

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в среду получили поддержку от итогов заседания ФРС США, на котором регулятор действительно ужесточил риторику в отношении денежно-кредитной политики, однако сделал это в наименее болезненном варианте /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка постепенно ухудшается, отступая от комфортных условий в начале недели. Спрос на ликвидность растет в преддверии крупных налоговых платежей, а также возвратов средств Пенсионный фонд и бюджет /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на локальном валютном рынке в среду вновь принесли снижение курсов доллара и евро к рублю. Нейтральная динамика большей части дня сменилась заметным укреплением российской валюты после итогов заседания ФРС, оказавших заметное давление на доллар /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации показывали весьма сдержанную динамику на фоне общей картины EM и игнорировали вечерний всплеск нефтяных котировок и снижение ставок UST. Инвесторы на рынке ОФЗ в среду были неактивны /стр. 4/

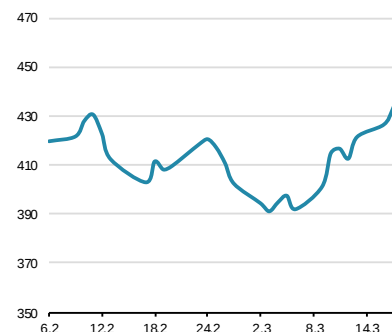
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

			за 6 месяцев:	
	знач.	Δ за день	MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	1,92	▼	-0,13	1,64
UST 10-2Y sprd	137	▼	-1	119
EMBI+Glob.	442	▲	9	300
EMBI+Rus sprd	441	▲	11	250
Russia'30 yield	5,31	▼	-0,09	4,56
Денежный рынок				
Libor-3m	0,27	▼	0,00	0,23
Euribor-3m	0,03	■	0,00	0,03
MosPrime-1m	15,31	▲	0,06	9,27
Корсчета в ЦБ	1379,1	▲	63,2	575
Депоз. в ЦБ	131,3	▼	-29,0	74
NDF RU 3m	61,8	▼	-2,0	39
Валютный рынок				
USD/RUB	59,448	▼	-2,002	38,19
EUR/RUB	64,63	▼	-0,510	48,83
EUR/USD	1,086	▲	0,027	1,05
Корзина ЦБ	61,765	▼	-1,395	42,95
DXY Индекс	98,55	▼	-1,035	84,32
Фондовые индексы				
RTS	841,1	▲	3,2%	629
Dow Jones	18076,2	▲	1,27%	16117
DAX	11922,8	▼	-0,48%	8572
Nikkei 225	19544	▼	-0,35%	14533
Shanghai Comp.	3577,3	▲	0,14%	2217
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	55,9	▼	-0,93%	56
Нефть Brent	55,9	▼	-0,93%	47
Золото	1167,6	▲	0,23%	1141
CRB Index	212,0	▲	1,45%	209

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

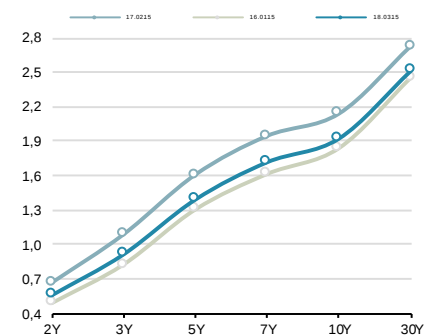
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Федрезерв расстроил доллар

Глобальные рынки в среду получили поддержку от итогов заседания ФРС США, на котором регулятор действительно ужесточил риторику в отношении денежно-кредитной политики, однако сделал это в наименее болезненном варианте.

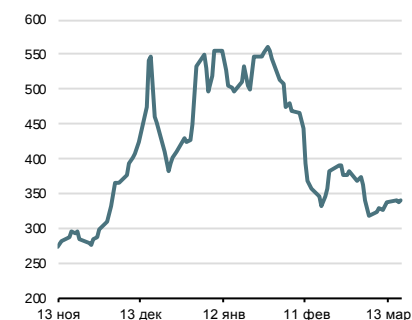
Федрезерв действительно отказался от фразы «проявить терпение» в отношении сроков ужесточения денежно-кредитной политики, однако позже инвесторы получили пояснение, что регулятор не намерен действовать здесь и сейчас. ФРС начнет задумываться о начале цикла нормализации, но сделает это не раньше июня. В то же время, глава ФРС ожидает первого шага в этом направлении лишь к сентябрю. Прогнозы роста экономики США в текущем и следующем годах была понижена в среднем на 0.2-0.3 пп. Инвесторы расценили нерешительность и осторожность заявлений ФРС как позитивный сигнал для фондовых рынков. Тем не менее, для доллара это стало значимым поводом для коррекции. В частности к евро он потерял почти 3 цента.

Кривая US Treasures



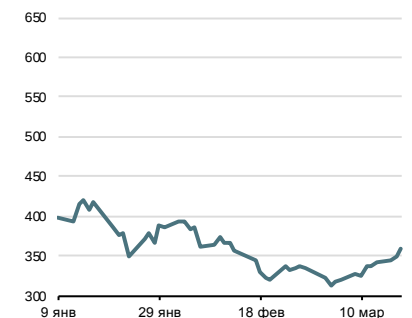
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК отскакивают от минимумов

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка постепенно ухудшается, отступая от комфортных условий в начале недели. Спрос на ликвидность растет в преддверии крупных налоговых платежей, а также возвратов средств Пенсионный фонд и бюджет. Вчера уровень краткосрочных процентных ставок поднялся еще на 30 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились под 14.65% годовых (+35 бп), на 7 дней – под 14.75% годовых (+25 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.70% годовых (+10 бп).

Пик налоговых платежей придется на середину следующей недели, когда на уплату НДС, НДС и акцизов потребуется около 0.5 трлн руб. В целом же условия рынка вряд ли заметно ухудшатся в перспективе текущего месяца.

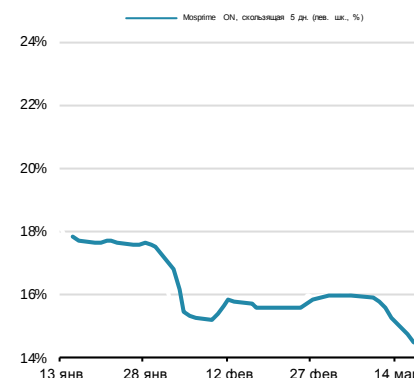
Рубль сохраняет сильные позиции на нейтральном фоне

Торги на локальном валютном рынке в среду вновь принесли снижение курсов доллара и евро к рублю. Нейтральная динамика большей части дня сменилась заметным укреплением российской валюты после итогов заседания ФРС, оказавших заметное давление на доллар. Курс бивалютной корзины вчера снизился на 1.45 руб. до 61.68 руб. Курс доллара потерял 2.11 руб. до отметки 59.34 руб., курс евро – на 64 коп. до 64.55 руб. На рынке форекс единая валюта стремительно укрепилась к доллару после того, как риторика Федрезерва по итогам заседания была недостаточно уверенной. В результате евро подскочил к доллару почти на 3 фигуры до отметки \$1.0875.

Рубль слабо реагирует на периоды снижения нефтяных котировок, однако активно поддерживает укреплением их рост. Вчера цены на нефть вслед за ослаблением доллара поднялись выше отметки 56 долл. за барр. (Брент), что подтолкнуло участников к покупке рублей. Текущее поведение российской валюты отражает отсутствие резких девальвационных ожиданий и, вероятно, неоправданное высокое давление, оказанное на рубль в предыдущие месяцы. Сейчас же ослабление доллара может подтолкнуть экспортеров к более активному участию в торгах, поскольку курс может продолжить снижение в ближайшие дни.

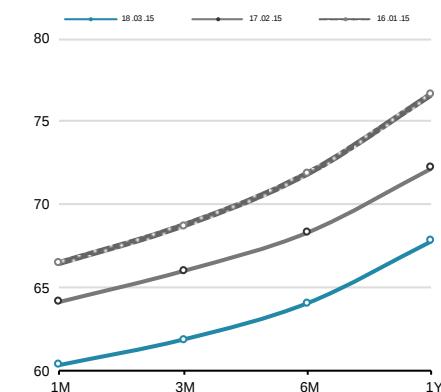
Сегодня старт торгов может пройти в негативном ключе, поскольку цены на нефть опустились по сравнению с вчерашним закрытием. Кроме того, давление на рубль могут оказать коррекционные настроения после существенного роста накануне.

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	Страховые взносы в фонды (~420 млрд руб.)
	Аукцион Казначейства	29 дней, 0.5 млрд долл. от 1.2% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 100 млрд руб., 14.2% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	250 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	5.5 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	4.5 млрд руб.
Четверг	Возврат ПФР	236 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	6.7 млрд руб.
	Возврат в бюджет	5 млрд руб.
Пятница		

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

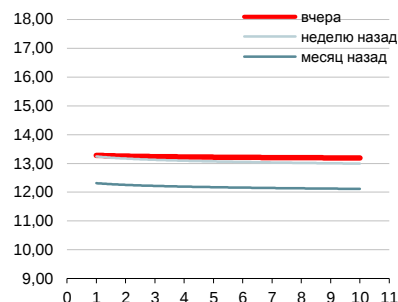
Евробонды игнорировали всплеск спроса на рискованные активы

Российские еврооблигации показывали весьма сдержанную динамику на фоне общей картины ЕМ и игнорировали вечерний всплеск нефтяных котировок и снижение ставок UST. В суверенных выпусках доходности прибавили очередные 7 бп, реакция на благоприятный для рискованных активов исход заседания ФРС была заметна лишь в «тридцатке», где ставки снизились на 5 бп. Котировки в корпоративном секторе также двигались вниз, рост доходностей в среднем по рынку составил около +10 бп. В аутсайдерах дня находились суборды Газпромбанка, кривая Лукойла (YTM +20 бп), оба выпуска ТМК (YTM +30-40 бп). Сегодня рынок, очевидно, частично восстановит потери последних дней, а инвесторы будут отыгрывать итоги вчерашнего заседания ФРС.

ОФЗ малоактивны, аукционы Минфина прошли в нейтральном ключе

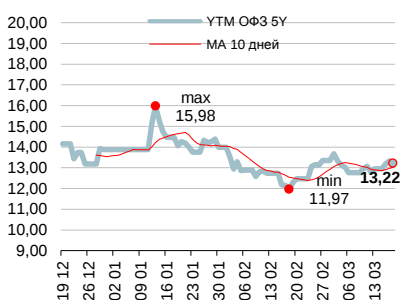
Инвесторы на рынке ОФЗ в среду были неактивны – ожидания вечерних итогов заседания ФРС по ставке, противоречивый новостной фон со стороны украинского конфликта и увеличившаяся волатильность нефтяных котировок не располагали к активным действиям. Итогом дня стало снижение краткосрочных доходностей в пределах 50 бп до уровня 13.5%, тогда как дальние ставки остались без изменений на отметке 13.2%. Аукционы ОФЗ прошли в нейтральном ключе. Минфин собрал неплохой спрос в 5-летнем 26214 (фиксированный купон), где bid/cover аукциона превысил 2х. Это позволило провести размещение по доходности на 10 бп ниже бидов вторички, разместить при этом удалось чуть более половины заявленного объема. 10-летний выпуск 29006 (плавающий купон) был малоинтересен инвесторам. Bid/cover аукциона был ниже 1х, размещение проходило в районе бидов кривой, объем составил 2.4 млрд из заявленных 5 млрд руб. Рублевые активы сегодня будут пользоваться спросом, а кривая ОФЗ сместится вниз по доходности – инвесторы будут отыгрывать итоги заседания ФРС, повлекшее рост котировок по широкому фронту валют и сырья, включая рубль и нефть.

Кривая ОФЗ



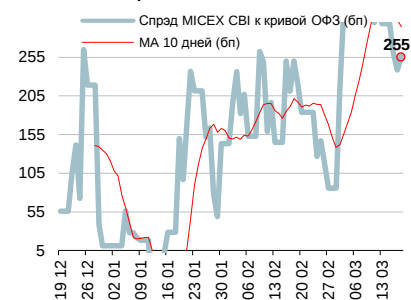
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

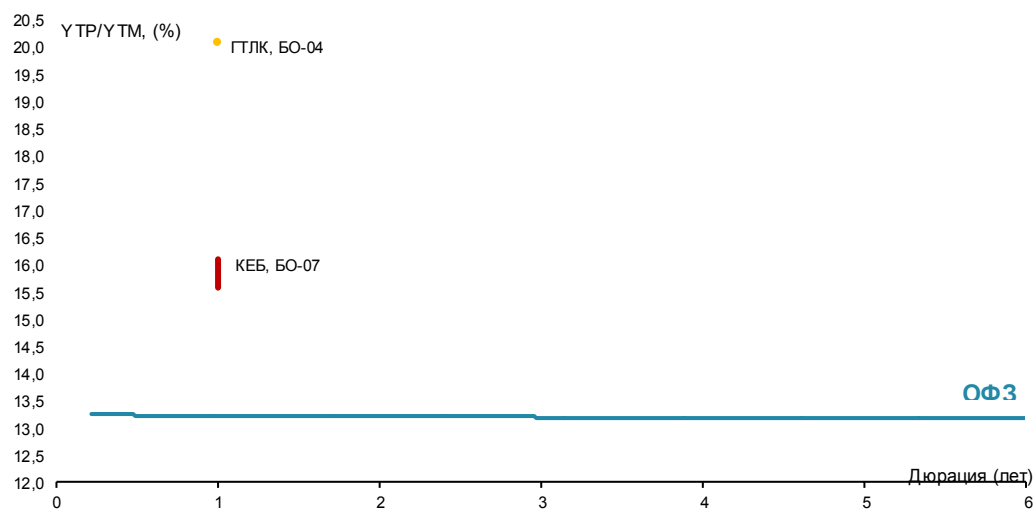
Спрэд индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Первичный рынок

Ошибка! Ошибка связи.



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.rukonstantin.pospelov@zenit.ruv.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

j.shabanova@zenit.rum.simagin@zenit.rua.valkanov@zenit.ruy.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции

Облигации

research@zenit.rufiresearch@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.ruk.sychev@zenit.run.tolstosheina@zenit.rue.cherdakov@zenit.rud.chepragin@zenit.rueugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин

Фарида Ахметова

Марина Никишова

Вера Панова

Алексей Басов

Екатерина Гашигуллина

d.ruchkin@zenit.ruf.akhmetova@zenit.rum.nikishova@zenit.ruvera.panova@zenit.rua.basov@zenit.rue.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.