

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в четверг получили достаточно подтверждений тому, что европейский Центробанк готов решительно действовать в улучшении условий на финансовом рынке еврозоны для ликвидации дефляционной угрозы и стагнации экономики /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались неизменными. Укрепление рубля на валютном рынке не приводит к улучшению рыночной конъюнктуры, рублевые ставки по-прежнему в отрыве от ключевой на 1 пп, отражая опасения дальнейшего разгона инфляции /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке уже третью сессию подряд проходят в позитивном для рубля ключе. Несмотря на относительно небольшой рост нефтяных котировок, участники рынка, вероятно, отыгрывают существенное снижение рисков их потенциального снижения в среднесрочной перспективе /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в четверг находились на волне спроса, рост котировок в российском сегменте существенно превысил средние показатели сопоставимых EM. Доходности на среднем участке суверенной кривой снизились на 15 бп. Конфигурация кривой ОФЗ остается без значительных изменений /стр. 4/

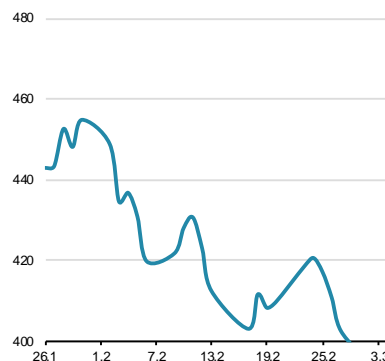
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2,12	▼	0,00	1,64	2,62
UST 10-2Y sprd	146	▲	2	119	206
EMBI+Glob.	395	▲	4	300	478
EMBI+Rus sprd	433	▼	-15	250	589
Russia'30 yield	5,85	▲	0,10	4,56	7,61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,27	▲	0,00	0,23	0,27
Euribor-3m	0,04	▼	0,00	0,04	0,17
MosPrime-1m	16,50	▼	-0,05	9,27	29,16
Корсчета в ЦБ	962,6	▼	-186,6	575	2102
Депоз. в ЦБ	275,0	▲	33,9	74	805
NDF RU 3m	64,5	▼	-0,1	38	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	61,826	▼	-0,066	36,85	69,47
EUR/RUB	68,524	▼	-0,607	47,80	84,96
EUR/USD	1,108	▼	-0,010	1,11	1,32
Корзина ЦБ	64,874	▼	-0,274	41,85	76,14
ДХУ Индекс	95,965	▲	0,582	82,87	95,97
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	917,1	▼	-3,0%	629	1267
Dow Jones	18096,9	▼	-0,58%	16117	18289
DAX	11390,4	▲	0,98%	8572	11410
Nikkei 225	18704	▲	0,26%	14533	18827
Shanghai Comp.	3279,5	▼	-1,11%	2196	3383
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	61,1	▲	0,05%	61	61
Нефть Brent	60,6	▲	0,05%	47	103
Золото	1200,3	▲	0,20%	1141	1302
CRB Index	223,2	▲	0,53%	213	293

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

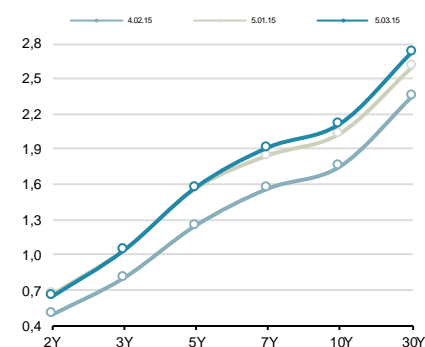
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## ЕЦБ настроен решительно, евро под давлением

Мировые рынки в четверг получили достаточно подтверждений тому, что европейский Центробанк готов решительно действовать в улучшении условий на финансовом рынке еврозоны для ликвидации дефляционной угрозы и стагнации экономики. На прошедшем вчера заседании регулятора были подтверждены намерения с начала следующей недели реализовывать программу количественного смягчения через выкуп ценных бумаг объемом в 60 млрд евро в месяц. ЕЦБ повысил прогноза роста экономики в текущем году с 1.0% до 1.5% во многом из-за снижения ожиданий по инфляции с 0.7% г/г до нуля.

Тем не менее давление на евро в результате объявленных мер было меньше потенциального на фоне публикации слабых еженедельных данных с американского рынка труда. Так, число первичных обращений за пособием по безработице выросло до 320 тыс. при ожиданиях снижения до 295 тыс. Сегодня будут опубликованы данные по рынку труда США за февраль. Если улучшения продолжат подтверждаться, евро вновь окажется под давлением.

Кривая US Treasures



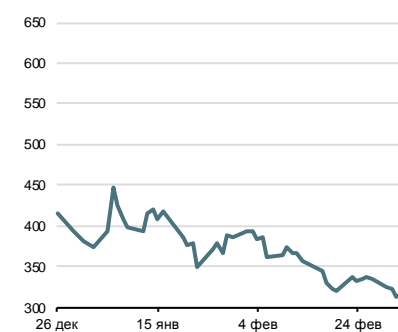
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## На рынке без изменений

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались неизменными. Укрепление рубля на валютном рынке не приводит к улучшению рыночной конъюнктуры, рублевые ставки по-прежнему в отрыве от ключевой на 1 пп, отражая опасения дальнейшего разгона инфляции. На рынке МБК кредиты овернайт обходились под 15.95% годовых, на 7 дней – под 16.00% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 15.60% годовых (+30 бп).

Мы не ожидаем существенного изменения условий на внутреннем денежном рынке. Спрос на рублевую ликвидность остается высоким, банки пытаются найти иные источники краткосрочного фондирования после ограничений со стороны Центробанка.

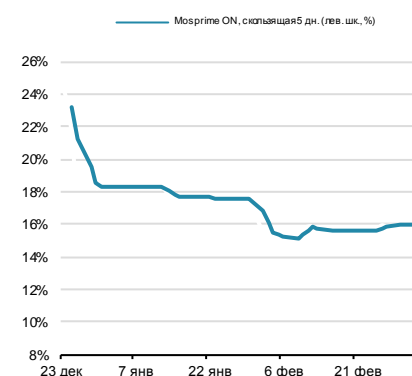
## Рубль ускоряет темпы укрепления

Торги на внутреннем валютном рынке уже третью сессию подряд проходят в позитивном для рубля ключе. Несмотря на относительно небольшой рост нефтяных котировок, участники рынка, вероятно, отыгрывают существенное снижение рисков их потенциального снижения в среднесрочной перспективе. Курс бивалютной корзины вчера снизился до 63.62 руб. (-1.36 руб.). Курс доллара опустился на 1.13 руб. до отметки 60.82 руб., курс евро опустился на 1.64 руб. до отметки 67.04 руб. На рынке форекс единая валюта вновь подешевела против доллара по факту заседания европейского Центробанка, на котором было подтверждено намерение регулятора запустить программу количественного смягчения со следующей недели в объеме 60 млрд евро в месяц. В результате, пара евро/доллар опустилась еще на полфигуры до отметки \$1.1025.

Значительное укрепление отечественной валюты, вероятно, происходит на фоне переоценки инвесторами рисков дальнейшего резкого снижения цен на нефть. Риторика представителей ОПЕК, сводящаяся к ожиданиям сохранения высокого спроса на нефть, также оперативная статистика по ее запасам в США, а также активизация властей Китая по стимулированию экономического роста создает некую защиту от возможного провала котировок. Между тем, на внешнеполитическом фронте ситуация постепенно стабилизируется, хотя пока и не вызывает доверия. Таким образом, мы наблюдаем инерционное снижение курсов доллара и евро. Объемы и активность торгов на локальном рынке невысоки, поэтому даже относительно небольшие объемы продажи валюты вызывают заметное движение курсов.

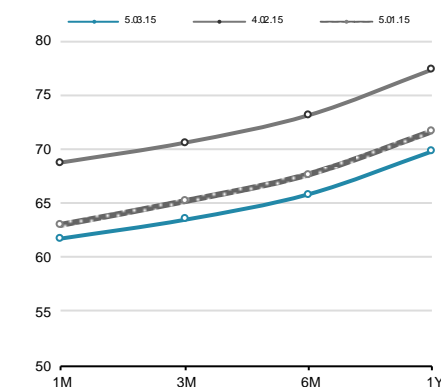
Сегодня рубль вновь может стать заложником фактора предстоящих удлиненных выходных. Кроме того, рубль от минимумов текущей недели уже укрепился на 3.5% по отношению к бивалютной корзине, при том, что котировки нефти не продемонстрировали сопоставимый рост. Сегодня мы можем увидеть попытки реализации коррекционного сценария, но в целом не ждем серьезного роста курсов.

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Уплата налогов	Налог на прибыль, ~200 млрд руб.
	Возврат в ПФР	5.4 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб., от 15.2% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в Фонд ЖКХ	3.5 млрд руб.
Четверг	Возврат в бюджет СПб	5.0 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	7 дней, 100 млрд руб., от 15.1% годовых
	Аукцион ЦБ	312-П, 3 мес.
Пятница		

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

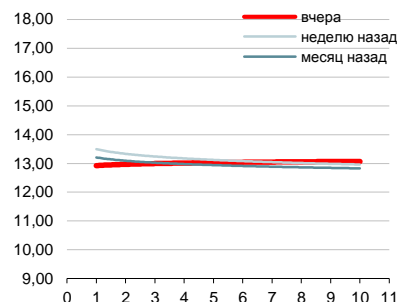
## Евробонды на волне спроса

Российские еврооблигации в четверг находились на волне спроса, рост котировок в российском сегменте существенно превысил средние показатели сопоставимых EM. Доходности на среднем участке суверенной кривой снизились на 15 бп, ставки 30-летних выпусков опустились более умеренно – в пределах 3 бп. Корпоративный сектор также двигался фронтально вверх по ценам, доходности в среднем по рынку снизились на 20 бп. В лидерах роста находились дальние выпуски Евраза, где доходности опустились на 60-80 бп, сопоставимый результат показали оба выпуска ТМК.

## ОФЗ без существенных изменений

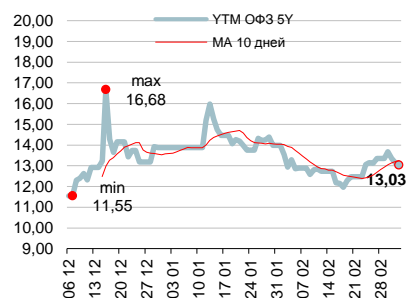
Конфигурация кривой ОФЗ остается без значительных изменений. В четверг как краткосрочные, так и дальние ставки находились в диапазоне 12.5-12.6%, снижение, таким образом, составило не более 10-20 бп по всей длине кривой. Заседание ЦБ остается сдерживающим фактором для локальных ставок на фоне укрепления рубля и позитивной переоценки рисков нефтяных цен.

## Кривая ОФЗ



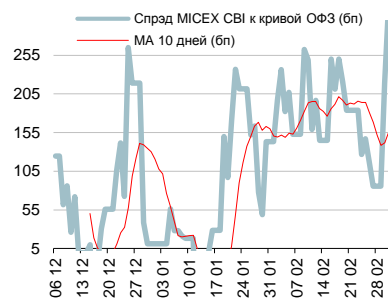
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

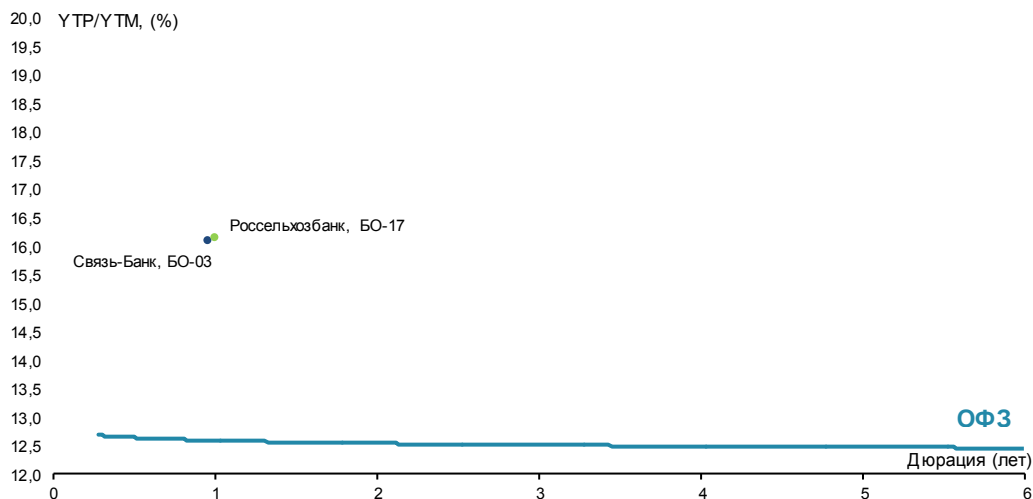
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Бинбанк, БО-03 (допвыпуск)	B / - / -	да	1 000	н/д	06.03.2015	н/д	н/д	0.4 г / 1.4 г

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	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
Россельхозбанк, БО-17	- / Ba1 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	15.87-16.43	16.15	26.02.2015	нет / 1 г
Связьбанк, БО-03	BB / - / BB	да	5 000	н/д / 100%	16.10-16.64	16.10	26.02.2015	нет / 1 г
АФК Система, БО-01	BB / B1 / BB-	да	10 000	н/д / 100%	17.72-18.27	17.72	19.02.2015	нет / 1.38 г
Газпромбанк, БО-20	BBB-/Ba1/BB+	да	5 000	2.7 / 100%	16.50-16.75	15.90	09.02.2015	нет / 0.5 г
Бинбанк, БО-07	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2015	нет / 1 г
Бинбанк, БО-06	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2015	нет / 1 г
Российский Капитал, БО-03	- / - / B+	да	3 000	н/д / 100%	18.81	18.81	22.01.2015	нет / 1 г
Банк ФК Открытие, БО-07	BB- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	17.72-18.27	17.72	22.01.2015	нет / 0.5 г
Бинбанк, БО-05	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	14.49	10.12.2014	нет / 1 г
Бинбанк, БО-04 (допвыпуск)	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.12	10.12.2014	нет / 0.18 г
Бинбанк, БО-02 (допвыпуск)	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.56	10.12.2014	нет / 0.76 г
ВТБ Лизинг Финанс, БО-08	BBB- / - / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	13.37	04.12.2014	да / 1 г
Банк ФК Открытие, БО-04 (допвып.)	BB- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	12.00	12.00	04.12.2014	нет / 0.25 г
Банк МИБ, 03	- / A3 / -	да	4 000	1.2 / 100%	12.63	12.63	02.12.2014	нет / 1 г
Альфа-Банк, БО-15	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.69	02.12.2014	нет / 1.41 г
Банк Союз, БО-06	B / - / -	да	1 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.42	28.11.2014	нет / 1 г
Банк Союз, БО-01	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.42	28.11.2014	нет / 1 г
Внешэкономбанк, БО-02	BBB- / Baa2 / BBB	да	10 000	1.0 / 100%	12.55-12.82	12.55	27.11.2014	нет / 1 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

Валютные и рублевые облигации

Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова

Максим Симагин

Александр Валканов

Юлия Паршина

[j.shabanova@zenit.ru](mailto:j.shabanova@zenit.ru)

[m.simagin@zenit.ru](mailto:m.simagin@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

Макроэкономика/кредитный анализ

Кредитный анализ

Кредитный анализ

Кредитный анализ

Акции

Владимир Евстифеев

Кирилл Сычев

Наталья Толстошеина

Евгений Чердаков

Дмитрий Чепрагин

Евгения Лобачева

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

[k.sychev@zenit.ru](mailto:k.sychev@zenit.ru)

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

[e.cherdakov@zenit.ru](mailto:e.cherdakov@zenit.ru)

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

[eugenia.lobacheva@zenit.ru](mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru)

## Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Денис Ручкин

Фарида Ахметова

Марина Никишова

Вера Панова

Алексей Басов

Екатерина Гашигуллина

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

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

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

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

[vera.panova@zenit.ru](mailto:vera.panova@zenit.ru)

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

[e.gashigullina@zenit.ru](mailto:e.gashigullina@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. © 2015 Банк ЗЕНИТ.