

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на мировых площадках в среду оставались умеренно-оптимистичными. В Европе инвесторы подтянули фондовые индексы к ранее достигнутому максимумам, а в США демонстрировали нейтральную динамику в ожидании старта сезона квартальных результатов компаний и банков /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера улучшилась на фоне притока ликвидности по бюджетным каналам, а также от стремительного укрепления рубля на валютном рынке. Это привело к снижению краткосрочных процентных ставок вплотную к уровню ключевой ставки /стр. 3/

Валютный рынок

Российская валюта вчера сохранила высокие темпы укрепления, игнорируя все объективные факторы, включая ослабление нефтяных котировок и негативную динамику аналогичных валют развивающихся экономик /стр. 3/

Российский долговой рынок

Облигации развивающихся стран в среду оставались на волне спроса. Российские еврооблигации двигались с солидным отрывом от средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой в среднем снизились на 15 бп. Активность в ОФЗ в среду резко возросла, спрос сместился дальше по дюрации, что, однако, не изменило конфигурацию кривой /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST -10 yield	1,91	▲	0,02	1,64	2,39
UST 10-2Y sprd	137	▲	0	119	190
EMBI+Glob.	390	▼	-7	317	478
EMBI+Rus sprd	289	▼	-6	250	589
Russia'30 yield	3,63	▼	-0,01	3,63	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	14,81	▼	-0,13	9,46	29,16
Корсчета в ЦБ	949,4	▼	-205,3	575	2102
Депоз. в ЦБ	214,6	▼	-211,0	74	805
NDF RU 3m	55,5	▼	-1,4	41	72
Валютный рынок					
USD/RUB	53,655	▼	-1,378	40,11	69,47
EUR/RUB	57,795	▼	-1,700	50,89	84,96
EUR/USD	1,078	▼	-0,003	1,05	1,28
Корзина ЦБ	54,216	▼	-1,518	44,89	76,14
DXУ Индекс	97,94	▲	0,110	84,95	100,33
Фондовые индексы					
RTS	988,3	▲	0,5%	629	1126
Dow Jones	17902,5	▲	0,15%	16117	18289
DAX	12092,8	▲	0,47%	8572	12168
Nikkei 225	19790	▲	0,75%	14533	19790
Shanghai Comp.	3994,8	▼	-0,93%	2290	3995
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	56,8	▲	1,31%	57	57
Нефть Brent	55,6	▲	1,31%	47	93
Золото	1202,5	▼	-0,55%	1141	1302
CRB Index	216,4	▼	-2,46%	209	283

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread


Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

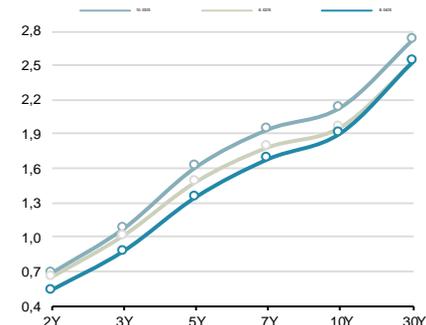
Протокол ФРС поддержал спрос на риск

Настроения на мировых площадках в среду оставались умеренно-оптимистичными. В Европе инвесторы подтянули фондовые индексы к ранее достигнутым максимумам, а в США демонстрировали нейтральную динамику в ожидании старта сезона квартальных результатов компаний и банков.

Протокол с прошлого заседания Федрезерва окончательно убедил рынки в том, что регулятор приступит к нормализации денежно-кредитной политики позже июня. Лишь несколько членов комитета видят возможность повышения базовой ставки на июньском заседании, тогда как большинство предпочитает быть более осторожными.

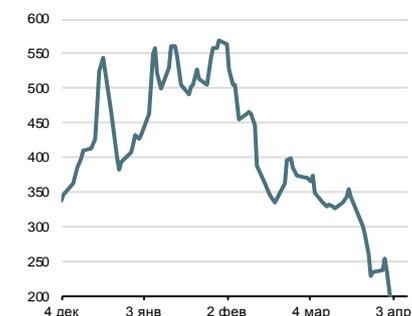
Старт сезона квартальных отчетов прошел вчера после закрытия американской сессии. Результаты компании Alcoa оказались немного лучше рыночных ожиданий. Так, прибыль в расчете на акцию составила 0.28 долл. (прогноз – 0.26 долл.). Компания сохраняет умеренные прогнозы по росту мирового спроса на алюминий, в основном благодаря аэрокосмической отрасли и в меньшей степени автомобильной промышленности.

Кривая US Treasures



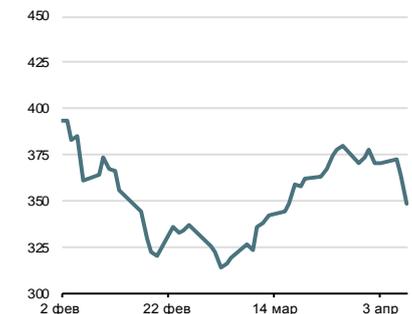
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

На рынке установились комфортные условия

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера улучшилась на фоне притока ликвидности по бюджетным каналам, а также от стремительного укрепления рубля на валютном рынке. Это привело к снижению краткосрочных процентных ставок вплотную к уровню ключевой ставки. На рынке МБК кредиты overnight обходились под 14.05% годовых (-15 бп), на 7 дней – под 14.30% годовых (-20 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.25% годовых (-25 бп).

Ставки рублевого overnight вплотную подошли к уровню ключевой ставки, отражая установление благоприятной конъюнктуры на локальном рынке. Таким образом, до заседания Центробанка в конце апреля и потенциального снижения ключевой ставки возможности по снижению ставок на денежном рынке, на наш взгляд, исчерпаны.

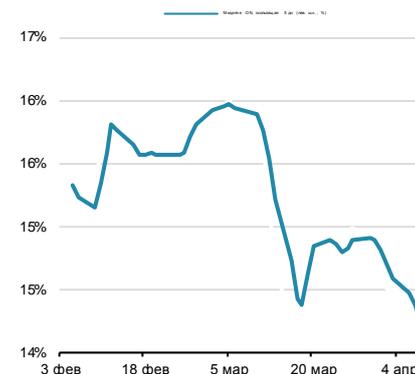
Рубль значительно укрепился, игнорируя цены на нефть

Российская валюта вчера сохранила высокие темпы укрепления, игнорируя все объективные факторы, включая ослабление нефтяных котировок и негативную динамику аналогичных валют развивающихся экономик. Курс бивалютной корзины вчера снизился на 1.53 руб., достигнув отметки 55.53 руб. Курс доллара потерял 1.39 руб. до 53.64 руб., курс евро – 1.70 руб. до 57.84 руб. На рынке форекс евро дешевел на фоне всестороннего укрепления доллар после публикации протоколов с прошлого заседания ФРС США. Вопреки прежнему единогласию решений ФРС сохранить базовую ставку неизменной, несколько руководителей поддержали идею первого ужесточения денежно-кредитной политики уже в июне. В итоге евро потерял доллару на полфигуры до \$1.0780.

Рубль продолжает рост, который базируется исключительно на внутренних факторах. Высокие рублевые ставки и высокий среднесрочный потенциал рынка рублевых гособлигаций обеспечивает приток спекулятивного иностранного капитала на локальный рынок. Кроме того, сильное движение курсов, вероятно, могло запустить процесс принудительного закрытия длинных позиций по валюте. Таким образом, все кто активно скупал валюты в конце прошлого года уже несут курсовые потери, что мотивирует их на продажу.

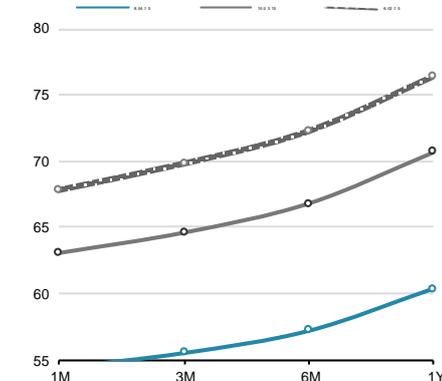
Сегодня цены на нефть держатся вблизи уровней вчерашнего закрытия (56 долл. за барр. Brent). Таким образом, мы не видим причин для остановки краткосрочного ралли в рубле. Целью для участников рынка может служить уровень 50 руб. за долл., после которого инвесторы более критично смотрят на российскую валюту.

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, ПФР

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

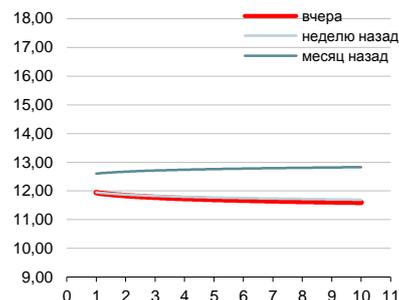
Евробонды продолжили ралли

Облигации развивающихся стран в среду оставались на волне спроса. Российские еврооблигации двигались с солидным отрывом от средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой в среднем снизились на 15 бп, котировки долгосрочных выпусков подросли в среднем на 150 бп. Корпоративный сектор продолжил ралли: здесь доходности в среднем по рынку снизились на 25-30 бп. Лучше рынка выглядели бумаги Газпрома, где ставки на среднем и дальнем участке кривой снизились на 40 бп, а также выпуски Роснефти и ТНК, где доходности снизились на 40-50 бп.

В ОФЗ всплеск активности и хороший спрос на аукционах Минфина

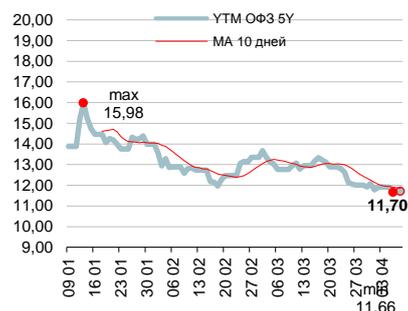
Активность в ОФЗ в среду резко возросла, спрос сместился дальше по дюрации, что, однако, не изменило конфигурацию кривой. Ставки в пределах годового отрезка оставались на уровне 12.5%, доходности долгосрочных выпусков колебались возле отметки 11.5%. Аукционы Минфина прошли в условиях высокого спроса. Инвесторам были предложены 3- и 8-летние выпуски 24018 и 26215, соответственно с плавающим и фиксированным купонами. Предложенный инвесторам объем (15+10 млрд руб.) был переподписан почти вдвое, 3-летний выпуск 24018 был размещен в районе бидов вторички, а к вечеру подорожал на 20 бп. Размещение 8-летнего выпуска 26215 прошло, как минимум, на 50 бп выше бидов вторички, но к вечеру сделки в бумаге все же проходили на 20-30 бп ниже цен аукциона.

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	Закрывает книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Локо-Банк, БО-06	- / B2/ B+	да	3 000	18.11- 18.68%	08.04.2 015	09.04.20 15	нет / 0.5 г	0.5 г / 5 лет
Банк ЗЕНИТ, БО-09	- / Ba3 / BB-	да	5 000	16.75%	07.04.2 015	09.04.20 15	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	03.04.2 015	нет / 1 г
Татфонбанк, БО-13	B / B2 / - BB- / B1 / BB-	да	2 000	н/д / 100%	16.09- 17.71 %	15.56	03.04.2 015	нет / 1 г
МКБ, БО-09	- / B1 / BB-	да	3 000	н/д / 100%	15.56	15.56	25.03.2 015	нет / 1 г
Связь-Банк, БО-04	B+ / - / - - / Ba1 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	15.56	15.56	24.03.2 015	нет / 1 г
Россельхозбанк, БО-17	BB / - / BB	да	5 000	н/д / 100%	15.87- 16.43 %	16.15	26.02.2 015	нет / 1 г
Связь-Банк, БО-03	BB / B1 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	16.10- 16.64 %	16.10	26.02.2 015	нет / 1 г
АФК Система, БО-01	BB- / Ba3 BBB-	да	10 000	н/д / 100%	17.72- 18.27 %	17.72	19.02.2 015	нет / 1.38 г
Газпромбанк, БО-20	/Ba1/BB+	да	5 000	2.7 / 100%	16.50- 16.75 %	15.90	09.02.2 015	нет / 0.5 г
Бинбанк, БО-07	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2 015	нет / 1 г
Бинбанк, БО-06	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2 015	нет / 1 г
Российский Капитал, БО-03	- / - / B+	да	3 000	н/д / 100%	18.81	18.81	22.01.2 015	нет / 1 г
Банк ФК Открытие, БО-07	BB- / Ba3 /-	да	5 000	н/д / 100%	17.72- 18.27 %	17.72	22.01.2 015	нет / 0.5 г
Бинбанк, БО-05	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	14.49	10.12.2 014	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	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	j.shabanova@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

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

Управление рынков долгового капитала

		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	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.