

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на мировых площадках в минувшую пятницу стабилизировались, однако минувшая неделя для рынков в целом оказалась неудачной. Достижение исторических максимумов основными фондовыми индексами стало поводом для реализации коррекционного сценария /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели оставалась неблагоприятной. Отток рублевой ликвидности на уплату налогов и ограничение денежного предложения со стороны Центробанка удерживать краткосрочные процентные ставки на высоком уровне /стр. 3/

Валютный рынок

Завершение недели на локальном валютном рынке было негативным для рубля. Российская валюта не смогла устоять перед целым набором соответствующих факторов, которые вновь вернули динамику в более привычное русло /стр. 3/

Российский долговой рынок

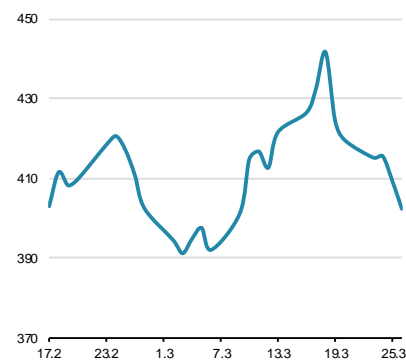
Российские еврооблигации завершили неделю в спокойном режиме на фоне умеренного снижения ставок UST и в целом нейтральной динамики на рынке гособлигаций EM. Ставки ОФЗ в конце недели росли преимущественно на ближнем участке кривой /стр. 4/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	1,99	▲	0,06	1,64	2,53
UST 10-2Y sprd	138	▲	6	119	195
EMBI+Glob.	402	▼	-7	305	478
EMBI+Rus sprd	318	▼	-37	250	589
Russia'30 yield	4,42	▲	0,13	4,27	7,61
Денежный рынок					
Libor-3m	0,27	▼	0,00	0,23	0,27
Euribor-3m	0,02	■	0,00	0,02	0,09
MosPrime-1m	15,28	▼	-0,03	9,27	29,16
Корсчета в ЦБ	1216,4	▼	-34,8	575	2102
Депоз. в ЦБ	124,4	▲	2,5	74	805
NDF RU 3m	59,5	▼	0,0	39	72
Валютный рынок					
USD/RUB	57,325	▼	-0,103	38,48	69,47
EUR/RUB	62,478	▼	-0,501	49,03	84,96
EUR/USD	1,088	▼	-0,009	1,05	1,28
Корзина ЦБ	59,968	▼	-0,230	43,24	76,14
DXU Индекс	97,436	▲	0,457	84,95	100,33
Фондовые индексы					
RTS	868,6	▼	-0,7%	629	1202
Dow Jones	17678,2	▼	-0,23%	16117	18289
DAX	11843,7	▼	-0,18%	8572	12168
Nikkei 225	19471	▼	-0,95%	14533	19754
Shanghai Comp.	3682,1	▲	0,24%	2290	3691
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	58,8	▼	-1,52%	59	59
Нефть Brent	59,2	▼	-1,52%	47	97
Золото	1204,8	▼	-0,33%	1141	1302
CRB Index	219,5	▲	1,07%	209	284

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

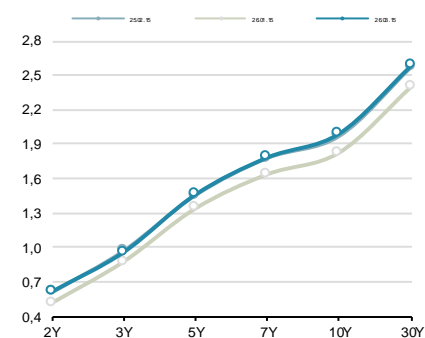
Слабая неделя для рынков

Настроения на мировых площадках в минувшую пятницу стабилизировались, однако минувшая неделя для рынков в целом оказалась неудачной. Достижение исторических максимумов основными фондовыми индексами стало поводом для реализации коррекционного сценария.

В Европе ключевой темой остается Греция. Отсутствие прогресса в переговорах настораживает участников рынка. На выходных страна наконец подала план реформ, который необходим для получения очередного транша финансовой помощи. Теперь его должна рассмотреть Еврогруппа. По сообщениям от отдельных чиновников из ЕС предоставленный план не соответствует ожиданиям международных кредиторов и имеет мало конкретики.

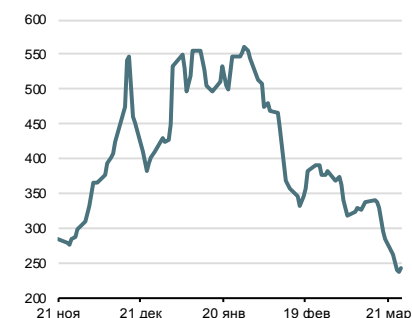
В США инвесторы в большей степени реагировали на экономическую статистику. Очередной пересмотр темпов роста ВВП США в прошлом квартале оставил темпы роста на прежнем уровне – 2.2%, тогда как рынки закладывались на повышение до 2.4%. Тем не менее, окончательное значение индекса потребительской уверенности в марте оказалось лучше ожиданий – 93 п. против 92 п. Кроме того, выступление главы ФРС в очередной раз заверило инвесторов в том, что регулятор не намерен действовать агрессивно в отношении ужесточения денежно-кредитной политики.

Кривая US Treasuries



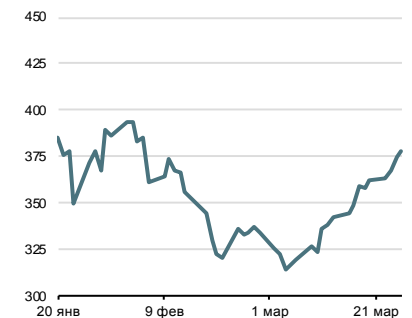
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки остаются у локальных максимумов

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели оставалась неблагоприятной. Отток рублевой ликвидности на уплату налогов и ограничение денежного предложения со стороны Центробанка удерживать краткосрочные процентные ставки на высоком уровне. На рынке МБК кредиты овернайт вчера обходились под 15.00% годовых (+10 бп), на 7 дней – под 15.05% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.70%.

Сегодня налоговый период марта будет завершен. Уплата налога на прибыль потребует из банковской системы еще около 250 млрд руб. С учетом текущего состояния рынка эти платежи едва ли вызовут рост краткосрочных процентных ставок.

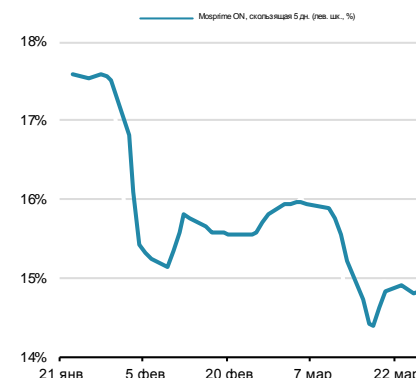
Рубль вновь под давлением нефти

Завершение недели на локальном валютном рынке было негативным для рубля. Российская валюта не смогла устоять перед целым набором соответствующих факторов, которые вновь вернули динамику в более привычное русло. Курс бивалютной корзины в пятницу прибавил 62 коп., достигнув отметки 60.19 руб. Курс доллара увеличился на 61 коп. до 57.90 руб., курс евро прибавил 64 коп. до 63.00 руб. На рынке форекс евро демонстрировал волатильность к доллару, однако к концу дня вернулся на уровень предыдущего закрытия - \$1.0880.

Давление на рубль оказывает факт завершения налогового периода. По мере уплаты наиболее затратных налогов, спрос на рубль со стороны экспортеров снижается, тогда как импортеры, напротив, склонны проявить интерес к валюте на фоне значительно снизившихся курсов доллара и евро. Как и ожидалось, рубль не смог дальше игнорировать снижение нефтяных котировок, которые корректировались из-за избыточной реакции на события на Ближнем Востоке накануне. Среди прочих факторов следует отметить традиционное давление на рубль в преддверии выходных, а также формальный негатив от удорожания стоимости валютного фондирования в ЦБ РФ на 50 бп.

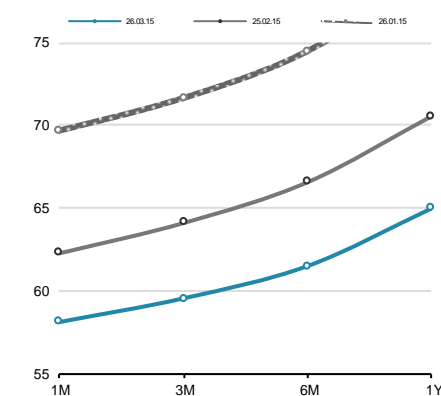
Новая неделя должна сохранить давление на российскую валюту. Цены на нефть продолжают снижение, тогда как сегодня завершится налоговый период марта. Между тем, предпосылок для реализации сценария глубокой коррекции мы пока не наблюдаем.

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.
	Аукцион ВЭБа	35 млрд руб.
Четверг	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

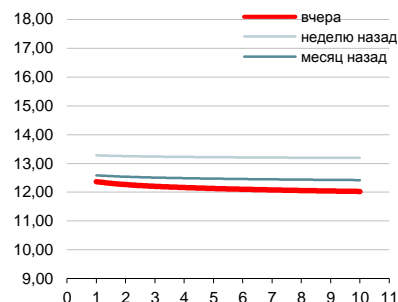
Евробонды завершили неделю в нейтральном ключе

Российские еврооблигации завершили неделю в спокойном режиме на фоне умеренного снижения ставок UST и в целом нейтральной динамики на рынке гособлигаций EM. Ставки вдоль российской суверенной кривой снизились в пределах 2 бп, за исключением RUSSIA-30, где доходности опустились на 14 бп до YTM 4.3% - на уровне середины 2014г. В корпоративном секторе в течение дня преобладали продавцы, доходности в среднем по рынку прибавили в пределах 5 бп. Хуже средней динамики выглядели выпуски Газпрома, расположенные в пределах 5-летнего отрезка кривой, где доходности прибавили в среднем более 5 бп.

В ОФЗ попытки фиксации прибыли после ралли последних дней

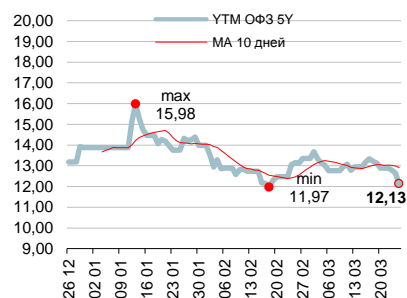
Ставки ОФЗ в конце недели росли преимущественно на ближнем участке кривой. Доходности в пределах годового отрезка завершили день на уровнях 12.5-13%, в среднем на 50 бп выше отметок четверга. На дальнем участке кривой также были заметны попытки фиксации прибыли после ралли, в ходе которого российские гособлигации сформировали внушительный отрыв к средним результатам локальных рынков EM. Впрочем, доходности дальних выпусков остаются ниже отметки 12%. Это обстоятельство, вероятно, увеличит уязвимость ОФЗ к наблюдаемой повышенной волатильности на рынке нефти, а также утрате рубля факторов локальной поддержки, что в ближайшие дни увеличит давление на российскую валюту.

Кривая ОФЗ



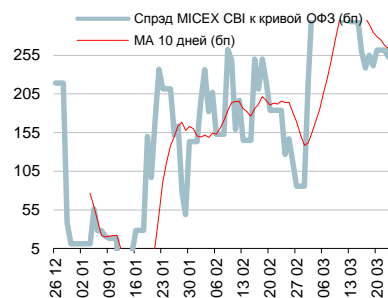
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

jshabanova@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

Наталья 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

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.