

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**
**Динамика ключевых показателей**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>Долговой рынок</b>				
UST-10 yield	1,96 ▲	0,05	1,64	2,39
UST 10-2Y sprd	141 ▲	4	119	190
EMBI+Glob.	382 ▼	-8	318	478
EMBI+Rus sprd	274 ▼	-9	260	589
Russia'30 yield	3,64 ▲	0,00	3,63	7,61
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0,27 ▼	0,00	0,23	0,28
Euribor-3m	0,01 ▼	0,00	0,01	0,09
MosPrime-1m	14,71 ▼	-0,10	9,46	29,16
Корсчета в ЦБ	834,4 ▼	-115,0	575	2102
Депоз. в ЦБ	325,1 ▲	110,5	74	805
NDF RU 3m	53,7 ▼	-1,7	41	72
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	51,967 ▼	-1,688	40,11	69,47
EUR/RUB	55,656 ▼	-2,139	50,89	84,96
EUR/USD	1,066 ▼	-0,012	1,05	1,28
Корзина ЦБ	52,377 ▼	-2,185	45,01	76,14
DXY Индекс	99,155 ▲	1,215	84,95	100,33
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	1003,4 ▲	2,6%	629	1124
Dow Jones	17958,7 ▲	0,31%	16117	18289
DAX	12221,5 ▲	0,45%	8572	12221
Nikkei 225	19938 ▼	-0,15%	14533	19938
Shanghai Comp.	3957,5 ▲	1,94%	2290	3995
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	56,9 ▼	-0,27%	57	57
Нефть Brent	56,6 ▼	-0,27%	47	93
Золото	1194,7 ▲	0,06%	1141	1302
CRB Index	216,1 ▼	-0,12%	209	280

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

**Конъюнктура глобальных рынков**

Мировые рынки сохраняют тенденцию к росту, отражая позитивные настроения инвесторов после намеков на более позднее начало нормализации денежно-кредитной политики Федеререзерва, а также общий спрос на риск на фоне благоприятных финансовых условий /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

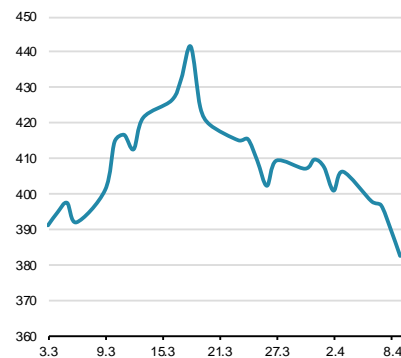
Условия на локальном денежно-кредитном рынке стремительно улучшаются, пополнению ликвидности способствует быстрое укрепление рубля на валютном рынке. Стоимость однодневных кредитов МБК вчера упала ниже уровня ключевой ставки ЦБ РФ /стр. 3/

**Валютный рынок**

Российская валюта продолжает активно укрепляться к доллару и евро, делая это исключительно на основе технических факторов, а не каких-либо фундаментальных реалиях. Антидевальвационная гонка продолжается, участники рынка, вероятно, ставят ближайшей целью уровень 50 руб. за доллар /стр. 3/

**Российский долговой рынок**

Российские еврооблигации в четверг продолжили ралли и остались явными лидерами EM, которые, в свою очередь, показали в среднем весьма умеренное снижение доходностей. ОФЗ в четверг двигались «в плюс» по ценам довольно быстрыми темпами /стр. 4/

**Первичный рынок /стр. 5/**
**EMBI+ Global Sovereign Spread**


Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

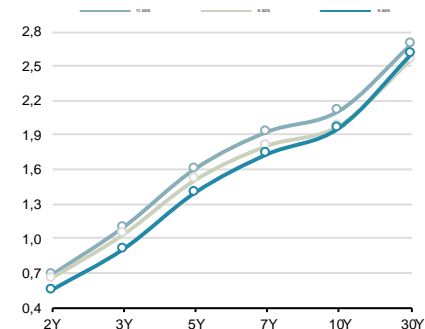
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки на волне оптимизма без особых причин

Мировые рынки сохраняют тенденцию к росту, отражая позитивные настроения инвесторов после намеков на более позднее начало нормализации денежно-кредитной политики Федеререзерва, а также общий спрос на риск на фоне благоприятных финансовых условий.

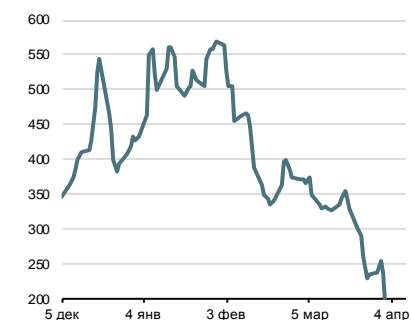
Среди экономической статистики стоит выделить еженедельные данные по рынку труда США. Несмотря на то, что число первичных заявок на пособие по безработице на прошлой неделе увеличилось на 14 тыс., их среднее количество за последний месяц составило 282.2 тыс., что является минимумом с 2000 г.

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

## Рублевый овернайт упал ниже ключевой ставки

Условия на локальном денежно-кредитном рынке стремительно улучшаются, пополнению ликвидности способствует быстрое укрепление рубля на валютном рынке. Стоимость однодневных кредитов МБК вчера упала ниже уровня ключевой ставки ЦБ РФ и составила 13.85% годовых (-20 бп), при этом 7-дневные кредиты обошлись в среднем под 14.30% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.15% годовых.

Снижение рублевого овернайт до столь низких значений напрямую связано с укреплением российской валюты. В то же время, текущий уровень ставок отражает ожидания участников рынка по более решительному снижению ключевой ставки ЦБ РФ на апрельском заседании.

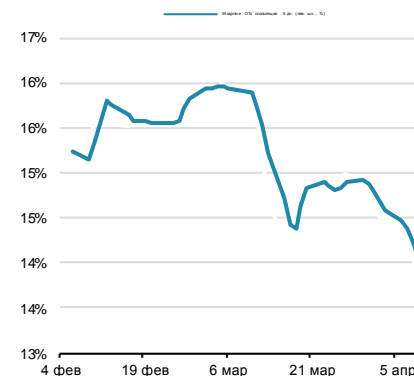
## Рубль близок к отметке 50 за доллар

Российская валюта продолжает активно укрепляться к доллару и евро, делая это исключительно на основе технических факторов, а не каких-либо фундаментальных реалиях. Антидевальвационная гонка продолжается, участники рынка, вероятно, ставят ближайшей целью уровень 50 руб. за доллар. Вчера курс бивалютной корзины снизился на 2.09 руб., достигнув отметки 53.44 руб. Курс доллара потерял 1.78 руб. до 51.86 руб., курс евро – 2.48 руб. до 55.36 руб. На рынке форекс евро оставался под давлением к доллару. Протоколы с заседания ФРС США напоминают инвесторам, что рано или поздно, но в текущем году регулятор предпримет шаги по ужесточению денежно-кредитной политики. В результате евро потерял к доллару чуть больше фигуры, закрывшись на отметке \$1.0660

Укрепление рубля носит агрессивный характер даже с учетом девальвации в предыдущие несколько месяцев. Высокие рублевые ставки привлекают лишь наиболее рискованных инвесторов, тогда как глобальное инвестиционное сообщество сохраняет критичный взгляд на рубль и рублевые активы. Краткосрочные высокодоходные идеи в российской валюте будут постепенно растворяться вслед за понижением ключевой ставки Центробанком. Более того, при откровенно избыточном снижении курсов доллара и евро регулятор может предпринять защитные меры для ограничения ралли в рубле.

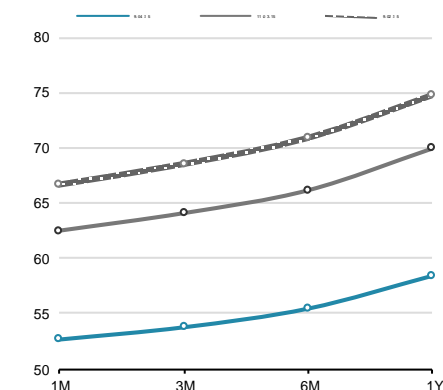
По сути сейчас на рынке мы наблюдаем зеркальный процесс прошлой девальвации рубля. Участники рынка агрессивно скупают рубли в надежде не нести больше краткосрочные потери от вложений валюту, а также получить более высокую от сочетания доходности от текущего уровня процентных ставок и темпов укрепления рубля. Приближение к психологическому уровню 50 руб. за доллар может заставить участников рынка пересмотреть перспективы российской валюты, которая в этом случае при цене 55-60 долл. за барр. будет выглядеть несколько переоцененной.

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	Аукцион Казначейства	10 дней, 100 млрд руб., 14.1% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб., 14.2% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	100 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	3.0 млрд руб.
Четверг	Аукцион ВЭБ	7 дней, 100 млрд руб. от 13.70% годовых
	Аукцион Казначейства	35 дней, 100 млрд руб., 14.4% годовых
Пятница		

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

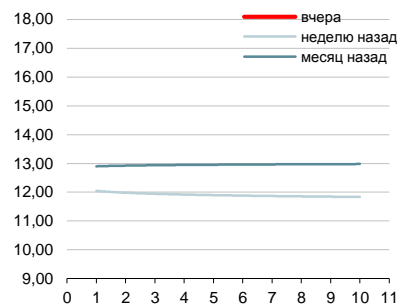
## Евробонды остаются безусловными лидерами ЕМ

Российские еврооблигации в четверг продолжили ралли и остались явными лидерами ЕМ, которые, в свою очередь, показали в среднем весьма умеренное снижение доходностей. Ставки российских суверенных выпусков за день снизились еще на 15 бп преимущественно за счет долгосрочных бумаг, доходности которых снизились на 20-25 бп и сократили наклон кривой, расширявшийся в течение последних полутора недель. Корпоративный сектор показывал в среднем сопоставимые результаты: снижение ставок в среднем по рынку превышало 20 бп, в лидеры дня вышли суборды ВТБ (УТМ -50 бп), выпуски Газпромбанка, где снижение доходностей вдоль кривой составило 50-60 бп, выше по уровню кредитного риска сопоставимые результаты показали выпуски ТМК (УТМ -40-60 бп) и Еврохима (УТМ -40 бп).

## Доходности в ОФЗ снижаются

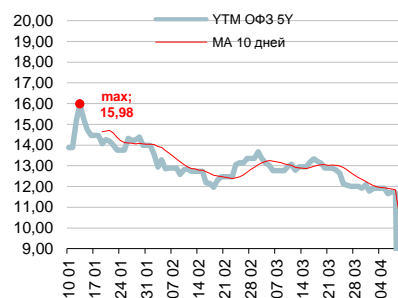
ОФЗ в четверг двигались «в плюс» по ценам довольно быстрыми темпами. Рублевые облигации ярко выделялись на общем фоне ЕМ, доходности локальных облигаций которых вчера умеренно росли на фоне преимущественно нейтральной динамики своих валют. В ОФЗ, напротив, снижение ставок в пределах годового отрезка кривой составило порядка 50 бп до 12%. Котировки долгосрочных выпусков также прибавили в среднем более полутора фигур в районе 7-летней дюрации, а доходности опустились на 20-30 бп до 11.15-11.25%.

## Кривая ОФЗ



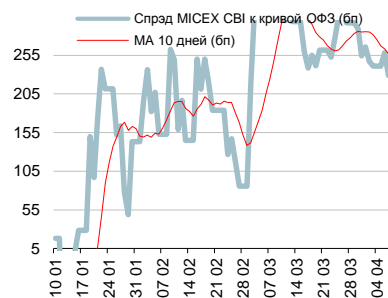
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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	Закрываемые книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Локо-Банк, БО-06	- / B2/ B+	да	3 000	18.11-18.68%	08.04.2015	09.04.2015	нет / 0.5 г	0.5 г / 5 лет
Банк ЗЕНИТ, БО-09	- / Ba3 / BB-	да	5 000	16.75%	07.04.2015	09.04.2015	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
Кредит Европа Банк, БО-08	- / B1 / BB	да	3 000	н/д / 100%	15.56-16.64%	15.56	03.04.2015	нет / 1 г
Татфонбанк, БО-13	B / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	16.09-17.71%	15.56	03.04.2015	нет / 1 г
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

# 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

## Аналитическое управление

	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

## Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

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.