

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные площадки завершили прошлую неделю очередным всплеском оптимизма. Характерно что новых поводом для продолжения роста не наблюдалось, инвесторы отыгрывали предыдущие новости, сводящиеся к ожиданиям сверхмягких условий на финансовых рынках США и еврозоны /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу еще немного ухудшилась. Дефицит ликвидности в преддверии крупных налоговых платежей все больше ощутим, при этом Центробанк сохраняет ограничительную политику в отношении предоставляемого банкам краткосрочного фондирования /стр. 3/

Валютный рынок

Минувшая неделя на локальном валютном рынке завершилась безоговорочной победой рубля. Вопреки снижению цен на нефть за этот период на 3%, курс бивалютной корзины в номинальном выражении сократился почти на 3.5% /стр. 3/

Российский долговой рынок

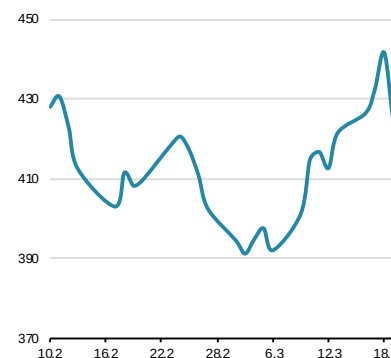
Российские еврооблигации завершили неделю в числе лидеров EM. В рамках суверенного сегмента в пятницу ставки снизились в среднем на 20 бп, доходности «тридцатки» опустились на уровень 4.9%. ОФЗ в пятницу копировали траекторию рубля /стр. 4/

Динамика ключевых показателей

			за 6 месяцев:	
	знач.	Δ за день	MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	1,93	▼	-0,04	1,64
UST 10-2Y sprd	135	▼	-1	119
EMBI+Glob.	420	▼	-5	305
EMBI+Rus sprd	392	▼	-26	250
Russia'30 yield	4,88	▼	-0,03	4,56
Денежный рынок				
Libor-3m	0,27	▲	0,00	0,23
Euribor-3m	0,02	▼	0,00	0,02
MosPrime-1m	15,40	▲	0,01	9,27
Корсчета в ЦБ	1328,3	▲	49,5	575
Депоз. в ЦБ	123,6	▼	-57,9	74
NDF RU 3m	61,6	▼	-0,8	39
Валютный рынок				
USD/RUB	59,293	▼	-0,795	38,19
EUR/RUB	64,162	▲	0,116	48,83
EUR/USD	1,082	▲	0,016	1,05
Корзина ЦБ	61,626	▼	-0,371	42,95
DXU Индекс	97,909	▼	-1,351	84,66
Фондовые индексы				
RTS	862,1	▲	0,2%	629
Dow Jones	18127,7	▲	0,94%	16117
DAX	12039,4	▲	1,18%	8572
Nikkei 225	19560	▲	0,99%	14533
Shanghai Comp.	3617,3	▲	1,95%	2266
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	55,0	▼	-1,45%	55
Нефть Brent	55,3	▼	-1,45%	47
Золото	1182,6	▲	0,06%	1141
CRB Index	214,1	▲	1,48%	209

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

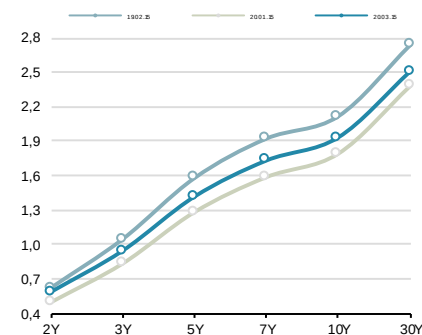
Рынки на позитивной волне

Глобальные площадки завершили прошлую неделю очередным всплеском оптимизма. Характерно что новых поводом для продолжения роста не наблюдалось, инвесторы отыгрывали предыдущие новости, сводящиеся к ожиданиям сверхмягких условий на финансовых рынках США и еврозоны.

В середине прошлой недели Федрезерв по итогам заседания комитета по открытым рынкам немного ужесточил формулировку, отражающую перспективы изменения денежно-кредитной политики. Однако сделал это так не значительно и с целым рядом оговорок, что перенес ожидания первого повышения базовой процентной ставки с июня на сентябрь. Риторика Федрезерва сводится к двум тезисам: экономика растет немного слабее, чем прогнозировалось в начале года, а инфляция пока не соответствует долгосрочным ожиданиям. Таким образом, инвесторы сделали вывод о том, что регулятор вряд ли будет действовать превентивно и пойдет на ужесточение лишь будучи более уверенным в темпах роста экономики.

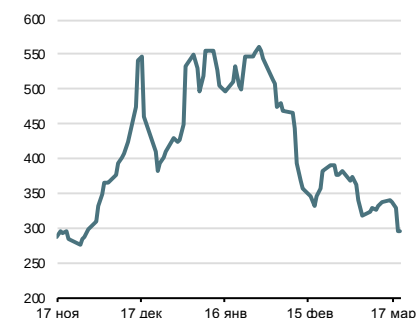
В еврозоне на текущей неделе на первый план может выйти ситуация с Грецией. Низкая способность договариваться с международными кредиторами у нового правительства страны повышает риски техдефолта по суверенным обязательствам. Позиция Германии в отношении реформ и других критериев для выделения очередного транша финансовой помощи выглядит жесткой, при этом правительство Ципраса явно пытается хотя бы формально смягчить эти требования.

Кривая US Treasures



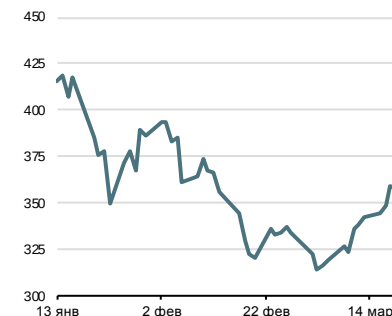
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Не стоит ждать улучшений до четверга

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу еще немного ухудшилась. Дефицит ликвидности в преддверии крупных налоговых платежей все больше ощутим, при этом Центробанк сохраняет ограничительную политику в отношении предоставляемого банкам краткосрочного фондирования. От минимумов прошлой недели краткосрочные процентные ставки поднялись в среднем на 60 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились под 14.95% годовых (+5 бп), на 7 дней – под 15.00% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.65% годовых (-10 бп).

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

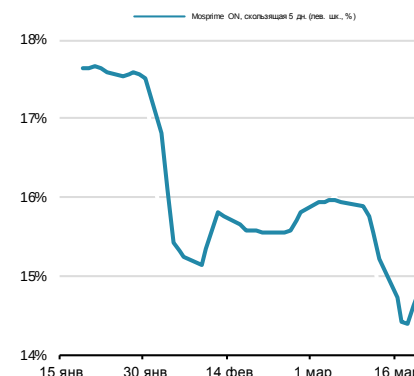
Еще одна сильная неделя для рубля

Минувшая неделя на локальном валютном рынке завершилась безоговорочной победой рубля. Вопреки снижению цен на нефть за этот период на 3%, курс бивалютной корзины в номинальном выражении сократился почти на 3.5%. В пятницу курс бивалютной корзины потерял 35 коп., достигнув отметки 61.45 руб. Курс доллара снизился на 73 коп. до 59.26 руб., при этом курс евро поднялся на 14 коп. до 64.14 руб. На рынке форекс доллар сдавал позиции против евро и прочих основных конкурентов. Мягкая риторика ФРС отыграна, а коррекционное движение вернуло курс основной пары на уровень \$1.08.

Российская валюта выработала временный иммунитет к волатильности нефтяных котировок. Во многом, причиной такой защитной реакции служит приближение крупных налоговых платежей в условиях заметного дефицита рублевой ликвидности и ограничения денежного предложения со стороны Центробанка. Среди менее очевидных причин – общее снижение девальвационных настроений, а также отсутствие явных негативных моментов на геополитическом фронте. Участники рынка, отыграв наиболее слабые моменты (лишение суверенного рейтинга инвестиционного уровня, западные санкции, невысокие цены на нефть и т.д.), пытаются перенести условия валютной игры в новые правила, где прежние проблемы уже являются учтенными и любой позитив более заметен.

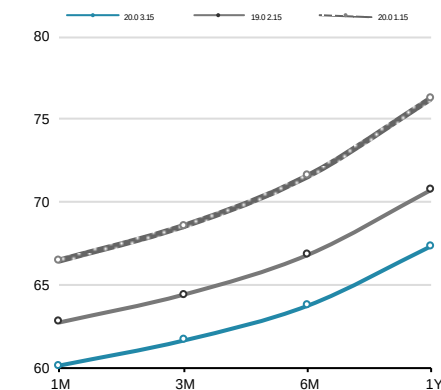
Несмотря на это, снижение поддержки рынка со стороны экспортеров может вновь разогреть спекулятивную активность против рубля. Экономика продемонстрировала углубление спада по итогам февраля, а опережающие индикаторы за март также не несут в себе какой-либо надежды. Это вполне может стать поводом для попытки продать рубль во второй половине недели.

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

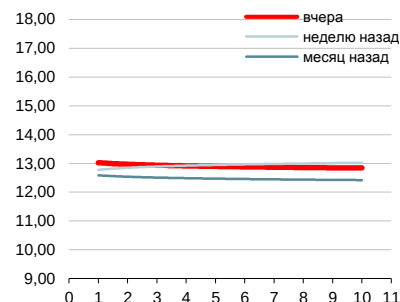
Евробонды двигаются вверх по ценам

Российские еврооблигации завершили неделю в числе лидеров ЕМ. В рамках суверенного сегмента в пятницу ставки снизились в среднем на 20 бп, доходности «тридцатки» опустились на уровень 4.9% (-40 бп), RUSSIA-22 и RUSSIA-23 также завершили день ниже отметки YTM 6%. Корпоративный сектор двигался фронтально вверх по ценам, снижение доходностей в среднем по рынку составило более 25 бп. Лучшие рынка выглядели ближние выпуски РЖД RURAIL-17 (-57 бп), Металлоинвеста METINR-17 (-53 бп), а также ближний участок кривой Сбербанк, где снижение ставок также составило 40-50 бп.

ОФЗ копируют траекторию рубля

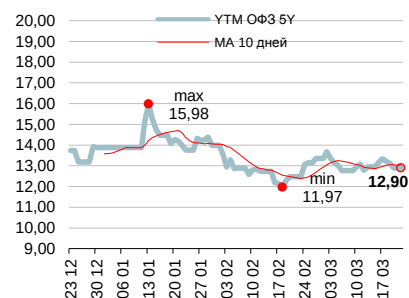
ОФЗ в пятницу копировали траекторию рубля. Итогом дня на рынке рублевого госдолга стал рост котировок и снижение доходностей вдоль кривой на 20-30 бп. Ставки в пределах годового отрезка кривой ОФЗ в пятницу опустились под отметку 13%, долгосрочные доходности в районе 7-летней дюрации снизились до уровня 12.7%. Текущее состояние рынка представляется шатким: об этом говорит как довольно сдержанная активность за пределами годового участка кривой, так и почти двукратный отрыв, сформированный ОФЗ к результатам локальных гособлигаций сопоставимых ЕМ за минувшую неделю.

Кривая ОФЗ



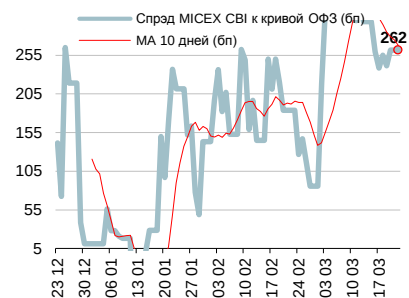
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спрэд индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

j.shabanova@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 Черпрагин
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

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин
Фарида Ахметова
Марина Никишова
Вера Панова
Алексей Басов
Екатерина Гашигуллина

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.