

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в конце прошлой недели оказались под давлением. Высокие ценовые уровни на рынках акций провоцируют нервот, который может перерасти в полномасштабную коррекцию. В центре внимания остается стремительный рост доходностей госдолга США /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного улучшилась, несмотря на ослабление рубля. За неделю уровень краткосрочных процентных ставок повысился в среднем на 5 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу завершились заметным ослаблением рубля. Не дождавшись доклада Минфина США по санкциям против РФ, российская валюта реагировала на снижение нефтяных котировок после новостей о росте числа буровых в США до 6-месячного максимума /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды выглядели заметно стабильнее большинства бумаг EM, войдя в число лидеров, включая бумаги Аргентины и Турции, которые смогли за неделю немного прибавить в цене на фоне обей распродажи. Внутренний долговой рынок продолжает рост, несмотря на отсутствие на пятничные торги решений по санкциям США и ослабление рубля /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2,84	▲	0,05	2,04
UST 10-2Y sprd	70	▲	7	50
EMBI+Glob.	290	▲	1	289
EMBI+Rus sprd	144	▼	-11	140
Russia'30 yield	3,23	▲	0,05	2,11
Денежный рынок				
Libor-3m	1,79	▲	0,00	1,31
Euribor-3m	-0,33	▼	0,00	-0,33
MosPrime-1m	7,66	▼	-0,02	7,66
Корсчета в ЦБ	1559,1	▲	131,2	1231
Депоз. в ЦБ	3209,9	▲	1,4	670
NDF RU 3m	57,2	▲	0,6	57
Валютный рынок				
USD/RUB	56,541	▲	0,581	55,91
EUR/RUB	70,364	▲	0,379	67,40
EUR/USD	1,246	▼	-0,005	1,16
Корзина ЦБ	62,923	▲	0,458	61,63
DXU Индекс	89,195	▲	0,524	88,67
Фондовые индексы				
RTS	1272,8	▼	-1,2%	1007
Dow Jones	25521,0	▼	-2,54%	21675
DAX	12785,2	▼	-1,68%	11946
Nikkei 225	23275	▼	-2,55%	19275
Shanghai Comp.	3462,1	▲	0,73%	3209
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	68,5	▼	-0,86%	68
Нефть Brent	68,6	▼	-0,86%	50
Золото	1332,9	▼	-0,05%	1242
CRB Index	198,3	■	0,00%	175

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: Bloomberg

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Обвал на прощание Йеллен

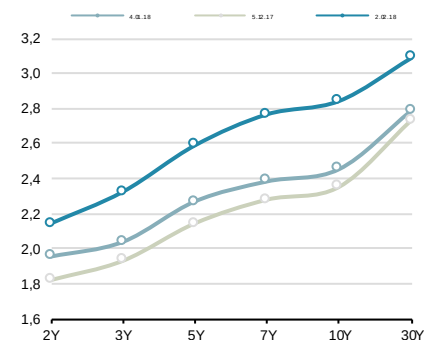
Мировые рынки в конце прошлой недели оказались под давлением. Высокие ценовые уровни на рынках акций провоцируют нервот, который может перерасти в полномасштабную коррекцию. В центре внимания остается стремительный рост доходностей госдолга США.

Инвесторы в США обратили внимание на прощальные заявления Джанет Йеллен после ухода с поста председателя ФРС. Она заявила, что цены на американские акции и коммерческую недвижимость выглядят завышенными, однако она затруднилась ответить, является ли это «пузырем». Для перегретых рынков слова Йеллен оказались холодным душем, что спровоцировало существенное снижение фондовых индексов.

Данные по рынку труда США оказались немного лучше ожиданий, при этом цифры за предыдущий месяц также пересмотрены с повышением. Так, число новых рабочих мест в январе увеличилось со 160 тыс. до 180 тыс. при средних ожиданиях инвесторов на уровне 180 тыс. Уровень безработицы остался на отметке 4.1%, а темпы роста среднечасового заработка замедлились с 0.4% до 0.3% (прогноз – 0.2% м/м). Данные по рынку труда спровоцировали дальнейший рост доходностей казначейских обязательств, за неделю 10-летняя бумага прибавила 14 бп., теперь уровень в 3.0% выглядит вполне «достижимым».

Текущая неделя на мировых площадках вряд ли будет менее нервной. Сегодня пройдет выступление главы европейского ЦБ в Европарламенте, на котором инвесторы ждут от Марио Драги оценки текущей стоимости единой валюты. Кроме того, в Германии партии ХДС/ХСС вышли на выходных на финишную прямую в переговорах с СДПГ о формировании коалиционного правительства. Начиная со вторника пройдут выступления глав ФРБ Сент-Луиса, Чикаго и Нью-Йорка. В четверг вновь истекает срок для соглашения о временном финансировании правительства США, что может вновь оказать давление на UST и доллар.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный и валютный рынки

Условия рынка улучшились

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного улучшилась, несмотря на ослабление рубля. За неделю уровень краткосрочных процентных ставок повысился в среднем на 5 бп. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 7.52% годовых (-6 бп), 7-дневные – под 7.56% годовых (-5 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 7.23% годовых (-12 бп).

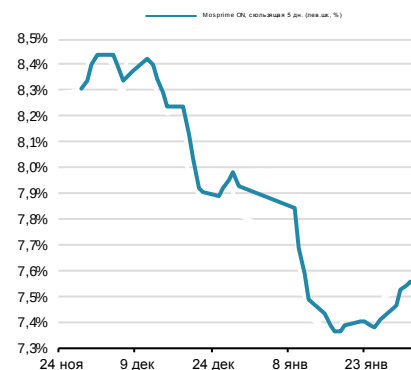
Текущая неделя не обещает существенных изменений на денежном рынке. Центробанк продолжит абсорбировать избытки рублевой ликвидности через недельный депозитный аукцион, аукционы «тонкой настройки» и размещение КОБР. В то же время, помимо бюджетного канала, пополнить ликвидность помогут 4 аукциона Казначейства.

Рубль сдал позиции вслед за нефтью.

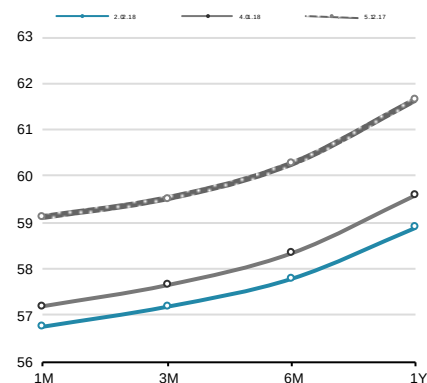
Торги на валютном рынке в пятницу завершились заметным ослаблением рубля. Не дождавшись доклада Минфина США по санкциям против РФ, российская валюта реагировала на снижение нефтяных котировок после новостей о росте числа буровых в США до 6-месячного максимума. Курс доллара на закрытие биржи составил 56.55 руб. (+63 коп.), курс евро – 70.45 руб. (+46 коп.). На международном валютном рынке пара евро/доллар снижалась, доллар поддерживали неплохие данные о занятости в США в январе. По итогам дня основная валютная пара снизилась на 60 бп до отметки \$1.2450.

Риски распространения антироссийских санкций США на госдолг РФ вновь вошли в пассивную стадию, поскольку американский Минфин указал такой вариант как рискованный с точки зрения международных инвесторов, поэтому скептически настроен на такие действия. Тем не менее, рост доходностей госдолга США и довольно мягкая риторика российского ЦБ в среднесрочной перспективе лишают рубль фундаментальной поддержки. Сближение ставок по доллару и рублю может произойти немного быстрее, что будет фактором для постепенного выхода иностранных спекулянтов с российских площадок и, прежде всего, с внутреннего долгового рынка. Введение санкций в отношении суверенного долга РФ лишь ускорит этот процесс, однако инвестиции в российский рынок выглядят одними из наиболее привлекательных среди высокодоходных рынков. Таким образом, рубль сохраняет среднесрочные риски ослабления, однако полномасштабной девальвации, даже с учетом выше обозначенных внешних рисков, ему должно удастся избежать.

Ставки МБК



Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg, ЦБ

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 ЦБ РФ	КОБР-5, ₽28 млрд и КОБР -3, ₽327 млрд
	Аукцион Казначейства	35 дней, ₽300 млрд
	Возврат Казначейству	7-дневное репо с ОФЗ - ₽23 млрд
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	ОФЗ 29006, ₽21 млрд
	Аукцион Казначейства	182 дня, ₽300 млрд
Четверг	Возврат Казначейству	₽300 млрд и \$0.7 млрд
	Аукцион Казначейства	12 дней, \$1 млрд
Пятница	Заседание ЦБ РФ	Ждем снижения ключевой ставки до 7.5%
	Аукцион Казначейства	91 день, ₽300 млрд

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

Российский долговой рынок

Евробонды РФ стабильнее многих аналогов, ОФЗ на подъеме

Долговые рынки EM пробыли всю минувшую неделю под давлением рынка базовых активов. Доходности UST растут, опасаясь расширения объемов предложения со стороны Минфина США, которому потребуется дополнительное финансирование бюджета по мере реализации налоговой реформы. Помимо продаж госдолга США, давление на доллар исходит со стороны постепенно ужесточения риторики основных Центробанков. Как итог, доходности 10-летних UST поднялись за неделю на 14 бп, потянув за собой и бумаги EM. Суверенные кредитные спреды, однако, за неделю сузились на 5-10 бп. Российские евробонды выглядели заметно стабильнее большинства бумаг EM, войдя в число лидеров, включая бумаги Аргентины и Турции, которые смогли за неделю немного прибавить в цене на фоне общей распродажи. Доходности суверенных евробондов РФ в пятницу поднялись на 4-7 бп., однако по итогам недели в среднем не продемонстрировали изменений.

Внутренний долговой рынок продолжает рост, несмотря на отсутствие на пятничные торги решений по санкциям США и ослабление рубля. Общий негатив на мировых площадках также не распространяется на локальный госдолг. Доходности ОФЗ в пятницу снизились на 2-4 бп. По итогам недели в дальнем сегменте ставки опустились на 17-25 бп, на среднем участке – на 11-15 бп. Поддержку рынку должны оказать данные по инфляции за январь, публикуемые в среду, а также пятничное заседание ЦБ РФ, по итогам которого регулятор должен снизить размер ключевой ставки как минимум на 25 бп до 7.50%.

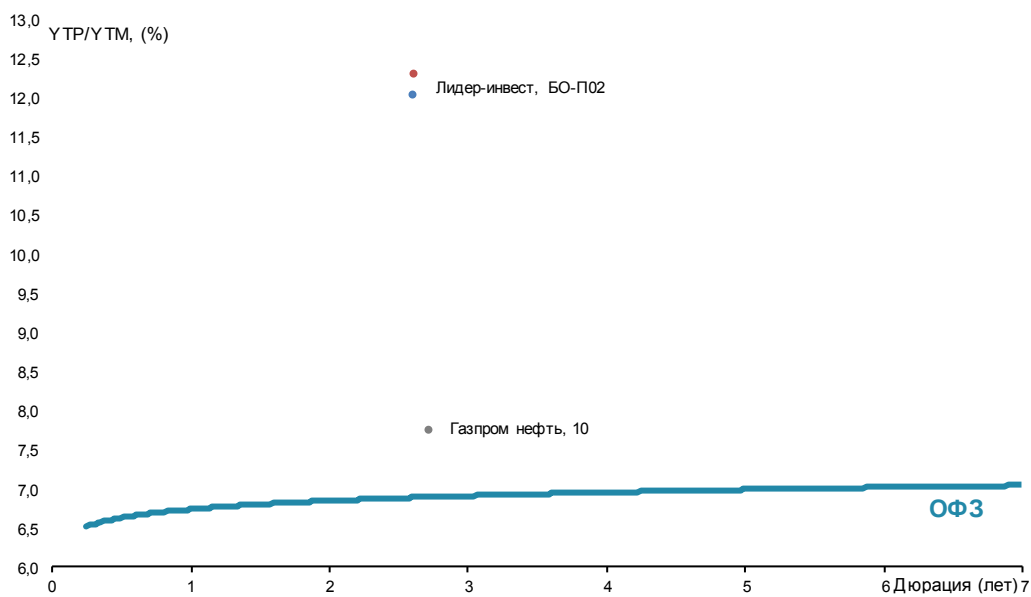
Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F/АКРА (Эксперт)	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Лидер-инвест, БО-П02	NR	нет	4 000	12.04-12.31	12.02.2018	21.02.2018	нет / 2.61 г	3 г / 5 лет
Газпром нефть, 10	BB+ / Ba1 / BBB- / AAA (RU)	да	6 109	не более 7.74	05.02.2018	05.02.2018	нет / 2.72 г	нет / 3 г

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F/АКРА (Эксперт)	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
АФК Система, 001P-07	- / - / BB- / ruBBB	да	10 000	н/д / 100%	10.04-10.25	10,04	02.02.2018	нет / 1 г
ЕАБР, 11	BBB- / - / BBB- / -	нет	5 000	н/д / 100%	7.95-8.11	7,90	02.02.2018	нет / 3.12 г
АИЖК, 001P-02R	BB+ / Ba1 / BBB- / AAA (RU)	да	15 000	н/д / 100%	7.43-7.54	7,33	02.02.2018	нет / 1 г
БСК, 001P-01	- / - / - / ruA+	да	8 000	2.25 / 100%	8.56-8.88	8,35	02.02.2018	да / 3.89 г
ВБРР, 001P-02	- / Ba2 / - / AA- (RU)	нет	5 000	н/д / 100%	7.95-8.11	7,95	02.02.2018	нет / 3.12 г
Трансконтейнер, БО-01	BB+ / Ba3 / - / ruAA	да	6 000	н/д / 100%	7.90-8.16	7,64	25.01.2018	нет / 4.25 г
Вертолеты России, БО-03 и БО-04	- / - / - / ruAA-	да	10 000	н/д / 100%	8.89-9.10	8,99	28.12.2017	нет / 6.84 г
Газпромбанк, БО-25	BB+ / Ba2 / BB+ / AA (RU)	нет	5 000	н/д / 100%	8.16-8.32	8,16	26.12.2017	нет / 2.71 г
АИЖК, 001P-01R	BB+ / Ba1 / BBB- / AAA (RU)	да	15 000	н/д / 100%	7.87-7.98	7,82	25.12.2017	нет / 1.20 г
Газпром нефть, 001P-05R	BB+ / Ba1 / BBB- / AAA (RU)	да	5 000	н/д / 100%	н/д	7,85	25.12.2017	нет / 5.53 г
СофтЛайн трейд, 001P-01	NR	нет	3 000	0.9 / 100%	11.30-11.83	11,30	21.12.2017	да / 2.44 г
РСГ-Финанс, БО-04	B- / - / - / BB+ (RU)	нет	2 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11,30	21.12.2017	да / 2.44 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

Александр Валканов
Юлия Паршина

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

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Кредитный анализ
Кредитный анализ

Владимир Евстифеев
Наталия 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

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. © 2018 Банк ЗЕНИТ.