

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на мировых площадках в четверг были сдержанными. Получив подтверждения того, что ЕЦБ и ФРС остаются приверженцами сверхмягкой денежно-кредитной политики, инвесторы более критично смотрят на поток слабой статистики из США /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась. Минимальные движения ликвидности и нейтральная ситуация на валютном рынке обусловили стабильный уровень краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на валютном рынке вчера прошли в нейтральном ключе. Рубль нес потери к доллару и евро, несмотря на относительно высокие цены на нефть. Тем не менее, к концу дня рост курсов был небольшим, однако он свидетельствует о большей осторожности участников рынка /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в большей степени реагировали на всплеск нефтяных цен и выглядели заметно лучше средней динамики EM. Доходности вдоль российской суверенной кривой снизились на 10-12 бп. ОФЗ провели в целом нейтральный день /стр. 4/

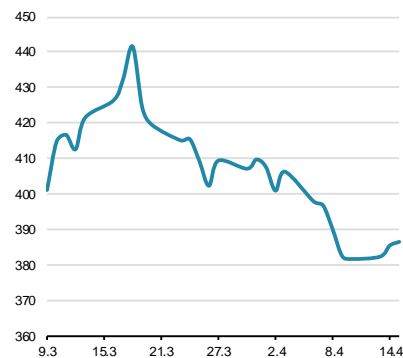
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	1,89	▼	-0,01	1,64	2,39
UST 10-2Y sprd	139	▲	1	119	190
EMBI+Glob.	386	▲	1	332	478
EMBI+Rus sprd	293	▲	9	273	589
Russia'30 yield	3,62	▼	-0,01	3,62	7,61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,28	▲	0,00	0,23	0,28
Eunibor-3m	0,01	▼	0,00	0,01	0,09
MosPrime-1m	14,64	▲	0,01	9,46	29,16
Корсчета в ЦБ	1264,2	▲	149,3	575	2102
Депоз. в ЦБ	204,7	▼	-0,1	74	805
NDF RU 3m	51,5	▼	-1,3	41	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	49,731	▼	-1,217	40,65	69,47
EUR/RUB	53,048	▼	-0,555	51,91	84,96
EUR/USD	1,068	▲	0,003	1,05	1,28
Корзина ЦБ	51,13	▼	-1,144	45,58	76,14
DXУ Индекс	98,319	▼	-0,414	84,95	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1052,3	▲	0,6%	629	1120
Dow Jones	18112,6	▲	0,42%	16117	18289
DAX	12155,4	▼	-0,62%	8572	12375
Nikkei 225	19870	▲	0,08%	14533	19938
Shanghai Comp.	4084,2	▲	2,71%	2290	4136
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	63,0	▲	3,73%	63	63
Нефть Brent	60,3	▲	3,73%	47	90
Золото	1202,6	▲	0,23%	1141	1302
CRB Index	223,6	▲	2,07%	209	280

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

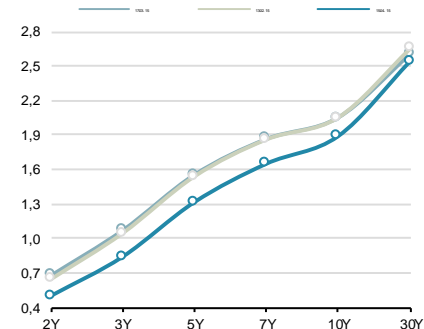
## Рынки взяли паузу после роста

Настроения на мировых площадках в четверг были сдержанными. Получив подтверждения того, что ЕЦБ и ФРС остаются приверженцами сверхмягкой денежно-кредитной политики, инвесторы более критично смотрят на поток слабой статистики из США.

В Европе фондовые индексы снижались после достижения в среду новых рекордов. Инвесторов не впечатлил рост цен на нефть, тогда как других поводов продолжить рост не наблюдалось. В США инвесторы были разочарованы слабыми данными. Так, число первичных обращений за пособием по безработице выросло на 12 тыс., при этом рынки ожидали их снижения на 1 тыс. Статистика по строительству новостроек в марте также оказалась значительно слабее рыночных ожиданий. Рост составил 2.0% м/м при прогнозах в 15.9%.

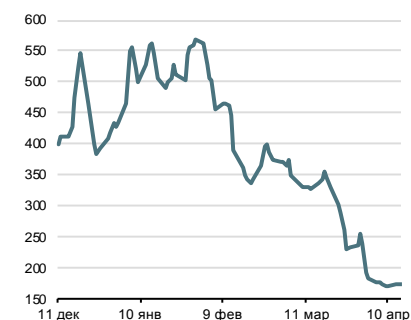
Улучшить настроения на рынках не смогли и квартальные отчеты компаний и банков. Так, результаты Citigroup оказались лучше рыночных ожиданий, чистая прибыль банка выросла на 21% в минувшем квартале и в расчете на акцию составила 1.52 долл. (прогноз – 1.39 долл.). Стоит отметить, что сезон квартальных отчетов проходит умеренно позитивно, однако инвесторы пока не видят в этом повода для дальнейшего обновления исторических рекордов фондовыми индексами.

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 неизменны

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась. Минимальные движения ликвидности и нейтральная ситуация на валютном рынке обусловили стабильный уровень краткосрочных процентных ставок. Стоимость 1-дневных кредитов МБК вчера составила 14.75% годовых (+5 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 14.70% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.75% годовых (+5 бп).

Минимальное влияние оттока на первый крупный налоговый платеж апреля вызван как возобновившимся укреплением рубля на валютном рынке, так и существенным расширением лимита на аукционе 7-дневного репо с ЦБ РФ во вторник. Мы не ожидаем существенного роста краткосрочных процентных ставок до пика налоговых платежей 27 и 28 апреля.

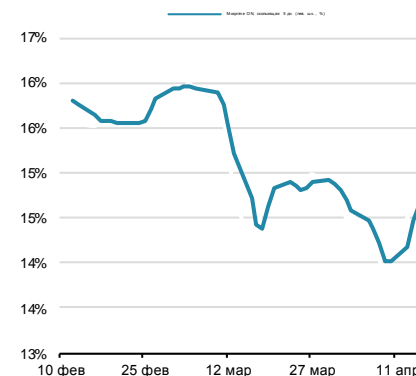
## Тренд рубля на укрепление выдохся

Торги на валютном рынке вчера прошли в нейтральном ключе. Рубль нес потери к доллару и евро, несмотря на относительно высокие цены на нефть. Тем не менее, к концу дня рост курсов был небольшим, однако он свидетельствует о большей осторожности участников рынка. Курс бивалютной корзины вчера вырос на 0.27 руб. до отметки 51.49 руб. Курс доллара прибавил 0.10 руб. до 49.80 руб., курс евро – 0.48 руб. до 53.55 руб. На рынке форекс единая валюта продолжила укрепление на фоне слабеющего доллара. Слабая экономическая статистика в США оказывает давление на американскую валюту. В результате евро укрепился еще на 80 бп до \$1.0760.

Ралли в российской валюте выдохлось, при этом котировки нефти находятся на очень привлекательных значениях. Ряд важных для рубля условий не оказывают ему поддержку при курсе доллара ниже уровня в 50 руб. Риторика Центробанка, направленная на ужесточение условий доступа банков к валютному фондированию у регулятора, а также перспектива снижения ключевой ставки на апрельском заседании снижают интерес к реализации прежних спекулятивных схем. Риски ужесточения прямых и косвенных мер регулятора против чрезмерного укрепления отечественной валюты остаются высокими, поэтому рубль вряд ли продолжит рост столь же высокими темпами.

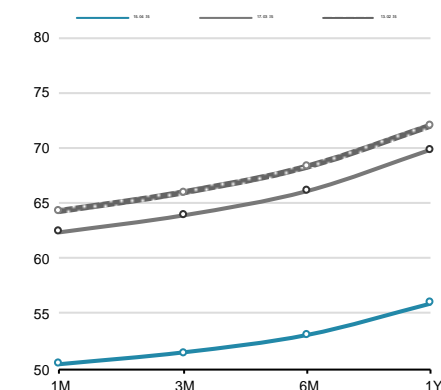
Сегодня цены на нефть держатся на уровне вчерашнего закрытия (\$63.7 за барр. Brent), поэтому рубль может продолжить постепенную понижательную коррекцию. В то же время, мы не ждем ускорения темпов продажи рублей, поэтому потери российской валюты, вероятно, будут умеренными.

## 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 ЦБ РФ	312-П, 3 месяца, до 900 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб., 14.0% годовых
	Аукцион ВЭБа	110 млрд руб.
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	1.0 млрд руб.
	Возврат в бюджет	159 млрд руб.
	Возврат в ПФР	133 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	4.0 млрд руб.
	Возврат ВЭБу	5.0 млрд руб.
Четверг	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды, 430 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	35 дней, 100 млрд руб., 14.1% годовых
	Возврат в бюджет СПб	3.0 млрд руб.
Пятница	Возврат в бюджет	9.5 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

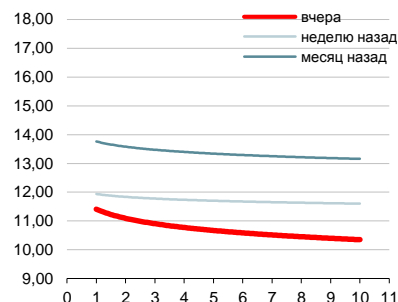
## Евробонды дорожают вслед за нефтью

Еврооблигации EM провели четверг без видимых изменений доходностей, при этом в ряду активов EM инвесторы отдавали предпочтения их локальным валютам, где был заметен существенный приток средств. Российские еврооблигации в большей степени реагировали на всплеск нефтяных цен и выглядели заметно лучше средней динамики EM. Доходности вдоль российской суверенной кривой снизились на 10-12 бп. Корпоративный сектор показывал разнонаправленную динамику, доходности в среднем по рынку двигались в диапазоне +/- 10 бп.

## ОФЗ провели нейтральный день

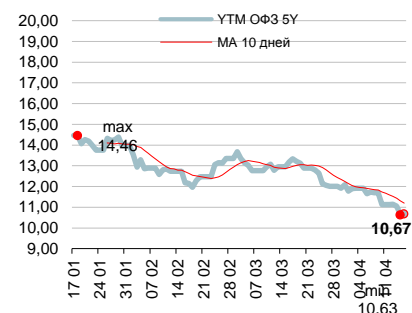
ОФЗ провели в целом нейтральный день на фоне спокойствия, установившегося на валютном рынке, и мало выделялись на уровне средней динамики локальных облигаций EM. На дальнем участке кривой инвесторы фиксировали прибыль после сверхудачной недели, доходности в районе 7-летней дюрации в итоге подросли в пределах 10 бп и завершали день на отметке 10.5%. Доходности в пределах годового отрезка кривой остались на уровне 12.5%.

## Кривая ОФЗ



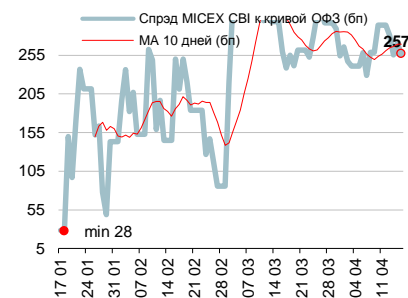
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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
Банк Пересвет, БО-04	B+ / - / B+	да	3 000	18.11-18.68	15.04.2015	17.04.2015	нет / 1 г	1 г / 3 г
АИЖК, БО-03	BB+ / Ba1 / -	да	5 000	13.10-13.37	16.04.2015	20.04.2015	нет / 1.39 г	1.5 г / 3 г
ЛК Уралсиб, БО-20	NR	нет	1 500	н/д	17.04.2015	21.04.2016	н/д	н/д / 3 г
ЛК Уралсиб, БО-21	NR	нет	2 000	н/д	17.04.2016	21.04.2017	н/д	н/д / 3 г
О'Кей, БО-05	- / - / B+	да	5 000	16.10-16.64	21.04.2015	28.04.2015	нет / 1 г	1 г / 5 лет

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

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
Банк ФК Открытие, БО-П02	BB- / Ba3 / -	да	2 000	н/д / 100%	16.37-16.91	16.39	14.04.2015	1 г / 5 лет
Банк ФК Открытие, БО-П01	BB- / Ba3 / -	да	2 000	н/д / 100%	15.75-16.25	16.00	14.04.2015	нет / 0.5 г
Локо-Банк, БО-06	- / B2/ B+	да	3 000	1.5 / 100%	18.11-18.68	18.11	09.04.2015	нет / 0.5 г
Банк ЗЕНИТ, БО-09	- / Ba3 / BB-	да	5 000	2.2 / 100%	17.18-17.45	16.75	09.04.2015	нет / 1 г
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

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
Банк ФК Открытие, БО-П02	BB- / Ba3 / -	да	2 000	н/д / 100%	16.37-16.91	16.39	14.04.2015
Банк ФК Открытие, БО-П01	BB- / Ba3 / -	да	2 000	н/д / 100%	15.75-16.25	16.00	14.04.2015
Локо-Банк, БО-06	- / B2/ B+	да	3 000	1.5 / 100%	18.11-18.68	18.11	09.04.2015
Банк ЗЕНИТ, БО-09	- / Ba3 / BB-	да	5 000	2.2 / 100%	17.18-17.45	16.75	09.04.2015
Кредит Европа Банк, БО-08	- / B1 / BB	да	3 000	н/д / 100%	15.56-16.64	15.56	03.04.2015
Татфонбанк, БО-13	B / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	16.09-17.71	15.56	03.04.2015
МКБ, БО-09	BB- / B1 / BB-	да	3 000	н/д / 100%	15.56	15.56	25.03.2015

Связь-Банк, БО-04	B+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	15.56	15.56	24.03.2015
Россельхозбанк, БО-17	- / Ba1 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	15.87-16.43	16.15	26.02.2015
Связь-Банк, БО-03	BB / - / BB	да	5 000	н/д / 100%	16.10-16.64	16.10	26.02.2015
АФК Система, БО-01	BB / B1 / BB-	да	10 000	н/д / 100%	17.72-18.27	17.72	19.02.2015
Газпромбанк, БО-20	BBB- /Ba1/BB+	да	5 000	2.7 / 100%	16.50-16.75	15.90	09.02.2015

# 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](mailto:kopelovich@zenit.ru)[konstantin.pospelov@zenit.ru](mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru)[v.kiselev@zenit.ru](mailto:v.kiselev@zenit.ru)

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова

[j.shabanova@zenit.ru](mailto:j.shabanova@zenit.ru)

Валютные и рублевые облигации

Максим Симагин

[m.simagin@zenit.ru](mailto:m.simagin@zenit.ru)

Валютные и рублевые облигации

Александр Валканов

[a.valkanov@zenit.ru](mailto:a.valkanov@zenit.ru)

Валютные и рублевые облигации

Юлия Паршина

[y.parshina@zenit.ru](mailto:y.parshina@zenit.ru)

## Аналитическое управление

Акции

[research@zenit.ru](mailto:research@zenit.ru)

Облигации

[firesearch@zenit.ru](mailto:firesearch@zenit.ru)

Макроэкономика

Владимир Евстифеев

[v.evstifeev@zenit.ru](mailto:v.evstifeev@zenit.ru)

Макроэкономика/кредитный анализ

Кирилл Сычев

[k.sychev@zenit.ru](mailto:k.sychev@zenit.ru)

Кредитный анализ

Наталья Толстошеина

[n.tolstosheina@zenit.ru](mailto:n.tolstosheina@zenit.ru)

Кредитный анализ

Евгений Чердаков

[e.cherdakov@zenit.ru](mailto:e.cherdakov@zenit.ru)

Кредитный анализ

Дмитрий Чепрагин

[d.chepragin@zenit.ru](mailto:d.chepragin@zenit.ru)

Акции

Евгения Лобачева

[eugenia.lobacheva@zenit.ru](mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru)

## Управление рынков долгового капитала

[ibcm@zenit.ru](mailto:ibcm@zenit.ru)

Рублевые облигации

Денис Ручкин

[d.ruchkin@zenit.ru](mailto:d.ruchkin@zenit.ru)

Фарида Ахметова

[f.akhmetova@zenit.ru](mailto:f.akhmetova@zenit.ru)

Марина Никишова

[m.nikishova@zenit.ru](mailto:m.nikishova@zenit.ru)

Вера Панова

[vera.panova@zenit.ru](mailto:vera.panova@zenit.ru)

Алексей Басов

[a.basov@zenit.ru](mailto:a.basov@zenit.ru)

Екатерина Гашигуллина

[e.gashigullina@zenit.ru](mailto: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.