

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в четверг снижались под давлением рисков, которые провоцируют меры США, направленные на манипулирование внешней торговли. Инвесторы опасаются, что ответные меры Китая могут повлиять на темпы экономического роста в США /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка заметно улучшилась на текущей неделе. Передышка между основными налоговыми выплатами и не агрессивная политика ЦБ в отношении абсорбирования избыточной ликвидности привело к снижению краткосрочных процентных ставок до уровня ключевой ставки ЦБ РФ /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги четверга завершились умеренным ослаблением рубля. Среди основных причин – коррекция вниз нефтяных котировок после 2%-го роста накануне, а также снижение спроса на риск на глобальных площадках /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера торговались в рамках средней динамики сопоставимых выпусков. Доходности суверенных выпусков снизились в среднем на 1 бп. Внутренний долговой рынок остается на волне позитива даже на фоне слабеющего рубля /стр. 4/

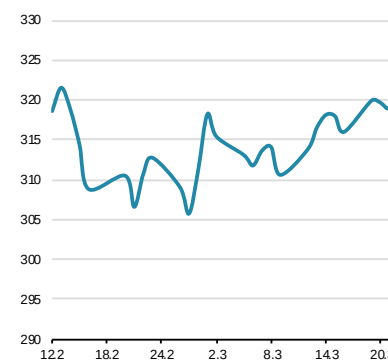
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2,83	▼	-0,06	2,22
UST 10-2Y sprd	54	▼	-3	50
EMBI+Glob.	324	▲	5	289
EMBI+Rus sprd	177	▼	-1	140
Russia'30 yield	3,55	▲	0,01	2,59
Денежный рынок				
Libor-3m	2,27	▲	0,02	1,32
Euribor-3m	-0,33	■	0,00	-0,33
MosPrime-1m	7,41	▼	-0,02	7,35
Корсчета в ЦБ	1777,4	▼	-178,1	1231
Депоз. в ЦБ	3304,7	▼	-15,2	953
NDF RU 3m	57,8	▲	0,4	56
Валютный рынок				
USD/RUB	57,263	▲	0,397	55,64
EUR/RUB	70,427	▲	0,242	67,40
EUR/USD	1,23	▼	-0,004	1,16
Корзина ЦБ	63,291	▲	0,356	61,42
ДXY Индекс	89,857	▲	0,074	88,59
Фондовые индексы				
RTS	1270,1	▼	-0,9%	1109
Dow Jones	23957,9	▼	-2,93%	22158
DAX	12100,1	▼	-1,70%	11914
Nikkei 225	21592	▼	-4,51%	19275
Shanghai Comp.	3263,5	▼	-4,00%	3130
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	70,0	▲	0,91%	70
Нефть Brent	68,9	▲	0,91%	55
Золото	1329,0	▲	1,05%	1242
CRB Index	195,2	▼	-0,40%	181

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: Bloomberg

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Развязывание торговых войн беспокоит инвесторов

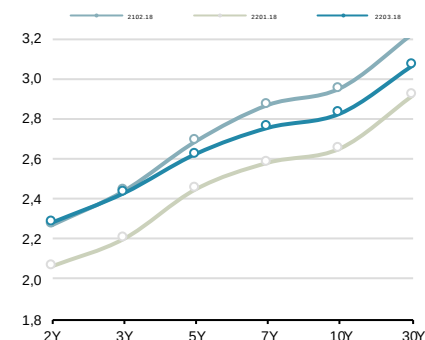
Мировые рынки в четверг снижались под давлением рисков, которые провоцируют меры США, направленные на манипулирование внешней торговли. Инвесторы опасаются, что ответные меры Китая могут повлиять на темпы экономического роста в США.

Основное внимание рынков приковано к обмену мер протекционизма между США и Китаем. В ответ на повышение импортных пошлин в США на сталь и алюминий, Китай ответил аналогичным образом – ввел повышение таможенных тарифов на ряд товаров американского импорта на \$3 млрд в год. Администрация президента разрабатывает меры, которые затронут импорт из Китая в объеме до \$60 млрд в год.

Раскачивание мятника торговых войн провоцирует риски для фондовых рынков. Избирательность мер США и широкий список исключений из протекционистских мер свидетельствует о намерениях американских властей продолжить деглобализацию мировой экономики, взяв на себя часть рычагов, управляющих рыночной конкурентоспособностью. Впрочем, вряд ли это можно назвать сюрпризом, ведь именно такие меры были заявлены Д. Трампом во время предвыборной гонки.

В условиях растущего градуса неопределенности, повышение цен рискованных активов вряд ли возможно. Фондовые рынки продолжали рост, подкрепленный налоговой реформой в США и ростом мировой экономики. Сейчас же очевидно, что платой за это станет непредсказуемость стратегии во внешней торговле США, которая переходит на ручной режим и провоцирует множество рисков, в первую очередь для компаний США.

Кривая US Treasuries



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный и валютный рынки

Условия рынка остаются комфортными

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка заметно улучшилась на текущей неделе. Передышка между основными налоговыми выплатами и не агрессивная политика ЦБ в отношении абсорбирования избыточной ликвидности привело к снижению краткосрочных процентных ставок до уровня ключевой ставки ЦБ РФ. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 7.50% годовых, 7-дневные – под 7.43% годовых (-1 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 7.28% годовых (-2 бп).

Конъюнктура рынка может немного ухудшиться в ближайшие дни в свете оставшихся налоговых платежей, которые потребуют из банковской системы в первой половине следующей недели около 1.56 трлн руб. Это может привести к очень постепенному снижению рублевых ставок до ключевой ставки, размер которой, вероятно, сегодня будет понижен до 7.25%.

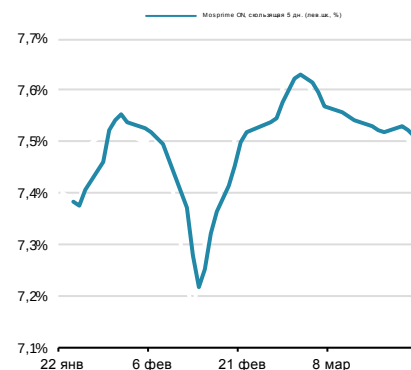
Рубль повторяет динамику нефтяных цен

Валютные торги четверга завершились умеренным ослаблением рубля. Среди основных причин – коррекция вниз нефтяных котировок после 2%-го роста накануне, а также снижение спроса на риск на глобальных площадках. Курс доллара на закрытие биржи составил 57.25 руб. (+37 коп.), курс евро – 70.45 руб. (+26 коп.). На международном валютном рынке доллар компенсировал примерно половину потерь, которые он понес по итогам заседания Федрезерва. По итогам дня основная пара снизилась на 40 бп до отметки \$1.2300.

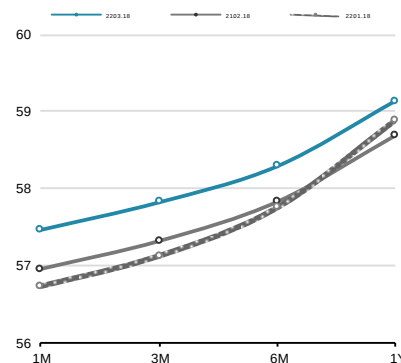
Начальная стадия торговых войн напрочь отбивает аппетит к риску на мировых площадках. Риски нерыночного манипулирования обменными курсами основных валют по привычке провоцируют бегство в доллар и защитные активы. Нефтяные цены на этом фоне выглядят довольно высокими.

Рубль на текущей неделе выглядел увереннее большинства высокодоходных валют, что связано с ростом нефтяных котировок и подготовкой экспортеров к налоговым платежам, которые пройдут в начале следующей недели. Ожидаемое сегодня снижение размера ключевой ставки ЦБ РФ на 25 бп вряд ли заставит валютный рынок реагировать на это ожидаемое событие. Однако, если Центробанк немного изменит риторику в сторону ужесточения, рубль может получить поддержку.

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 Казначейства	35 дней, ₽150 млрд
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Аукцион Казначейства	182 дня, ₽10 млрд
Четверг	Аукцион Казначейства	12 дней, \$1 млрд
Пятница	Заседание ЦБ РФ	Ждем снижения ставки на 25 бп.
	Возврат Казначейству	1 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	91 день, ₽70 млрд

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

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

ОФЗ на локальных ценовых максимумах

Евробонды ЕМ вчера вновь сохраняли нейтралитет по отношению к негативным настроениям в сегменте рискованных активов. Бегство в доллар и казначейские обязательства США пока не приводит к негативной реакции валютных бондов ЕМ. Суверенные кредитные спрэды вчера заметно расширились на фоне резкого снижения доходностей UST. Российские евробонды вчера торговались в рамках средней динамики сопоставимых выпусков. Доходности суверенных выпусков снизились в среднем на 1 бп.

Внутренний долговой рынок остается на волне позитива даже на фоне слабеющего рубля. Ожидания смягчения процентной политики на сегодняшнем заседании ЦБ РФ провоцирует сохранение интереса к рублевому долгу. Вчера доходности дальних ОФЗ снизились на 3-5 бп, достигнув локальных минимумов. На среднем участке снижение доходностей достигало 9 бп. С учетом заметного роста цен в сегменте госбумаг на текущей неделе, пространства для реакции на снижение ключевой ставки на 25 бп уже не осталось.

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	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
ОГК-2, 001P-03R	- / - / BB+ / ruAA	да	5 000	7.33-7.43	43188	43196	нет / 2.74 г	3 г / 5 лет
Икс 5 Финанс, 001P-03	BB / Ba2 / BB / -	да	10 000	7,07	22.03.2018	27.03.2018	нет / 1.90 г	2 г / 15 лет
Самаратранснефть-терминал, БО-01	NR	нет	5 000	10,25	22.03.2018	26.03.2018	нет / 1 г	1 г / 5 лет
Верхнебаканский цементный завод, 001P-01R (допвыпуск)	NR	нет	4 600	12,88	20.03.2018	23.03.2018	нет / 3.61 г	4.75 г / 9.75 лет

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Состоявшиеся размещения

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
Ростелеком, 001P-04R	BB+ / - / BBB- / AA (RU)	да	10 000	нд / 100%	7.33-7.43	7,28	16.03.2018	нет / 4.97 г
Газпром нефть, 001P-06R	BBB- / Ba1 / BBB- / AAA (RU)	да	25 000	нд / 100%	7.33-7.43	7,33	15.03.2018	нет / 4.97 г
Лидер-инвест, БО-П02 (допвыпуск)	NR	нет	1 000	нд / 100%	11.82-12.04	12,04	15.03.2018	нет / 2.55 г
МФК См-сфинанс, БО-01	NR	нет	200	нд / 100%	15.30-15.83	15,56	14.03.2018	нет / 3.68 г
Россельхозбанк, БО-05P	- / Ba2 / BB+ / AA (RU)	нет	25 000	1.3 / 100%	7.54-7.75	7,54	14.03.2018	нет / 3.56 г
Трансфин-М, 001P-02 (вторичное)	B / - / - / A- (RU)	да	255	2.3 / 100%	9.81-10.10	9,81	12.03.2018	нет / 1 г
АФК Система, 001P-08	- / - / BB- / ruBBB+	да	15 000	нд / 100%	9.46-9.73	9,46	07.03.2018	нет / 1.43 г
ФПК, 001P-03	BBB- / - / BB+ / AA+ (RU)	да	10 000	нд / 100%	7.54-7.64	7,33	07.03.2018	нет / 5.35 г
МТС, 001P-05	BB / Ba1 / BB+ / ruAA	да	10 000	2.5 / 100%	7.38-7.54	7,23	07.03.2018	нет / 3.18 г
МТС, 001P-06	BB / Ba1 / BB+ / ruAA	да	10 000	2.5 / 100%	7.54-7.74	7,38	07.03.2018	нет / 5.66 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 Пospelов

konstantin.pospelov@zenit.ru

Зам.начальника Департамента

Виталий Киселев

v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации

Александр Валканов

bondsales@zenit.ru

Валютные и рублевые облигации

Юлия Паршина

a.valkanov@zenit.ru

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

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.