

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Конъюнктура глобальных рынков

Среда на мировых площадках завершилась позитивно для большинства сегментов рискованных активов. Данные по инфляции в США оказались выше ожиданий, однако доллар отреагировал на них лишь кратковременным ростом /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились. Спрос на рублевую ликвидность высок на фоне предстоящих налоговых платежей, а также абсорбированию Центробанком более 3 трлн руб. из банковской системы во вторник /стр. 3/

### Валютный рынок

Валютные торги среды завершились стремительным укреплением рубля. Большинство валют EM укреплялось, однако рубль был в числе лидеров, отыгрывая слабость прошлой недели. Цены на нефть сдержанно отреагировали на данные EIA по запасам и уровню добычи в США /стр. 3/

### Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера двигались вслед за общей динамикой бумаг EM. Доходности суверенных выпусков поднялись на 3-5 бп. Внутренний долговой рынок вчера продолжил подрастать, реагируя на позитивные итоги размещения ОФЗ Минфином /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	2,90	▲	0,07	2,04	2,90
UST 10-2Y sprd	74	▲	1	50	90
EMBI+Glob.	319	▼	-3	289	334
EMBI+Rus sprd	159	▲	6	140	178
Russia'30 yield	3,42	▲	0,01	2,07	3,42
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	1,84	▲	0,01	1,31	1,84
Euribor-3m	-0,33	■	0,00	-0,33	-0,33
MosPrime-1m	7,35	▼	-0,01	7,35	9,22
Корсчета в ЦБ	1634,3	▼	-483,2	1231	2878
Депоз. в ЦБ	3222,0	▲	156,7	953	3537
NDF RU 3m	57,3	▼	-0,9	57	61
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	56,726	▼	-0,912	55,91	60,46
EUR/RUB	70,627	▼	-0,549	67,40	71,53
EUR/USD	1,245	▲	0,010	1,16	1,25
Корзина ЦБ	62,93	▼	-0,764	61,63	65,36
DXU Индекс	89,121	▼	-0,582	88,67	94,94
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1244,9	▲	1,9%	1022	1311
Dow Jones	24893,5	▲	1,03%	21675	26617
DAX	12339,2	▲	1,17%	11946	13560
Nikkei 225	21154	▲	1,47%	19275	24124
Shanghai Comp.	3185,0	▲	0,45%	3130	3559
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	65,5	▲	1,04%	66	66
Нефть Brent	64,4	▲	1,04%	50	71
Золото	1350,7	▲	0,25%	1242	1358
CRB Index	192,4	▲	1,34%	175	201

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: Bloomberg

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

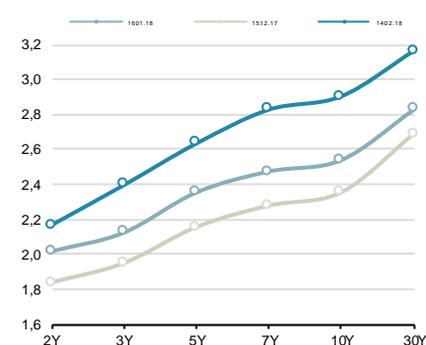
## Данные по инфляции в США не привели к очередному обвалу

Среда на мировых площадках завершилась позитивно для большинства сегментов рискованных активов. Данные по инфляции в США оказались выше ожиданий, однако доллар отреагировал на них лишь кратковременным ростом.

Инфляция в США в январе выросла с 0.2% до 0.5% м/м и осталась на уровне 2.1% в годовом выражении. Базовый индекс сохранил годовой темп на уровне 1.8% (прогноз – 1.7%). Динамика потребительских цен оказалась немного выше рыночных ожиданий, чем спровоцировала укрепление доллара, но оно было кратковременным. К евро он укрепился на 70 бп до \$1.2280, однако к концу дня пара выросла от минимумов почти на 2 пп до \$1.2450. Более продолжительной оказалась реакция казначейских обязательств США, поскольку помимо планов по расширению дефицита бюджета добавляется рост инфляционных ожиданий, который в свою очередь добавляет риски более существенного роста долларовых доходностей. Ставка по 10-летним UST вчера подскочила на 7 бп до 2.90%.

Характерно, что на этот раз массовых продаж на фондовых рынках не было, хотя влияние факторов аналогично предыдущим дня распродаж. Напротив, фондовые индексы, включая индикаторы высокодоходных стран, устремились вверх. Стоит отметить, что рост долларовых доходностей опасен для большинства EM, однако перспективы умеренного роста мировой экономики сохраняют привлекательность высокодоходных стратегий.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный и валютный рынки

## Спрос на ликвидность растет

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились. Спрос на рублевую ликвидность высок на фоне предстоящих налоговых платежей, а также абсорбированию Центробанком более 3 трлн руб. из банковской системы во вторник. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 7.26% годовых (+8 бп), 7-дневные – под 7.32% годовых (+3 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.94% годовых (+1 бп).

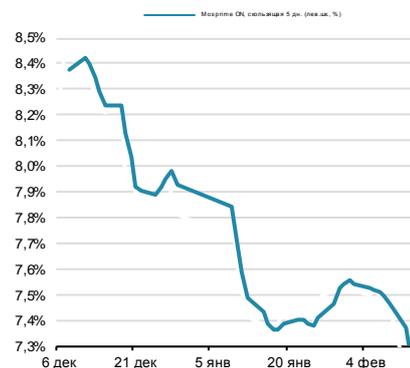
Снижение рыночных ставок под уровень депозитной ставки ЦБ уменьшает объем рыночной ликвидности, делая для банков первого круга более целесообразным размещение рублей на депозиты в ЦБ. Сегодня стартует налоговый период февраля, объем страховых взносов в фонды мы оцениваем на уровне 560 млрд руб., а весь объем февральских платежей – 1.4 трлн руб.

## Рубль заметно укрепился

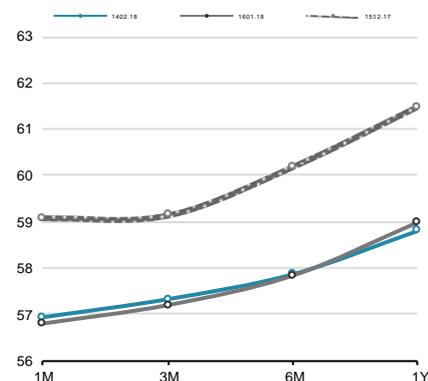
Валютные торги среды завершились стремительным укреплением рубля. Большинство валют EM укреплялось, однако рубль был в числе лидеров, отыгрывая слабость прошлой недели. Цены на нефть сдержанно отреагировали на данные EIA по запасам и уровню добычи в США. Курс доллара на закрытие биржи составил 56.71руб. (-92 коп.), курс евро – 70.64 руб. (-59 коп.). На международном валютном рынке доллар получил временную поддержку от инфляционной статистики, но по итогам дня рухнул вниз. По итогам дня основная валютная пара поднялась на 1 пп до отметки \$1.2450.

Несмотря на частичное восстановление позиций, рубль выглядит слабым, как и большинство высокодоходных валют. Нефтяной рынок обескуражен перспективой роста сланцевой добычи в США, которая может в значительной степени заместить выпадающее предложение в рамках соглашения «ОПЕК+» и свести к минимуму попытки нефтяного рынка прийти к балансу. Внятного ответа со стороны других нефтедобывающих стран пока не последовало. Внешним рынка по-прежнему присущи риски турбулентности, связанные с ростом инфляционных ожиданий в США и росту долларовых доходностей. Старт налогового периода в этих условиях пройдет незаметно для российской валюты, поскольку ожидать активизации экспортеров можно лишь на следующей неделе.

## 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-6, ₽400 млрд
	Аукцион Казначейства	35 дней, ₽250 млрд
Среда	Возврат Казначейству	₽10 млрд и \$0.3 млрд
	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	ОФЗ 26207, ₽14 млрд
	Аукцион Казначейства	182 дня, ₽200 млрд
	Погашение КОБР	КОБР-3, ₽247 млрд
Четверг	Аукцион Казначейства	12 дней, \$1 млрд
	Уплата налогов	Страховые взносы (₽560 млрд)
Пятница	Аукцион Казначейства	91 день, ₽200 млрд
	Возврат Казначейству	₽4 млрд

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

# Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## ОФЗ стабильны, евробонды снижаются вслед за UST

Долговые рынки EM, в отличие от рынков акций развивающихся экономик, вчера оказались без внимания инвесторов. Доходности базовых активов обновили долгосрочные максимумы на фоне инфляционной статистики за январь, что оказало давление на долги EM. В результате суверенные кредитные спрэды немного сузились на фоне опережающего роста доходностей UST. Российские евробонды вчера двигались вслед за общей динамикой бумаг EM. Доходности суверенных выпусков поднялись на 3-5 бп.

Внутренний долговой рынок вчера продолжил подрастать, реагируя на позитивные итоги размещения ОФЗ Минфином. Выпуски ОФЗ 26221 и 26222 наиболее востребованы у инвесторов, поэтому вчера были размещены полностью и без премий ко вторичному рынку с трехкратной переподпиской. На вторичном рынке доходности дальних ОФЗ не изменились, а на среднем участке кривой – снизились на 1-2 бп.

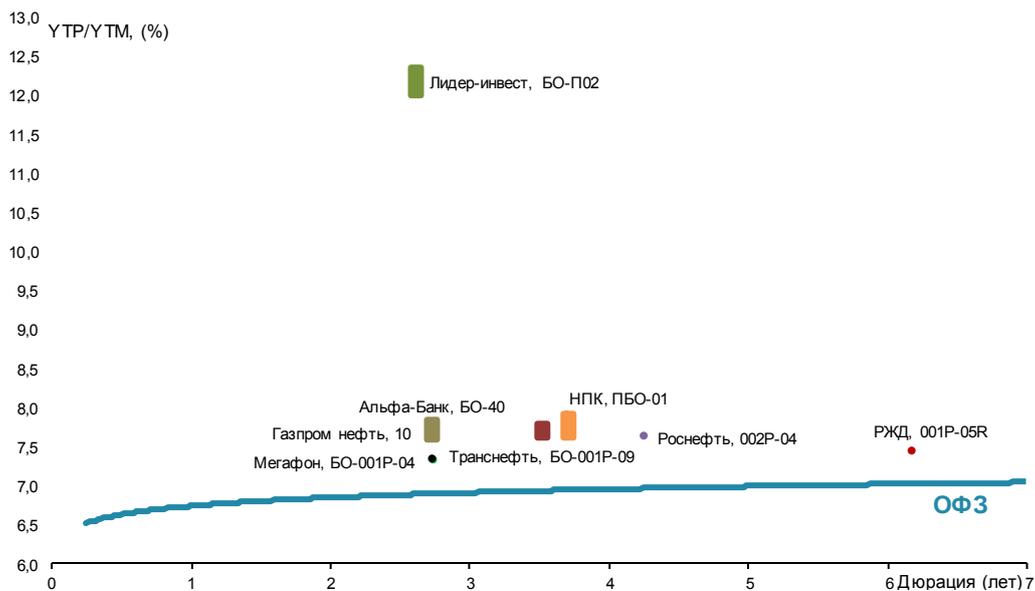
## Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/MF/АКРА (Эксперт)	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/ Погашение
Транснефть, БО-001P-09	BB+ / Va1 / - / ruAAA	да	15 000	7,64-7,74	15.02.2018	22.02.2018	нет / 3,52 г	нет / 4 г
Альфа-Банк, БО-40	BB / Va2 / BB+ / AA (RU)	нет	10 000	7,64-7,80	16.02.2018	21.02.2018	нет / 2,73 г	3 г / 15 лет
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
РЖД, 001P-05R	BB+ / Va3 / BBB- / AAA	да	20 000	7,43	13.02.2018	20.02.2018	нет / 6,18 г	8 лет / 15 лет
НПК, ПБО-01	- / - / - / ruAA	да	5 000	7,64-7,90	13.02.2018	20.02.2018	да / 3,70 г	нет / 5 лет
Мегафон, БО-001P-04	BBB- / Va1 / BB+ / AA	да	15 000	7,33	09.02.2018	19.02.2018	нет / 2,74 г	нет / 3 г
Роснефть, 002P-04	BB+ / Va1 / - / ruAAA	да	50 000	7,64	08.02.2018	15.02.2018	нет / 4,24 г	5 лет / 10 лет

Источники: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Выпуск	Рейтинг, S&P/MF/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
Газпромбанк, БО-18 и БО-19	BB+ / Va2 / BB+ / AA (RU)	нет	20 000	н/д / 100%	7,74-7,90	7,59	12.02.2018	нет / 3,51 г
Башнефть, 06 и 08 (вторичное)	- / Va3 / BBB- / ruAAA	да	206	н/д / 100%	не более 7,85	7,85	12.02.2018	нет / 4,22 г
Газпром нефть, 10 (вторичное)	BB+ / Va1 / BBB- / AAA (RU)	да	1 139	н/д / 100%	не более 7,74	7,39	05.02.2018	нет / 2,72 г
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+ / Va1 / 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



## 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

Александр Валканов  
Юлия Паршина

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

### Аналитическое управление

Акции  
Облигации

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

Макроэкономика  
Кредитный анализ  
Кредитный анализ

Владимир Евстифеев  
Наталья Толстошеина  
Дмитрий Чепрагин

[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)

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.