

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на мировых площадках в четверг были смешанными. Инвесторы реагировали на неплохую статистику из США, достижение ряда договоренностей по Ирану. В то же время, от решительных действий по-прежнему ограждают ожидания сегодняшней статистики по рынку труда США, а также приближение сезона квартальных отчетов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Фактор начала нового месяца позитивно отражается на условиях российского денежно-кредитного рынка. Отсутствие дефицита ликвидности и укрепление рубля создают благоприятную конъюнктуру, которая приводит к снижению краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

Валютный рынок

Российская валюта вчера продолжила укрепление к доллару и евро, вновь игнорируя снижение цен на нефть. С начала недели рубль подрос к бивалютной корзине на 2% в номинальном выражении, при этом котировки нефти за тот же период снизились на ту же величину /стр. 3/

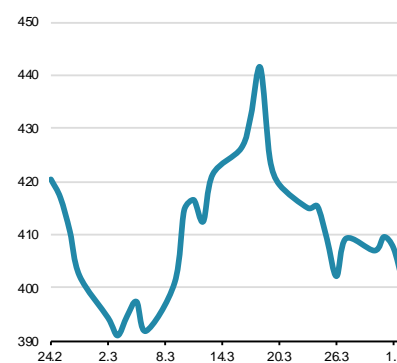
Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов по-прежнему оставался в лидерах рынка, спреды суверенных выпусков к ряду сопоставимых EM обновили годовые минимумы. Ставки вдоль суверенной кривой снизились в среднем более чем на 15 бп. В четверг инвесторы в ОФЗ игнорировали позитивную динамику рубля и сохранение неплохого спроса на риск EM в глобальном масштабе, держа в фокусе внимания возросшие риски снижения котировок нефти /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	1,91	▲	0,05	1,64 2,44
UST 10-2Y sprd	137	▲	5	119 190
EMBI+Glob.	401	▼	-7	311 478
EMBI+Rus sprd	304	▼	-15	250 589
Russia'30 yield	3,65	▼	-0,18	3,65 7,61
Денежный рынок				
Libor-3m	0,27	■	0,00	0,23 0,28
Euribor-3m	0,02	▼	0,00	0,02 0,09
MosPrime-1m	15,15	▼	-0,08	9,36 29,16
Корсчета в ЦБ	1177,9	▼	-60,9	575 2102
Депоз. в ЦБ	210,9	▼	-10,5	74 805
NDF RU 3m	58,7	▼	-1,1	40 72
Валютный рынок				
USD/RUB	56,603	▼	-1,001	39,62 69,47
EUR/RUB	61,337	▼	-0,683	49,97 84,96
EUR/USD	1,088	▲	0,012	1,05 1,28
Корзина ЦБ	59,235	▼	-0,705	44,31 76,14
DXU Индекс	97,436	▼	-0,749	84,95 100,33
Фондовые индексы				
RTS	933,6	▼	-0,2%	629 1189
Dow Jones	17763,2	▲	0,37%	16117 18289
DAX	11967,4	▼	-0,28%	8572 12168
Nikkei 225	19313	▲	0,63%	14533 19754
Shanghai Comp.	3825,8	▲	1,00%	2290 3826
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	55,4	▼	-3,77%	55 55
Нефть Brent	57,1	▼	-3,77%	47 97
Золото	1202,6	▼	-0,14%	1141 1302
CRB Index	216,1	▼	-0,02%	209 283

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread


Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

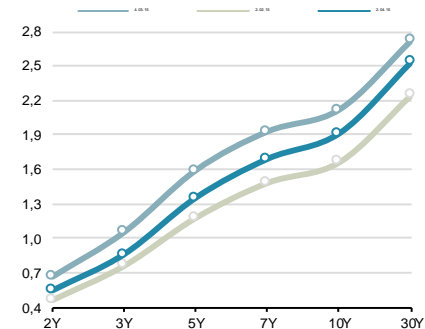
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Инвесторы отыгрывают краткосрочные торговые идеи

Настроения на мировых площадках в четверг были смешанными. Инвесторы реагировали на неплохую статистику из США, достижение ряда договоренностей по Ирану. В то же время, от решительных действий по-прежнему ограждают ожидания сегодняшней статистики по рынку труда США, а также приближение сезона квартальных отчетов.

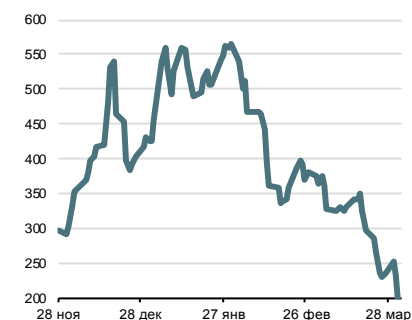
Опубликованная статистика в США немного поддержала рыночные настроения. Еженедельные данные по первичным обращениям за пособие по безработице указала на их сокращение на 20 тыс. (прогноз – рост на 4 тыс.) до 268 тыс. чел. Тем не менее, доллар оставался под давлением слабой трудовой статистики от агентства ADP, которая делает нервным ожидание сегодняшних данных о занятости в США в марте. На наш взгляд, если оптимальным для рынков значение Nonfarm Payrolls будет близкое к консенсусу (245 тыс.). Если же данные окажутся слабее ожиданий, то давление на доллар возрастет, что должно позитивно сказаться на рискованных активах.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК снижаются

Фактор начала нового месяца позитивно отражается на условиях российского денежно-кредитного рынка. Отсутствие дефицита ликвидности и укрепление рубля создают благоприятную конъюнктуру, которая приводит к снижению краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК кредиты овернайт вчера обходились под 14.50% годовых (-25 бп), на 7 дней – под 14.75% годовых (-25 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.60% годовых (-20 бп).

На наш взгляд, потенциал дальнейшего снижения ставок межбанковского рынка практически исчерпан. Доверие в банковской системе остается невысоким, тогда как Центробанк, вероятно, не будет столь же щедрым на аукционах репо, как прежде.

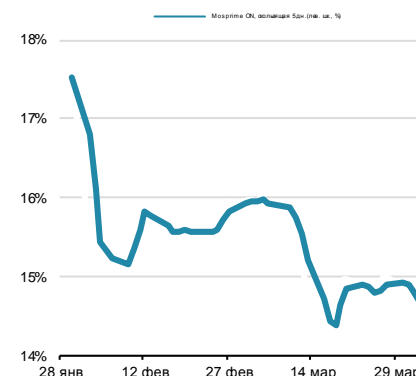
Рубль укрепляется без особых причин

Российская валюта вчера продолжила укрепление к доллару и евро, вновь игнорируя снижение цен на нефть. С начала недели рубль подрос к бивалютной корзине на 2% в номинальном выражении, при этом котировки нефти за тот же период снизились на ту же величину. Курс бивалютной корзины вчера снизился на 66 коп., достигнув отметки 58.91 руб. Курс доллара потерял 96 коп. до 56.65 руб., курс евро - 30 коп. до 61.68 руб. На рынке форекс евро укрепился к доллару на 1 фигуру до \$1.0880. Инвесторы игнорируют отсутствие прогресса в переговорах по Греции, при этом ожидание слабой статистики по рынку труда США ослабляет позиции доллара.

Ослабление нефтяных котировок вчера усилилось вслед за сообщениями о достижении договоренностей по Ирану. Отмена ряда санкций в краткосрочной перспективе увеличит предложение «черного золота» на мировом рынке, что оказывает давление на цены. Тем не менее, рубль, который ранее активно укреплялся вслед за нефтяными ценами, теперь игнорирует их снижение. Объемы торгов на локальном рынке невелики, поэтому любой объем на продажу валюты заметно влияет на динамику курсов. С утихшей геополитической напряженностью и высокими рублевыми ставками российская валюта выглядит крайне привлекательно для рискованных и краткосрочных инвестиций. На фондовом и долговом рынке активы демонстрируют ценовой рост, что также усиливает спрос на рубли.

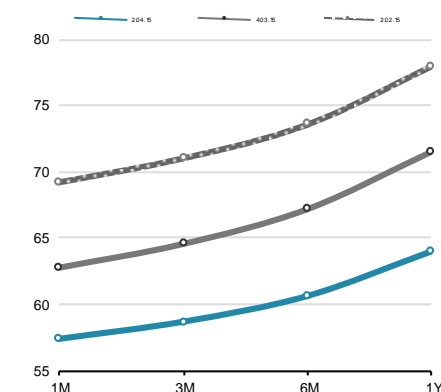
Сегодня рубль может провести нейтральный день. Главными рисками остается негативный краткосрочный тренд по нефти, а также фактор выходных дней. В то же время, рубль демонстрирует самостоятельную динамику на менее очевидных драйверах, поэтому мы не исключаем его укрепления во второй половине дня.

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 (~250 млрд руб.)
	Погашение ОФЗ	Биржевые ОФЗ 50001, 103.6 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб., 14.2% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	169 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	3.5 млрд руб.
Четверг	Аукцион ВЭБа	35 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб., 14.2% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	180 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

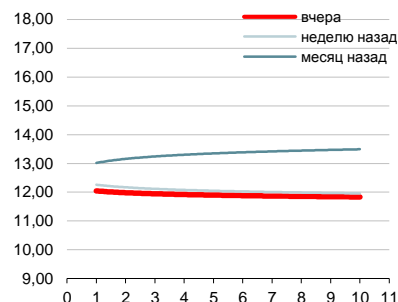
Евробонды продолжают ралли

Неплохой отчет по недельной безработице и ожидания мартовских payrolls создали противоречивые настроения на рынке UST, которые, впрочем, не помешали инвесторам сохранить спрос на облигации EM. Российский сегмент по-прежнему оставался в лидерах рынка, спреды суверенных выпусков к ряду сопоставимых EM обновили годовые минимумы. Ставки вдоль суверенной кривой снизились в среднем более чем на 15 бп, RUSSIA-30 завершила день на отметке YTM 3.65% (-20 бп), доходности 30-летних выпусков достигли уровня 5.7% (-15 бп). Корпоративный сектор также существенно подорожал, доходности в среднем по рынку снизились на 20-25 бп, лучше средней динамики выглядели оба выпуска Роснефти (YTM -50 бп), дальний участок кривой ВЭБа (YTM -40 бп).

В ОФЗ попытки фиксации прибыли

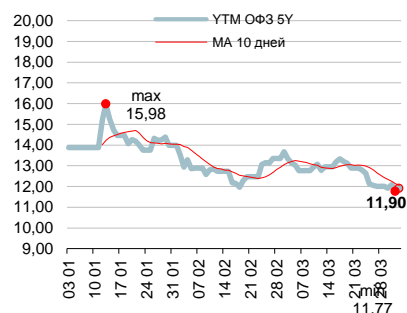
В четверг инвесторы в ОФЗ игнорировали позитивную динамику рубля и сохранение неплохого спроса на риск EM в глобальном масштабе, держа в фокусе внимания возросшие риски снижения котировок нефти. В результате итогом дня на рынке госдолга стало заметное снижение активности и попытки фиксировать прибыль после бурного роста накануне. Доходности краткосрочных выпусков остались без существенных изменений в диапазоне 12-12.5%, ставки на дальнем конце кривой подросли на 10-15 бп до 11.7-11.8%.

Кривая ОФЗ



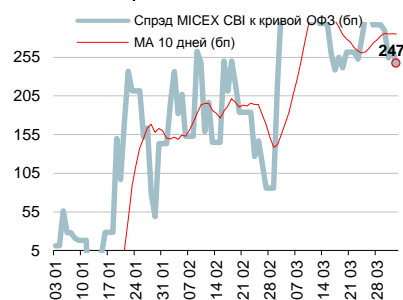
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
Кредит Европа Банк, БО-08	- / B1 / BB	да	3 000	15.56	01.04.2015	03.04.2015	нет / 1 г	1 г / 3 г
Татфонбанк, БО-13	B / B2 / -	да	2 000	15.56	01.04.2015	03.04.2015	нет / 1 г	1 г / 10 лет

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
МКБ, БО-09	BB- / B1 / BB-	да	3 000	н/д / 100%	15.56	15.56	25.03.2015	нет / 1 г
Связь-Банк, БО-04	B+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	15.56	15.56	24.03.2015	нет / 1 г
Россельхозбанк, БО-17	- / Ba1 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	15.87-16.43	16.15	26.02.2015	нет / 1 г
Связь-Банк, 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

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

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

Акции
Облигации

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

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

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

Рублевые облигации

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

ibcm@zenit.ru

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.