

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки завершили неделю в смешанных настроениях. Спрос на рискованные активы остается подавленным, что особенно заметно по сырьевым площадкам, остающимся под давлением стремительно укрепляющегося доллара США /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу ожидаемо улучшились после решения Центробанка понизить ключевую ставку на 1 пп до 14%. С учетом снижения в предыдущие дни, краткосрочные процентные ставки уже учли это, снизившись в пятницу еще на 40-50 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Снижающиеся котировки нефти в пятницу заставили рубль вновь нести потери после двух дней укрепления. Решение Центробанка понизить ключевую ставку не вызвало особого давления на российскую валюту, что во многом связано с присутствовавшими рисками более решительных шагов со стороны регулятора /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в пятницу показывали маловыразительную динамику и не выделялись на фоне общей картины ЕМ. Пятничное снижение ставки ЦБ не спасло рублевые облигации от роста доходностей /стр. 4/

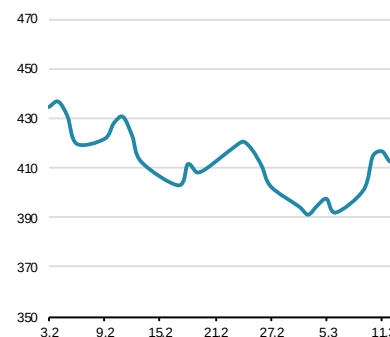
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

			за 6 месяцев:	
	знач.	Δ за день	MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2,12	▼	0,00	1,64
UST 10-2Y sprd	146	▲	1	119
EMBI+Glob.	421	▲	9	300
EMBI+Rus sprd	402	▼	-3	250
Russia'30 yield	5,45	▲	0,03	4,56
Денежный рынок				
Libor-3m	0,27	▲	0,00	0,23
Euribor-3m	0,03	▼	0,00	0,03
MosPrime-1m	15,97	▼	-0,08	9,27
Корсчета в ЦБ	1047,7	▼	-217,5	575
Депоз. в ЦБ	271,9	▼	-34,8	74
NDF RU 3m	64,5	▲	1,0	39
Валютный рынок				
USD/RUB	62,235	▲	0,958	37,75
EUR/RUB	65,283	▲	0,188	48,83
EUR/USD	1,05	▼	-0,014	1,05
Корзина ЦБ	63,484	▲	0,664	42,83
ДХУ Индекс	100,33	▲	0,895	84,07
Фондовые индексы				
RTS	833,6	▼	-0,5%	629
Dow Jones	17749,3	▼	-0,82%	16117
DAX	11901,6	▲	0,87%	8572
Nikkei 225	19254	▼	-0,04%	14533
Shanghai Comp.	3372,9	▲	2,26%	2196
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	54,8	▼	-0,66%	55
Нефть Brent	54,7	▼	-0,66%	47
Золото	1158,6	▲	0,33%	1141
CRB Index	210,7	▼	-1,84%	211

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

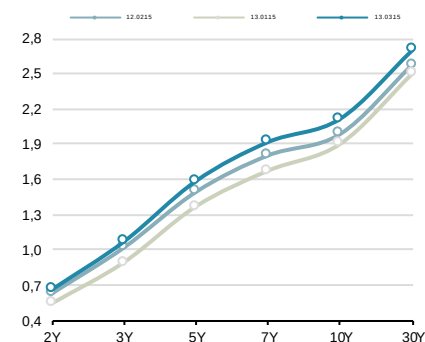
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Сырьевые рынки в депрессии на фоне сильного доллара

Мировые рынки завершили неделю в смешанных настроениях. Спрос на рискованные активы остается подавленным, что особенно заметно по сырьевым площадкам, остающимся под давлением стремительно укрепляющегося доллара США.

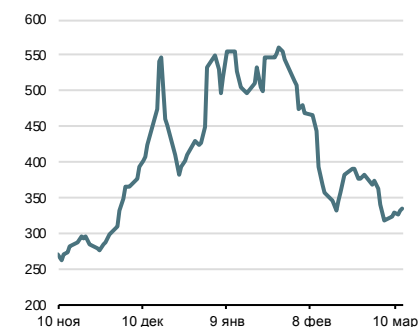
В еврозоне фондовые индексы чувствуют поддержку от стартовавших программ выкупа облигаций, инициированной ЕЦБ. Перспектива сохранения в среднесрочной перспективе комфортных условий на финансовом рынке региона позволяет инвесторам продолжить покупки, невзирая на прочие объективные факторы. В США мы наблюдаем обратную картину. Дешевающее сырье приводит к давлению на фондовые индексы, при этом прежняя сильная экономическая статистика сохраняет риски более раннего подъема базовой процентной ставки со стороны Федрезерва.

Кривая US Treasures



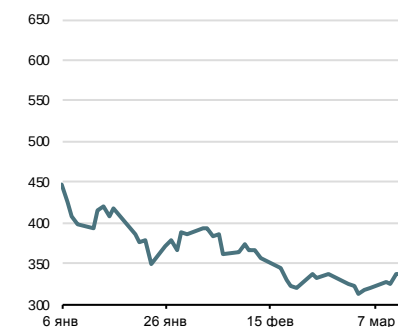
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Центробанк действует осторожно

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу ожидаемо улучшились после решения Центробанка понизить ключевую ставку на 1 пп до 14%. С учетом снижения в предыдущие дни, краткосрочные процентные ставки уже учли это, снизившись в пятницу еще на 40-50 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились под 14.80% годовых (-40 бп), на 7 дней – под 15.05% годовых (-45 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.90% (-50 бп) годовых.

Решение Центробанка по ставке является ожидаемым. Судя по размеру снижения ключевой ставки, Центробанк существенно смещает свои приоритеты в сторону стимулирования экономического роста, ожидая утихания инфляционного давления в перспективе текущего года. Действия регулятора выглядят осторожными, поскольку формальных поводов для смягчения, на фоне высокой инфляции, пока немного. Главное, на что следует обратить внимание инвесторам – фраза о готовности дальнейшего снижения ставки при сохранении текущих тенденций в экономике и на валютном рынке. С точки зрения динамики рубля и рублевых активов это решение выглядит нейтральным, однако рынок госбумаг, вероятно, отреагирует небольшим ростом доходностей, поскольку некоторые участники рынка ожидали более решительных мер.

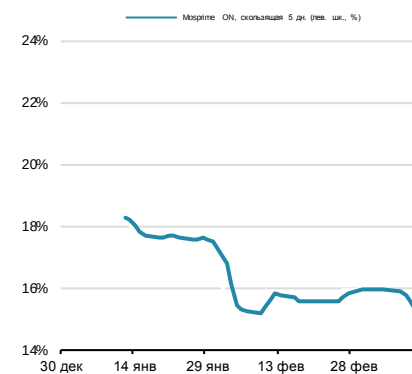
Рубль завершил неделю потерями

Снижающиеся котировки нефти в пятницу заставили рубль вновь нести потери после двух дней укрепления. Решение Центробанка понизить ключевую ставку не вызвало особого давления на российскую валюту, что во многом связано с присутствовавшими рисками более решительных шагов со стороны регулятора. Курс бивалютной корзины вырос на 0.64 руб. до 63.62 руб. Курс доллара прибавил 1.06 руб. до отметки 62.25 руб., курс евро – 0.13 руб. до 65.30 руб. На рынке форекс единая валюта вновь оказалась под давлением укрепляющегося по всем фронтам доллара. В итоге к концу дня за 1 евро давали \$1.05.

Цены на нефть, которые в пятницу продемонстрировали сильное снижение (-4.5% по сорту Brent), оставались главным ориентиром для рубля. Тем не менее, рубль понес лишь умеренные потери. Пятничное решение Центробанка понизить размер ключевой ставки с 15% до 14% оказал лишь кратковременную негативную реакцию. В то же время, слова о готовности продолжить смягчение процентной политики в сообщении регулятора будут играть не в пользу рубля в краткосрочной перспективе.

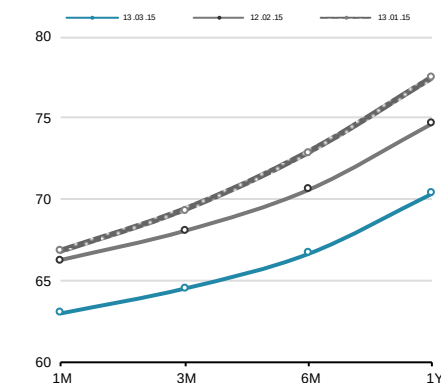
Новую неделю рубль откроет в негативном ключе. Цены на нефть продолжают снижаться, сохраняя прямое давление на российскую валюту. Вместе с тем, стартующий сегодня налоговый период будет ограничивать потери рубля. Таким образом, мы не ожидаем новой волны роста девальвационных настроений, а ослабление рубля, вероятно, будет происходить в рамках умеренного коррекционного движения.

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	Страховые взносы в фонды (~420 млрд руб.)
	Аукцион Казначейства	29 дней, 0.5 млрд долл, от 1.2% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 100 млрд руб., 14.2% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	250 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	5.5 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	4.5 млрд руб.
Четверг	Возврат ПФР	236 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	6.7 млрд руб.
	Возврат в бюджет	5 млрд руб.
Пятница		

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

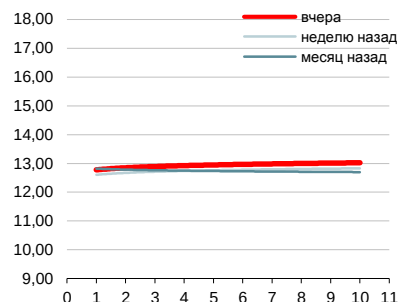
Евробонды на уровне средней динамики ЕМ

Российские еврооблигации в пятницу показывали маловыразительную динамику и не выделялись на фоне общей картины ЕМ. Инвесторы вяло отыгрывали дешевающую нефть, к концу дня спреда к UST подросли в пределах 10 бп, рост доходностей вдоль суверенной кривой составил порядка 5 бп. Ценовые потери на дальнем участке кривой не превышали 50 бп. Корпоративный сектор также преимущественно дешевел, рост доходностей составил в среднем порядка 10 бп.

Снижение ставки ЦБ не остановило рост доходностей ОФЗ

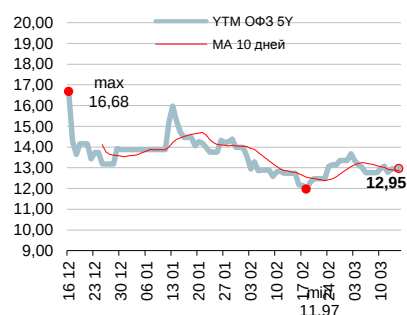
Пятничное снижение ставки ЦБ не спасло рублевые облигации от роста доходностей. Снижение ключевой ставки на 1 пп оказалось не достаточным для того, чтобы компенсировать фактор снижения нефтяных котировок и дешевающего рубля. На рынке ОФЗ итогом дня стало заметное увеличение волатильности на ближнем участке кривой в пределах годовой дюрации: доходности в течение находились на уровнях четверга в диапазоне 12.5-13.0%. Дальние ставки подросли на 20-30 бп и завершили неделю на уровне 12.7-12.8%. Решение ЦБ в перспективе ближайших недель окажет положительное воздействие, по крайней мере, на показатели первичного рынка и, возможно, даст стимул к размещениям компаний нефинансового сектора.

Кривая ОФЗ



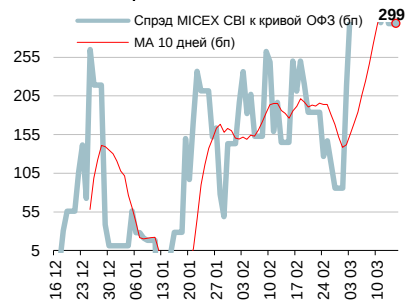
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

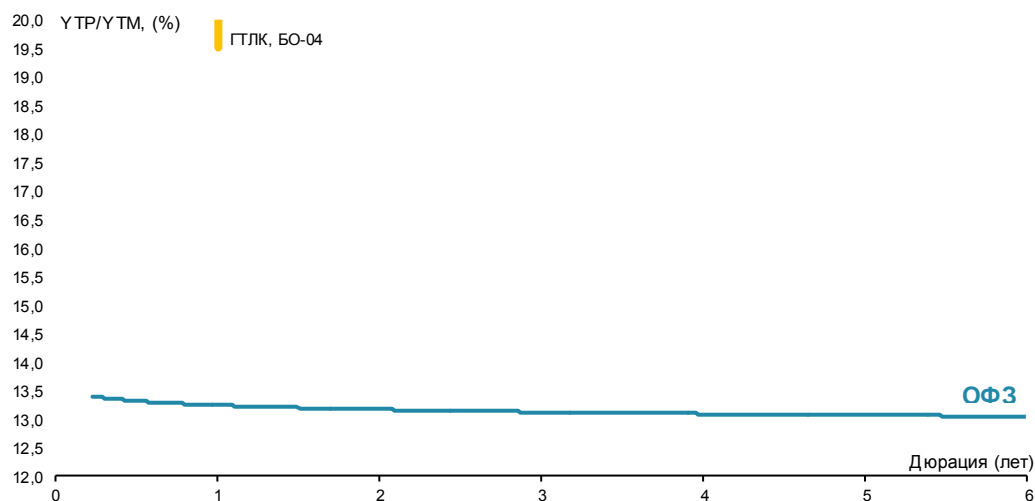
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ГТЛК, БО-04	B+ / - / -	да	5 000	19.54-20.11	17.03.2015	19.03.2015	нет / 1 г	1 г / 10 лет
Кредит Европа Банк, БО-07	- / B1 / BB-	да	3 000	н/д	17.03.2015	19.03.2015	н/д	н/д / 3 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
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.