

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки вчера сохранили оптимизм, отыгрывая заявления из ЕЦБ о намерении увеличить объемы QE в мае-июне, а также неплохую статистику из США по строительству. Как итог, евро оказался под колоссальным давлением, а фондовые рынки получили импульс к росту /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась. Подготовка участников рынка к грядущим налоговым платежам была поддержана относительно щедрым предложением денег со стороны Центробанка /стр. 3/

## Валютный рынок

Рубль стабилизировался во вторник по отношению к бивалютной корзине, по-прежнему игнорируя ограничительную риторику денежных властей и небольшое ослабление нефтяных котировок /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Доходности еврооблигаций EM во вторник продолжили рост на фоне укрепления доллара к широкому фронту валют, снижения котировок нефти и роста ставок UST. Доходности ОФЗ во вторник продолжили рост. Позиции продавцов поддерживались ограничительной риторикой ЦБ и Минфина в отношении рубля /стр. 4/

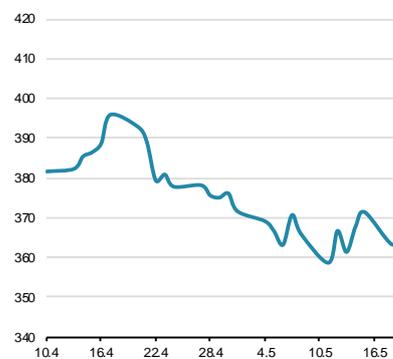
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2,29	▲	0,05	1,64	2,36
UST 10-2Y sprd	167	▲	2	119	184
EMBI+Glob.	367	▲	4	343	478
EMBI+Rus sprd	249	▼	-9	251	589
Russia'30 yield	3,67	▼	0,00	3,60	7,61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,28	▼	0,00	0,23	0,28
Euribor-3m	-0,01	▼	0,00	-0,01	0,08
MosPrime-1m	13,51	■	0,00	9,95	29,16
Корсчета в ЦБ	1117,1	▲	20,8	708	2102
Депоз. в ЦБ	208,5	▲	0,3	74	805
NDF RU 3m	51,2	▲	0,5	46	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	49,546	▲	0,451	44,84	69,47
EUR/RUB	55,203	▼	-0,341	53,05	84,96
EUR/USD	1,115	▼	-0,017	1,05	1,26
Корзина ЦБ	52,327	▲	0,180	49,95	76,14
DXU Индекс	95,267	▲	1,046	87,58	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1057,6	▼	-1,5%	629	1082
Dow Jones	18312,4	▲	0,07%	17069	18312
DAX	11838,0	▼	-0,13%	9211	12375
Nikkei 225	20026	▲	0,85%	16414	20188
Shanghai Comp.	4417,6	▲	0,65%	2418	4527
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	65,2	▲	1,09%	65	65
Нефть Brent	64,0	▲	1,09%	47	80
Золото	1207,8	▼	-0,01%	1150	1302
CRB Index	226,2	▼	-1,93%	209	271

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

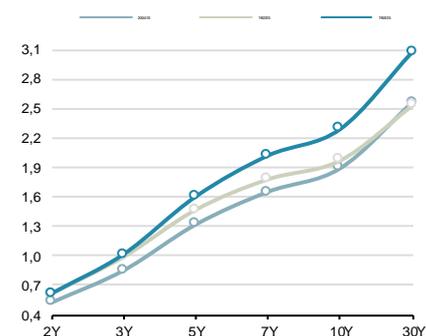
## Евро под давлением ЕЦБ

Мировые рынки вчера сохранили оптимизм, отыгрывая заявления из ЕЦБ о намерении увеличить объемы QE в мае-июне, а также неплохую статистику из США по строительству. Как итог, евро оказался под колоссальным давлением, а фондовые рынки получили импульс к росту.

Вчера член совета управляющих европейского Центробанка заявил, что регулятор намерен расширить объем покупок облигаций в мае-июне, поскольку в традиционный период летнего затишья в июле-августе ЕЦБ может попросту не найти необходимого количества покупателей на рынке для реализации запланированного размера QE в 60 млрд евро в месяц. Для фондовых площадок это стало мощным стимулом к росту, тогда как единая валюта начала стремительно сдавать позиции. По сути, объем QE не будет изменен, а просто сместится пропорционально на май и июнь, однако участники рынка расценили это скорее как расширение количественных стимулов.

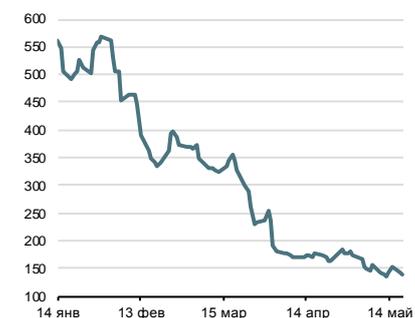
Дополнить давление на евро смогла и американская статистика по рынку недвижимости. Число начатых возведений домов в апреле подскочило на 20.2% м/м, при том, что рост в марте был пересмотрен с 2.0% до 4.9% м/м. Поддерживают доллар также и ожидания публикации протокола с прошлого заседания FOMC (в среду), в которых инвесторы рассчитывают увидеть признаки ухудшения оценки состояния американской экономики при сохранении намерений поднять базовую процентную ставку в краткосрочной перспективе.

Кривая US Treasures



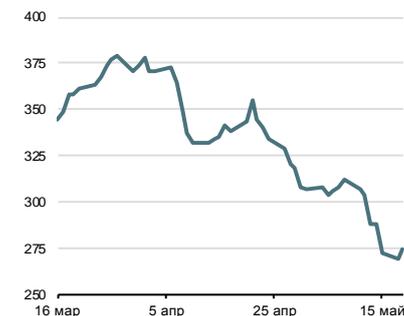
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка стабильны

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась. Подготовка участников рынка к грядущим налоговым платежам была поддержана относительно щедрым предложением денег со стороны Центробанка. Стоимость 1-дневных кредитов МБК вчера составила 13.25% годовых (-10 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 13.40% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 13.20% годовых (-5 бп). На аукционе 7-дневного репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 2.17 трлн руб. (спрос – 2.25 трлн руб.) против 1.62 трлн руб. на прошлой неделе.

На текущей неделе существенных отвлечений ликвидности не запланировано, основной объем налоговых платежей пройдет лишь на следующей неделе. На наш взгляд, потенциал дальнейшего повышения краткосрочных процентных ставок практически исчерпан, даже не несмотря на грядущие налоговые платежи.

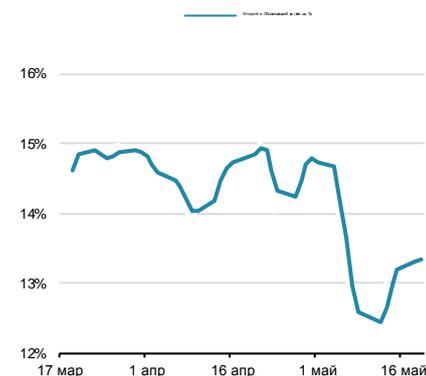
## Рубль стабилен, отыгрывает ослабление евро

Рубль стабилизировался во вторник по отношению к бивалютной корзине, по-прежнему игнорируя ограничительную риторику денежных властей и небольшое ослабление нефтяных котировок. По итогам для курс бивалютной корзины поднялся на 5 коп. до 52.10 руб. Курс доллара вырос на 0.42 руб. до 49.57 руб., курс евро опустился на 40 коп. до 55.20. На рынке форекс единая валюта стремительно теряла позиции после заявлений представителя европейского Центробанка о намерении активизировать покупку облигаций в мае-июне, поскольку в период летнего затишья (июль-август) регулятор может попросту не набрать нужный объем активов для покупки. Для евро это оказалось неожиданно новостью, которая привела к снижению пары евро/доллар на 1.5 фигуры до \$1.1150.

Денежные власти продолжают постепенно притуплять импульс рубля к укреплению. Вчера представители из Минфина сообщили, что наряду с Центробанком также покупают валюту на рынке для грядущих расчетов по валютной части бюджета. Тем не менее, участники рынка не придали этим словам большого значения, равно как и проигнорировали снижение нефтяных котировок почти на 3%.

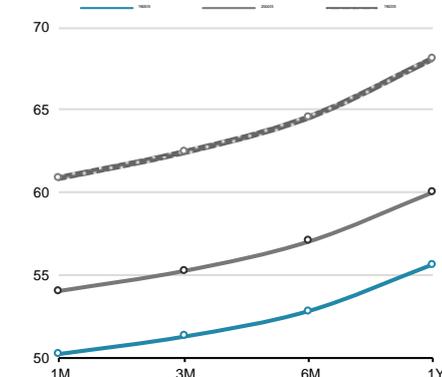
Сегодня рубль, вероятно, сохранит нейтралитет, поскольку цены на нефть держатся на уровне вчерашнего закрытия. В то же время, курс евро окажется под давлением из-за его дальнейшего ослабления против доллара на международном валютном рынке. Даже с учетом налогового периода, мы не ожидаем дальнейшего укрепления рубля, поскольку текущего спекулятивного запала рынка явно недостаточно, чтобы идти против ориентиров Центробанка.

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		
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 100 млрд руб., от 12.50% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	3.5 млрд руб. (ОФЗ 26213)
	Возврат в бюджет	25.5 млрд руб.
	Возврат в ЦБ	По 312-П 0.45 млрд долл.
	Возврат в Фонд ЖКХ	3.5 млрд руб.
	Возврат в бюджет	212.5 млрд руб.
Четверг	Возврат в бюджет СПб	5.0 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	7 дней, 50 млрд руб., от 12.50% годовых
Пятница	Купоны ОФЗ	1.2 млрд руб.
	Возврат в бюджет	21.8 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

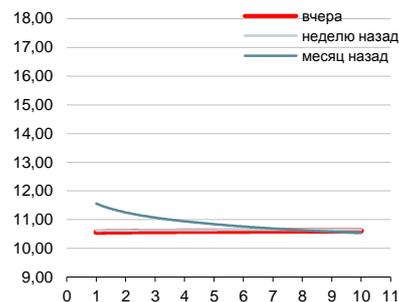
## Евробонды продолжили медленный рост доходностей

Доходности еврооблигаций EM во вторник продолжили рост на фоне укрепления доллара к широкому фронту валют, снижения котировок нефти и роста ставок UST. Доходности вдоль российской суверенной кривой прибавили порядка 3 бп, преимущественно за счет среднего и дальнего участков кривой. В корпоративном секторе преобладали продавцы, а доходности в среднем по рынку прибавили весьма умеренные 5 бп.

## Доходности ОФЗ подросли

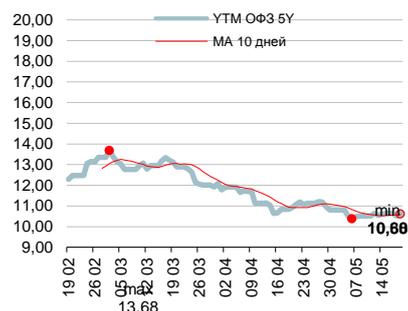
Доходности ОФЗ во вторник продолжили рост. Позиции продавцов поддерживались ограничительной риторикой ЦБ и Минфина в отношении рубля, снижением котировок нефти и в целом слабым спросом на валюты EM. Ставки в пределах годового отрезка кривой ОФЗ подросли выше уровня 11%, доходности дальних выпусков, расположенных в районе 7-летней дюрации также прибавили порядка 10 бп и завершили день в диапазоне 10.5-10.6%.

## Кривая ОФЗ



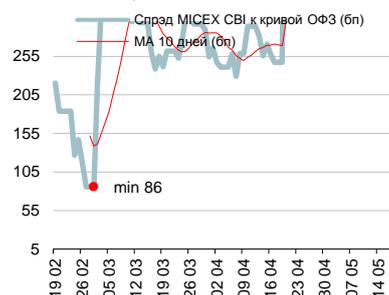
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

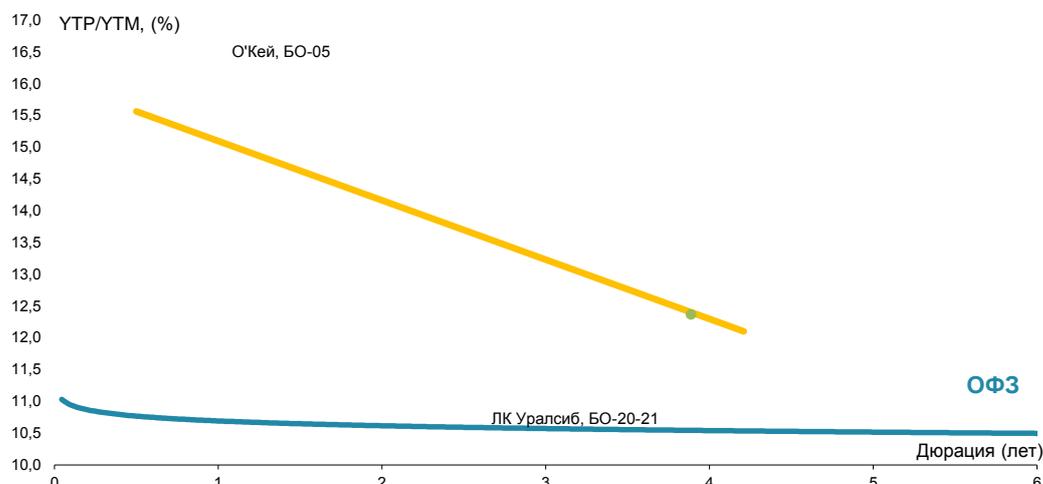
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
РЖД, БО-03	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	11.83-12.10	19.05.2015	22.05.2015	нет / 4.21 г	5.5 г / 15 лет
Башнефть, БО-03	- / Ba1 / BB	да	5 000	12.36	19.05.2015	27.05.2015	нет / 3.89 г	5 лет / 10 лет
Металлоинвестбанк, БО-02	- / B2 / -	да	2 000	15.56-16.10	26.05.2015	28.05.2015	нет / 0.50 г	0.5 г / 5 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
МИБ, 02	- / Aaa1 / BBB-	да	3 000	н/д	13.96-14.49	13.69	29.04.2015	нет / 1.41 г
Магнит, 02	BB+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	12.47	12.47	15.05.2015	нет / 1 г
Магнит, 03	BB+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	12.47	12.47	15.05.2015	нет / 1 г
МИБ, 02	- / Aaa1 / BBB-	да	3 000	н/д	13.96-14.49	13.69	29.04.2015	нет / 1.41 г
Русгидро, БО-09	BB / Ba2 / BB+	да	10 000	3.0 / 100%	13.42-13.69	13.16	28.04.2015	нет / 2.21 г
О'Кей, БО-05	- / - / B+	да	5 000	н/д / 100%	16.10-16.64	16.37	28.04.2015	нет / 1 г
ЛК Уралсиб, БО-20	NR	нет	1 500	н/д / 100%	н/д	10.92	21.04.2016	нет / 2.61 г
ЛК Уралсиб, БО-21	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	10.92	21.04.2016	нет / 2.61 г
АИЖК, БО-03	BB+ / Ba1 / -	да	5 000	н/д / 100%	13.92-14.48	13.10	20.04.2015	нет / 1.39 г
Банк Пересвет, БО-04	B+ / - / B+	да	3 000	н/д / 100%	18.11-18.68	18.11	17.04.2015	нет / 0.7 г
Банк ФК Открытие, БО-П02	BB- / Ba3 / -	да	2 000	н/д / 100%	16.37-16.91	16.39	14.04.2015	нет / 1 г
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	- / B1 / 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



## 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	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Зам.начальника Департамента	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.