

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Конъюнктура глобальных рынков

Два торговых дня на мировых площадках усилили спекуляции на тему разных потенциалов изменения монетарной политики ФРС и ЕЦБ. Слабые новости из еврозоны и уверенная статистика США заставили инвесторов вновь переоценить перспективы евро /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу остались неизменными. Сильная зависимость банков от денежного предложения Центробанка приводит к стабильному, но повышенному уровню рублевых ставок /стр. 3/

Валютный рынок

Завершение прошлой недели на внутреннем валютном рынке оказалось позитивным для рубля. Несмотря на слабеющие котировки нефти и увеличенные выходные впереди, российская валюта продолжила восстанавливать позиции. Всего за неделю курс бивалютной корзины снизился на 3.5% в номинальном выражении /стр. 3/

Российский долговой рынок

Еврооблигации в понедельник в целом показывали сдержанную динамику и мало выделялись на фоне средней динамики ЕМ. Ставки суверенных бумаг на среднем и дальнем участке кривой снизились на 3-5 бп, доходность RUSSIA-30 опустилась на 10 бп ниже уровня 5.5%. ОФЗ в пятницу были малоактивны в преддверии длинных выходных и на фоне волатильного рубля /стр. 4/

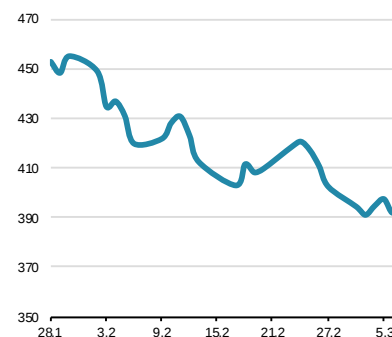
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2,19	▼	-0,05	1,64 2,62
UST 10-2Y sprd	150	▼	-2	119 206
EMBI+Glob.	401	▲	9	300 478
EMBI+Rus sprd	388	▼	-30	250 589
Russia'30 yield	5,43	▼	0,00	4,56 7,61
Денежный рынок				
Libor-3m	0,26	▲	0,00	0,23 0,27
Euribor-3m	0,04	■	0,00	0,04 0,16
MosPrime-1m	16,43	▼	-0,05	9,27 29,16
Корсчета в ЦБ	1206,2	▲	164,9	575 2102
Депоз. в ЦБ	124,1	▼	-9,5	74 805
NDF RU 3m	62,8	▲	0,2	38 72
Валютный рынок				
USD/RUB	60,354	▼	-0,077	36,96 69,47
EUR/RUB	65,50	▼	-0,072	47,80 84,96
EUR/USD	1,085	▲	0,001	1,08 1,30
Корзина ЦБ	62,872	▼	-0,066	41,88 76,14
ДХУ Индекс	97,588	▼	-0,027	84,07 97,62
Фондовые индексы				
RTS	903,5	▼	-1,4%	629 1257
Dow Jones	17995,7	▲	0,78%	16117 18289
DAX	11582,1	▲	0,27%	8572 11582
Nikkei 225	18791	▼	-0,67%	14533 18971
Shanghai Comp.	3302,4	▼	-0,49%	2196 3383
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	58,7	▼	-0,50%	59 59
Нефть Brent	58,5	▼	-0,50%	47 102
Золото	1167,2	▼	-0,53%	1141 1302
CRB Index	219,3	▼	-0,37%	213 293

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

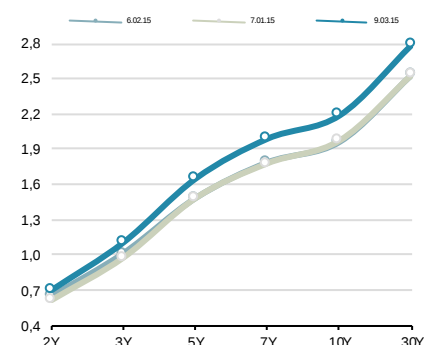
Рынками движет игра ФРС vs ЕЦБ

Два торговых дня на мировых площадках усилили спекуляции на тему разных потенциалов изменения монетарной политики ФРС и ЕЦБ. Слабые новости из еврозоны и уверенная статистика США заставили инвесторов вновь переоценить перспективы евро.

В пятницу была опубликована статистика по рынку труда США, которая оказалась лучше ожиданий. Число вновь созданных рабочих мест составило 295 тыс. (прогноз – 235 тыс.) по сравнению с 239 тыс. в январе, а уровень безработицы снизился с 5.7% до 5.5%. По нашим оценкам, для поддержания со стороны потребительских расходов темпов экономического роста в США на уровне прошлого года, когда реализовывалась политика количественного смягчения, требуется прирост занятости на уровне не ниже 280 тыс. рабочих мест в месяц. Таким образом, февральская статистика указывает на улучшение ситуации в экономике, несмотря на давление со стороны дефицита внешней торговли на фоне слабости ЕС и заметного укрепления доллара по отношению к валютам стран-основных торговых партнеров.

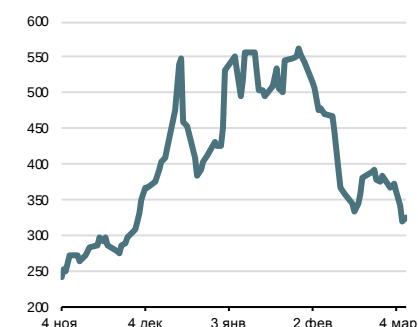
В еврозоне давление на евро оказывает факт запуска вчера масштабной программы количественного смягчения. А в целом спрос на фондовых площадках невысок из-за новостей по Греции. Агентство Moody's снизило потолок рейтингов для депозитов, размещенных в греческих банках с «Ba3» до «Caa1», что привело к обвалу акций последних. Кроме того, один из комиссаров Еврогруппы в очередной раз напомнил, что решения с финансовой помощью Афинам были временными и необходимость в проработке вопросов реформ и условий поддержки остается высокой.

Кривая US Treasures



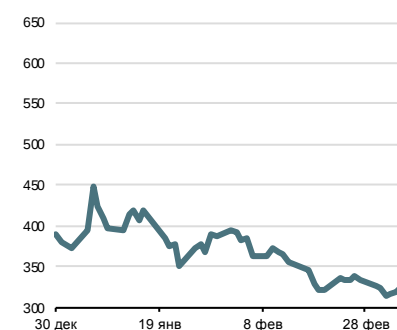
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Условия рынка стабильны

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу остались неизменными. Сильная зависимость банков от денежного предложения Центробанка приводит к стабильному, но повышенному уровню рублевых ставок. На рынке МБК кредиты овернайт обходились под 15.85% годовых (-10 бп), на 7 дней – под 15.95% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 15.55% годовых (-5 бп).

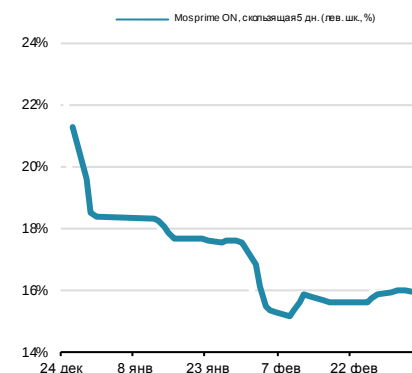
Мы не ожидаем существенного изменения условий на внутреннем денежном рынке. Спрос на рублевую ликвидность остается высоким, банки пытаются найти иные источники краткосрочного фондирования после ограничений со стороны Центробанка.

Рубль потерял бдительность перед выходными

Завершение прошлой недели на внутреннем валютном рынке оказалось позитивным для рубля. Несмотря на слабеющие котировки нефти и увеличенные выходные впереди, российская валюта продолжила восстанавливать позиции. Всего за неделю курс бивалютной корзины снизился на 3.5% в номинальном выражении, а от максимумов недели – на 5.0%. В пятницу курс доллара опустился на 0.37 руб. до отметки 60.45 руб., курс евро опустился на 1.56 руб. до отметки 65.48 руб. На рынке форекс единая валюта остается под колоссальным давлением. Сильная статистика по рынку труда США за февраль и вчерашний запуск QE со стороны европейского Центробанка усиливают ожидания по увеличению разрыва между базовыми ставками по доллару и евро, как итог последний все активнее стремится к паритету курса. За два прошедших торговых дня пара опустилась почти на 2 фигуры до \$1.0850.

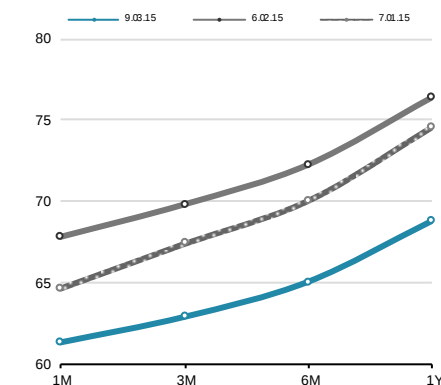
Рубль продолжил инерционное укрепление, отыгрывая смягчение геополитических условий. Поддержки со стороны нефтяных котировок пока не прослеживается, однако цены остаются в рамках краткосрочного диапазона волатильности. На текущей неделе рублю предстоит определиться и выбрать направление движения, опираясь на слабеющую нефть. За последние несколько недель рубль заметно укрепился, поэтому повод для коррекции есть. В то же время, вряд ли рубль ждет существенное снижение на фоне приближения налогового периода марта.

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		
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб., от 15.2% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	250 млрд руб.
	Погашение ГСО	ГСО-ППС 34004, 51.9 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	4.0 млрд руб.
Четверг		
Пятница	Заседание СД ЦБ РФ	По вопросам процентной политики
	Возврат в бюджет	167 млрд руб.
	Возврат в ПФР	6 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

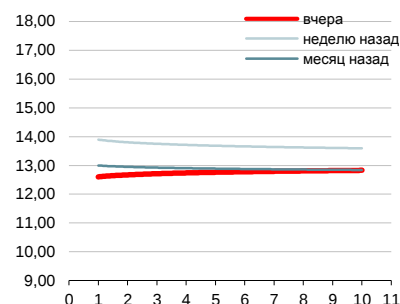
Евробонды на уровне средней динамики ЕМ

Еврооблигации в понедельник в целом показывали сдержанную динамику и мало выделялись на фоне средней динамики ЕМ. Ставки суверенных бумаг на среднем и дальнем участке кривой снизились на 3-5 бп, доходность RUSSIA-30 опустилась на 10 бп ниже уровня 5.5%. Корпоративный сектор провел день в боковике, изменения доходностей в среднем по рынку не превышали +/- 7 бп, хуже рынка выглядели дальние суборды Газпромбанка, доходности которых выросли на 20-25 бп.

ОФЗ малоактивны перед заседанием ЦБ по ставке

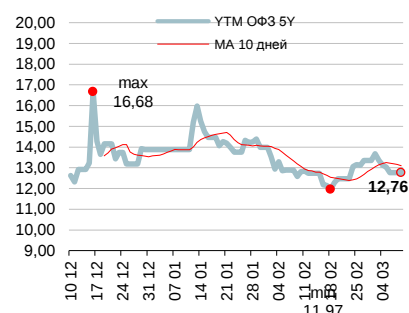
ОФЗ в пятницу были малоактивны в преддверии длинных выходных и на фоне волатильного рубля. Активность инвесторов сместилась ближе к началу кривой, ставки на дальнем конце в районе 7-летней дюрации стали в диапазоне 12.6-12.7%. Ближние ставки в пределах годового отрезка подросли в пределах 50 бп и находились в диапазоне 12.5-13.0%. Текущая неделя обещает рост нервозности в рублевых облигациях основным фактором которой станет заседание ЦБ, намеченное на пятницу. Пока ожидания рынка выглядят оптимистично и предполагают снижении ключевой ставки на 1 пп до 14%.

Кривая ОФЗ



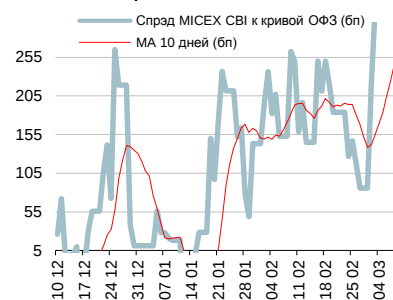
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спрэд индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

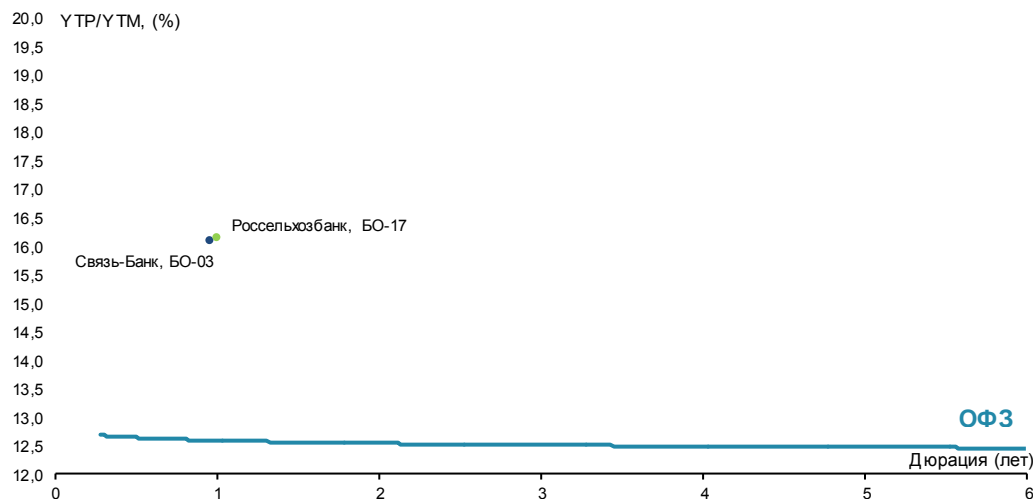
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
--------	---------------------	--	------------------------------------	-----------------------------------	-------------------	--------------------	-------------------------	----------------------

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
konstantin.pospelov@zenit.ru
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
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Наталия Толстошеина
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
k.sychev@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
e.cherdakov@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин
Фарида Ахметова
Марина Никишова
Вера Панова
Алексей Басов
Екатерина Гашигуллина

d.ruchkin@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
vera.panova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
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.