	2,64
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	1,04	■	0,00	0,72	1,04
Euribor-3m	-0,33	■	0,00	-0,33	-0,30
MbsPrime-1m	10,49	■	0,00	10,42	10,78
Корсчета в ЦБ	1199,8	▲	36,8	996	2634
Депоз. в ЦБ	896,2	▼	-1,9	267	1428
NDF RU 3m	61,1	▼	-0,5	60	69
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	59,877	▼	-0,463	59,27	66,98
EUR/RUB	64,006	▼	-0,408	62,78	75,00
EUR/USD	1,07	▲	0,002	1,04	1,14
Корзина ЦБ	61,921	▼	-0,417	60,99	70,49
DXU Индекс	100,53	▲	0,150	94,16	103,30
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1163,6	▲	2,7%	903	1189
Dow Jones	20093,8	▼	-0,04%	17888	20101
DAX	11814,3	▼	-0,29%	10144	11849
Nikkei 225	19467	▼	-0,51%	16083	19594
Shanghai Comp.	3149,6	▲	0,31%	2953	3283
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	55,7	▼	-0,52%	56	56
Нефть Brent	55,5	▼	-0,52%	42	57
Золото	1191,3	▲	0,11%	1128	1364
CRB Index	193,4	▼	-0,42%	177	195

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: Bloomberg

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

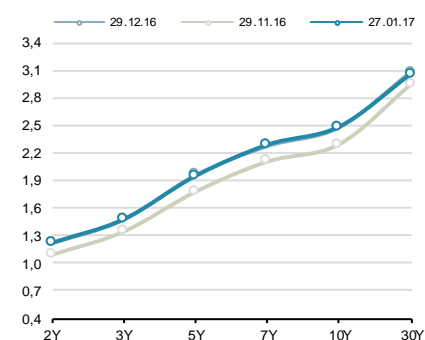
## Рынки провели успешную неделю

Мировые рынки в пятницу продемонстрировали нейтральную динамику, однако по итогам недели заметно подросли. Основными драйверами выступают действия новой администрации США, а также ситуация в Европе и конкретно – процесс Brexit.

Действия нового президента США пока оказывают поддержку рынку акций. Его заявления о послаблениях в налоговой сфере и в регулировании позволяют инвесторам находить идеи на фондовых площадках. Более того, словесные интервенции в пользу ослабления доллара усиливают ожидания роста экономики. В пятницу была опубликована предварительная оценка ВВП США за прошлый квартал. Экономика выросла на 1.9% против ожиданий повышения в среднем на 2.2%. За весь прошлый год ВВП США также вырос на 1.9%, что на 0.1 пп выше прогнозов ФРС, но слабее 2015 года, когда экономика выросла на 2.6%. Индекс доверия потребителей в январе поднялся до 98.5 п., что соответствует максимальному уровню за последние 13 лет.

На текущей неделе пройдет два важных события – заседание ФРС, итоги которого станут известны в среду вечером и публикация данных по рынку труда США за январь. От Федрезерва рынки не ждут повышения базовой процентной ставки, более-менее реальная вероятность этого (48%) приходится лишь на заседание в марте. С момента прошлого заседания поток экономических данных был неплохим, поэтому высока вероятность того, что регулятор подтвердит свои планы повысить базовую процентную ставку в текущем году тремя шагами по 0.25 бп.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Ставки МБК на максимумах

Условия российского денежно-кредитного рынка ухудшились во второй половине минувшей недели на фоне резкого ослабления рубля после заявлений денежных властей о намерениях покупки валюты. Рубль отыграл это снижение, однако уровень краткосрочных процентных ставок остался повышенным. На рынке МБК 1-дневные кредиты в пятницу обходились в среднем под 10.50% годовых (+5 бп), 7-дневные – под 10.50% годовых (+5 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.40% годовых.

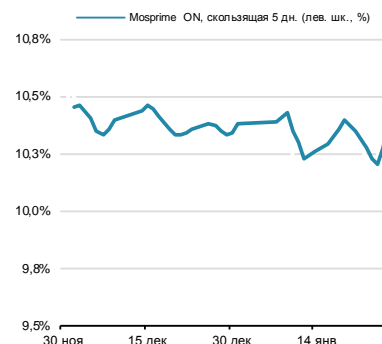
На текущей неделе завершается налоговый период января. Сегодня пройдут финальные платежи по налогу на прибыль, которые отвлекут порядка 60 млрд руб. из банковской системы. Мы не ожидаем существенного влияния этого события на уровень ставок, ожидая их снижения на 10-20 бп к концу недели.

## Рубль отыграл снижение, завершил неделю без изменений

Валютные торги на внутреннем рынке в пятницу завершились компенсацией рублем потерь предыдущего торгового дня. Несмотря на небольшое снижение нефтяных цен, рубль вернулся на уровни, которые были до объявления денежных властей о возвращении Центробанка на валютный рынок. Курс бивалютной корзины снизился на 62 коп. до 61.69 руб. Курс доллара составил 59.83 руб. (-61 коп.), курс евро – 63.97 руб. (-63 коп.). На международном валютном рынке доллар вновь сдавал позиции на фоне относительно слабых данных по ВВП США за прошлый квартал. По итогам дня основная валютная пара достигла уровня \$1.0700 (+30 бп).

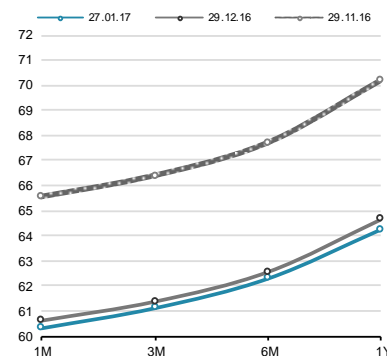
Рубль дешевеет после окончания основной фазы налогового периода и намерений денежных властей выйти на рынок с покупкой валюты. Тем временем нефтяные котировки консолидируются на уровне \$55 за барр. с допусками на реакции на данные по запасам и буровой активности в США, а также соблюдением договоренностей в рамках сделки ОПЕК+. Со стороны внутренних условий реализовался вполне ожидаемый сценарий: Центробанк с февраля будет покупать валюту темпами примерно \$50 млн в день, что для текущих объемов рынка не выглядит критическим. Более того, такое поведение регулятора должно сказаться на темпах смягчения монетарных условий, а именно на их замедлении, что в конечном итоге играет в пользу рубля со стороны интереса нерезидентов. Решение ЦБ и Минфина фактически отбрасывает в сторону иллюзии тех участников рынка, которые предполагали более существенное укрепление рубля. Мы не рассматриваем факт возвращения регулятора на валютный рынок как повод для очередного витка рубля на ослабление, однако диапазон краткосрочный диапазон волатильности курса доллара должен сместиться в границы 60-62 руб.

## 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	Уплата налогов	Налог на прибыль, 60 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	29 дней, \$2 млрд, от 0.7% годовых
	Возврат Казначейству	60 млрд руб. по 7-дневному репо ОФЗ
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Аукцион Казначейства	28 дней, 100 млрд руб., от 9.7% годовых
Четверг	Возврат Казначейству	30 млрд руб.
Пятница	Заседание СД ЦБ РФ	Не прогнозируем изменения размера ключевой ставки
	Возврат Казначейству	10 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

## Долговые рынки отыгрывают потери

Долговые рынки EM во второй половине недели попытались отыграть потери предыдущих торговых дней. Доходности базовых активов стабилизировались, 10-летние казначейские обязательства консолидировались на отметке 2.50%. Суверенные кредитные спрэды в пятницу сократились на 3 бп. Российские евробонды всю минувшую неделю торговались вслед за широким рынком. Доходности вдоль суверенной кривой в пятницу снизились на 6-8 бп, а по итогам всей недели практически не изменились.

Локальный долговой рынок возобновил корреляцию с динамикой российской валюты. Ослабление рубля в четверг было встречено продажами облигаций, при этом восстановление его позиций в пятницу – компенсацией потерь. Доходности вдоль кривой ОФЗ в пятницу опустились на 13-18 бп, а за всю неделю – поднялись на 9-13 бп.

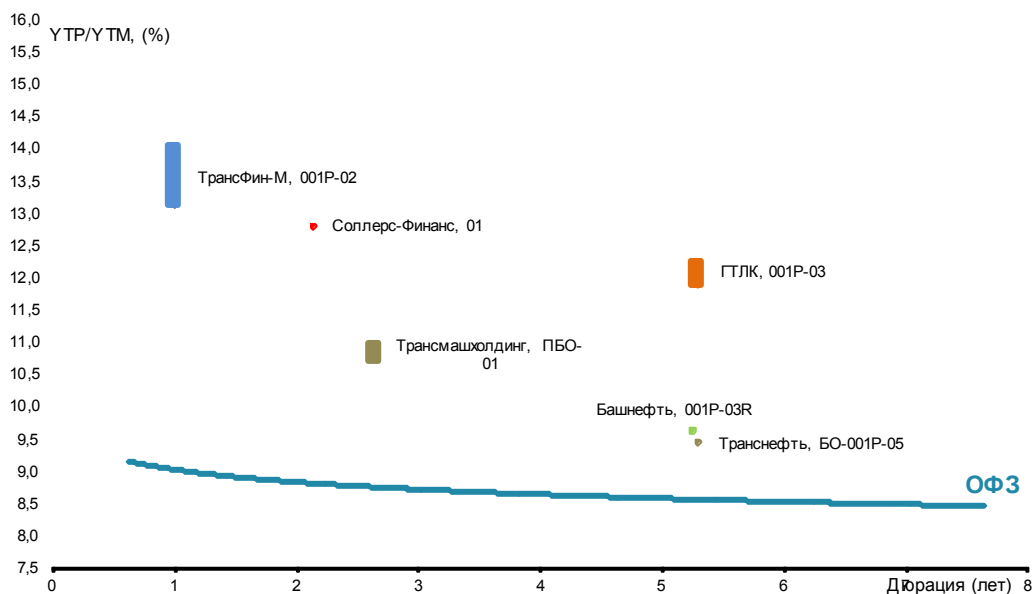
## Первичный рынок

## 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
Башнефть, 001P-03R	- / Ba1 / BB+	да	5 000	9,62	25.01.2017	30.01.2017	нет / 5,27 г	нет / 7 лет
Транснефть, БО-001P-05	- / Ba1 / BB+	да	15 000	9,46	26.01.2017	03.02.2017	нет / 5,29 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- / Ba2 / 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 / Ba2 / 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+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	н/д	10,00	12.01.2017	нет / 4,06 г
Роснефть, 001P-03	BB+ / Ba1 / -	да	20 000	н/д / 100%	н/д	9,73	29.12.2016	нет / 6,66 г
ЧТПЗ, БО-001P-01	- / Ba3 / 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+ / Ba1 / 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>

### Начальник Департамента

Кирилл Копелович

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

### Зам.начальника Департамента

Константин Поспелов

[konstantin.pospelov@zenit.ru](mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru)

### Зам.начальника Департамента

Виталий Киселев

[v.kiselev@zenit.ru](mailto:v.kiselev@zenit.ru)

### Управление продаж

Валютные и рублевые облигации

Александр Валканов

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

Валютные и рублевые облигации

Юлия Паршина

[a.valkanov@zenit.ru](mailto:a.valkanov@zenit.ru)

[y.parshina@zenit.ru](mailto:y.parshina@zenit.ru)

### Аналитическое управление

Акции

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

Облигации

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

Макроэкономика

Владимир Евстифеев

[v.evstifeev@zenit.ru](mailto:v.evstifeev@zenit.ru)

Кредитный анализ

Наталья Толстошеина

[n.tolstosheina@zenit.ru](mailto:n.tolstosheina@zenit.ru)

Кредитный анализ

Дмитрий Чепрагин

[d.chepragin@zenit.ru](mailto:d.chepragin@zenit.ru)

### Управление рынков долгового капитала

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

Рублевые облигации

Фарида Ахметова

[f.akhmetova@zenit.ru](mailto:f.akhmetova@zenit.ru)

Марина Никишова

[m.nikishova@zenit.ru](mailto:m.nikishova@zenit.ru)

Алексей Басов

[a.basov@zenit.ru](mailto:a.basov@zenit.ru)

### Департамент доверительного управления активами

Тимур Мухаметшин

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

Брокерское обслуживание

Иван Рыжиков

[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. © 2017 Банк ЗЕНИТ.