

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Новая неделя на мировых площадках поддержала спрос на рискованные активы. Широкомасштабное укрепление доллара приостановилось, позволив инвесторам сосредоточиться на более локальных новостях /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера заметно улучшилась в ответ на смягчение денежно-кредитной политики Центробанка в пятницу, а также нейтральной ситуации на валютном рынке /стр. 3/

Валютный рынок

Новая неделя на локальном валютном рынке завершилась для рубля минимальными изменениями. Российская валюта довольно стойко перенесла очередной виток снижения цен на нефть, предпочитая отыгрывать лишь динамику пары евро/доллар /стр. 3/

Российский долговой рынок

Котировки российских еврооблигаций в понедельник двигались вслед за нефтью и выглядели несколько хуже средней динамики ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой прибавили порядка 10 бп/ Доходности ОФЗ в понедельник росли и прибавили порядка 20 бп вдоль всей кривой /стр. 4/

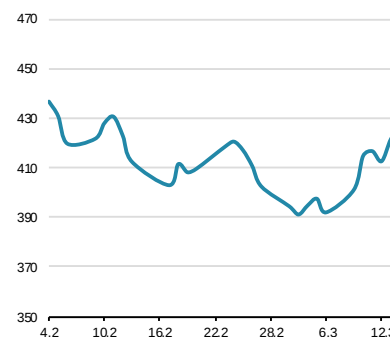
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,07	▼	-0,04	1,64	2,62
UST 10-2Y sprd	142	▼	-3	119	206
EMBI+Glob.	426	▲	5	300	478
EMBI+Rus sprd	411	▲	4	250	589
Russia'30 yield	5,48	▲	0,06	4,56	7,61
Денежный рынок					
Libor-3m	0,27	▲	0,00	0,23	0,27
Euribor-3m	0,03	▼	0,00	0,03	0,09
MosPrime-1m	15,30	▼	-0,67	9,27	29,16
Корсчета в ЦБ	1228,4	▲	180,7	575	2102
Депоз. в ЦБ	186,5	▼	-85,4	74	805
NDF RU 3m	64,7	▲	0,2	39	72
Валютный рынок					
USD/RUB	62,195	▼	-0,039	38,19	69,47
EUR/RUB	65,71	▲	0,426	48,83	84,96
EUR/USD	1,057	▲	0,007	1,05	1,30
Корзина ЦБ	63,693	▲	0,040	42,95	76,14
ДХУ Индекс	99,604	▼	-0,726	84,07	100,33
Фондовые индексы					
RTS	833,6	▼	-2,5%	629	1257
Dow Jones	17977,4	▲	1,29%	16117	18289
DAX	12167,7	▲	2,24%	8572	12168
Nikkei 225	19246	▲	0,99%	14533	19254
Shanghai Comp.	3449,3	▲	1,03%	2196	3449
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	54,5	▲	1,18%	55	55
Нефть Brent	53,4	▲	1,18%	47	99
Золото	1154,9	▲	0,20%	1141	1302
CRB Index	210,1	▼	-0,28%	210	288

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

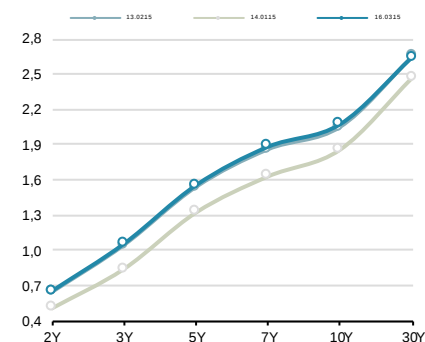
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Позитивный старт недели

Новая неделя на мировых площадках поддержала спрос на рискованные активы. Широкомасштабное укрепление доллара приостановилось, позволив инвесторам сосредоточиться на более локальных новостях.

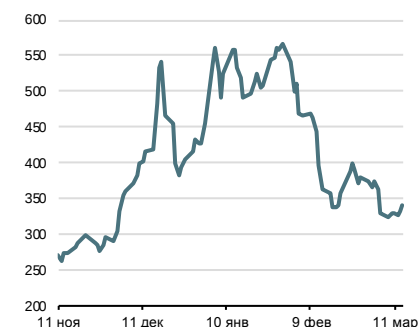
На фондовых площадках еврозоны наблюдался всплеск оптимизма, причины которого кроются в запуске программ выкупа облигаций со стороны европейского Центробанка. Дешевый евро и сверхкомфортные финансовые условия могут позволить крупнейшим экономикам региона быстрее восстановиться, что и пытаются заложить инвесторы в стоимость фондовых активов. В США ситуация менее благоприятная с учетом перспективы роста базовой процентной ставки в среднесрочной перспективе. Тем не менее, на статистику, которая оказывается слабее рыночных ожиданий инвесторы реагируют позитивно. Сегодня стартует двухдневное заседание Федерального резерва, которое, с учетом сильной статистики по рынку труда, может стать переломным в рамках ожиданий рынка по нормализации денежно-кредитной политики. Если регулятор действительно ужесточит риторику своих заявлений, то доллар может вновь почувствовать силу, а спрос на рискованные активы вновь исчезнет.

Кривая US Treasures



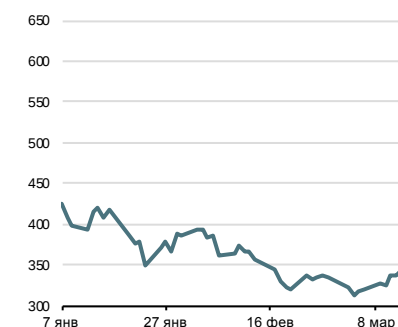
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка улучшаются

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера заметно улучшилась в ответ на смягчение денежно-кредитной политики Центробанка в пятницу, а также нейтральной ситуации на валютном рынке. Уровень краткосрочных процентных ставок снизился в среднем еще на 50 бп, находясь вплотную к ключевой ставке ЦБ РФ. На рынке МБК кредиты овернайт обходились под 14.15% годовых (-65 бп), на 7 дней – под 14.50% годовых (-55 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.55% годовых (-35 бп).

Вчера стартовал налоговый период марта. На уплату страховых взносов в фонды потребовалось около 420 млрд руб. Тем не менее, рынок спокойно пережил текущий отток ликвидности. Пик налоговых платежей придется на середину следующей недели, когда на уплату НДС, НДСПИ и акцизов потребуется около 0.5 трлн руб.

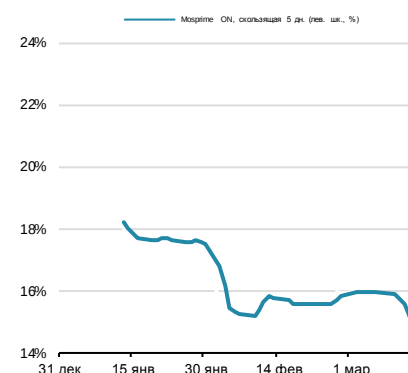
Рубль слабо реагирует на дешевеющую нефть

Новая неделя на локальном валютном рынке завершилась для рубля минимальными изменениями. Российская валюта довольно стойко перенесла очередной виток снижения цен на нефть, предпочитая отыгрывать лишь динамику пары евро/доллар. Курс бивалютной корзины вчера вырос на 17 коп. до 63.79 руб. Курс доллара снизился на 6 коп. до отметки 62.19 руб., курс евро поднялся на 45 коп. до 65.75 руб. На рынке форекс единая валюта вновь пыталась скорректироваться, поднимаясь выше уровня \$1.06. Тем не менее, к концу дня половина набранного преимущества к доллару была растрчена, пара опустилась к \$1.0570.

Рубль выглядит стабильным на фоне сырьевых аналогов из развивающихся экономик. Падение нефтяных котировок оказывает давление, однако спекуляции ограничены стартовавшим вчера налоговым периодом. Стоит также отметить, что кроме ситуации на нефтяном рынке у рубля нет более решительных поводов для ослабления. Геополитические условия ушли в тихий фоновый режим, а истории с выплатами по внешним долгам уравниваются предложением валюты со стороны Центробанка и Казначейства.

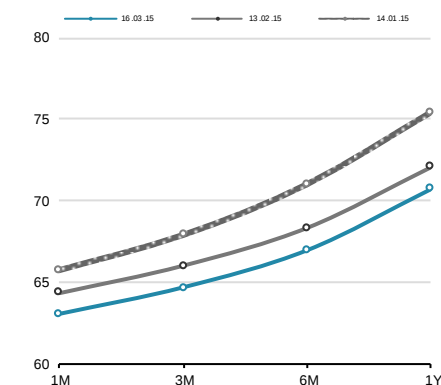
Сегодня рубль, вероятно, начнет торги в нейтральном ключе. В то же время, риски небольшого роста курсов в течение дня сохраняются, однако вряд ли он будет существенным.

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

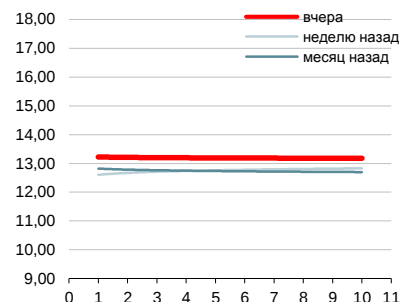
Евробонды дешевеют вслед за нефтью

Котировки российских еврооблигаций в понедельник двигались вслед за нефтью и выглядели несколько хуже средней динамики ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой прибавили порядка 10 бп, ценовые потери на дальнем участке кривой составили порядка фигуры. Корпоративный сектор также фронтально дешевел, рост доходностей в среднем по рынку составил около 15 бп. Хуже средней динамики выглядели оба выпуска Роснефти, где доходности прибавили порядка 20 бп, а также евробонды Сбербанка, где рост ставок вдоль кривой составил порядка 25 бп.

Доходности ОФЗ продолжили рост

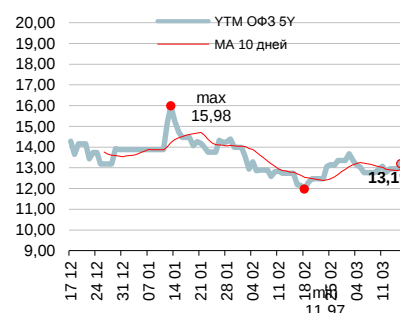
Доходности ОФЗ в понедельник росли и прибавили порядка 20 бп вдоль всей кривой. Ставки в пределах годового отрезка превышали отметку 13.0%, долгосрочные доходности находились в диапазоне 12.9-13.0%. Опасения рынка были преимущественно связаны с продолжающимся снижением нефтяных цен и возникновением предпосылок для очередного обострения геополитической ситуации, что в совокупности создает существенные краткосрочные риски для рубля. К тому же стоит отметить, что рынку требуется некоторое время для формирования новых ожиданий относительно ключевой ставки, которые станут основным внутренним фактором изменений рублевых доходностей.

Кривая ОФЗ



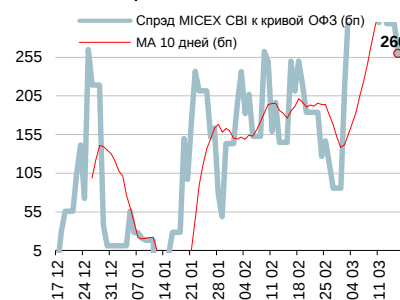
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

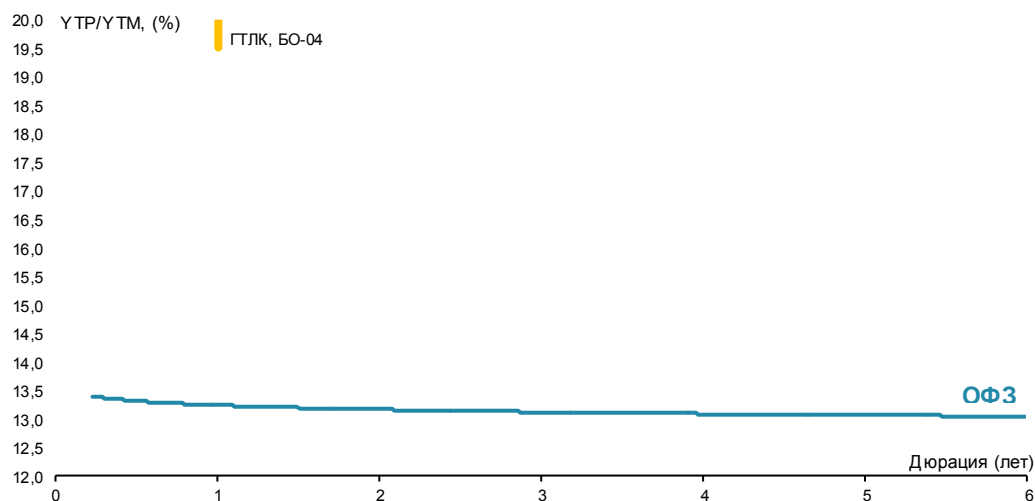
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ГТЛК, БО-04	B+ / - / -	да	5 000	19.54-20.11	17.03.2015	19.03.2015	нет / 1 г	1 г / 10 лет
Кредит Европа Банк, БО-07	-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