

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые площадки сохраняют оптимистичные настроения. Ключевые Центробанки остаются приверженными сверхмягкой денежно-кредитной политике, тогда как некоторое замедление экономической активности в США скорее поддерживает ожидания сохранения комфортных условий на финансовых рынках /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера вновь улучшились на фоне притока бюджетных денег в банковскую систему, а также достаточно щедрое предложение на аукционе 7-дневного рублевого репо с ЦБ РФ /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на российском валютном рынке вчера вновь прошли позитивно для рубля. Российская валюта продолжила укрепление, базируя свой рост на небольшом росте нефтяных котировок. Объемы торгов подросли, что сигнализирует о готовности участников рынка поддержать текущий тренд в краткосрочной перспективе /стр. 3/

Российский долговой рынок

Евробонды вновь на волне спроса
ОФЗ без значимых изменений /стр. 4/

Динамика ключевых показателей

			за 6 месяцев:	
	знач.	Δ за день	MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	1,90	▲	0,06	1,64
UST 10-2Y sprd	140	▲	4	119
EMBI+Glob.	398	▼	-8	311
EMBI+Rus sprd	304	▲	7	250
Russia'30 yield	3,63	▼	-0,02	3,63
Денежный рынок				
Libor-3m	0,27	▲	0,00	0,23
Euribor-3m	0,02	■	0,00	0,02
MosPrime-1m	15,00	▼	-0,08	9,46
Корсчета в ЦБ	1126,0	▲	48,0	575
Депоз. в ЦБ	212,0	▲	5,3	74
NDF RU 3m	57,5	▼	-1,2	41
Валютный рынок				
USD/RUB	55,463	▼	-1,208	39,83
EUR/RUB	60,563	▼	-1,530	50,16
EUR/USD	1,092	▼	-0,005	1,05
Корзина ЦБ	57,533	▼	-1,333	44,46
ДХУ Индекс	96,777	▲	0,232	84,95
Фондовые индексы				
RTS	971,1	▼	-0,2%	629
Dow Jones	17880,9	▲	0,66%	16117
DAX	12093,6	▲	1,05%	8572
Nikkei 225	19398	▲	1,25%	14533
Shanghai Comp.	3863,9	▲	2,52%	2290
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	58,0	▼	-1,08%	58
Нефть Brent	58,1	▼	-1,08%	47
Золото	1214,9	▼	-0,14%	1141
CRB Index	220,0	▲	1,82%	209

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

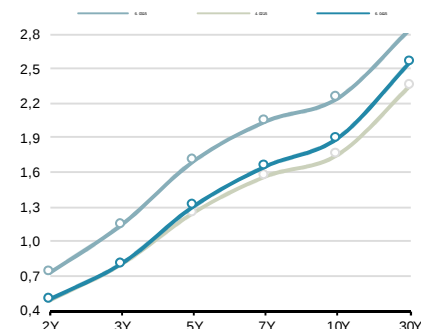
Мировые ЦБ провоцируют всплеск оптимизма на рынках

Мировые площадки сохраняют оптимистичные настроения. Ключевые Центробанки остаются приверженными сверхмягкой денежно-кредитной политике, тогда как некоторое замедление экономической активности в США скорее поддерживает ожидания сохранения комфортных условий на финансовых рынках.

Вчера европейские площадки отыгрывали рост остальных рынков, который был пропущен в понедельник. Европейский Центробанк сообщил о покупке в марте облигаций на запланированные 60 млрд евро, несмотря на то, что программа стартовала не в начале месяца. Представители ФРС продолжают поддерживать рынки заявления в голубином ключе. К недавним заявлениям главы ФРБ Нью-Йорка о необходимости быть осторожными в динамике повышения базовой ставки вчера добавились слова главы ФРБ Миннеаполиса, который сказал, что повышение fedfund в текущем году «может стать ошибкой».

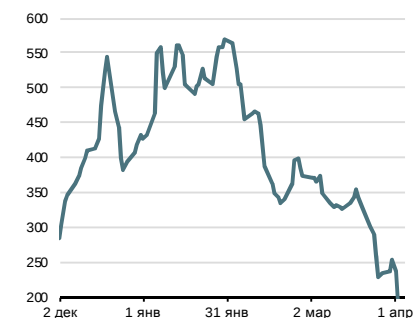
В целом же инвесторы находятся в ожидании двух основных событий недели, которые произойдут сегодня. Первое – протокол Федрезерва с прошедшего заседания комитета по открытым рынкам. Здесь инвесторы скорее делают ставку на то, что регулятор укажет на некоторое ослабление темпов экономического роста, что будет расценено как отсрочка от возможного повышения базовой ставки с июня на более поздний срок. Другим событием станет открытие сезона квартальных отчетов. Первым среди крупнейших компаний традиционно отчитывает алюминиевый гигант Alcoa, тогда как отчеты крупнейших банков США будут обнародованы лишь на следующей неделе.

Кривая US Treasures



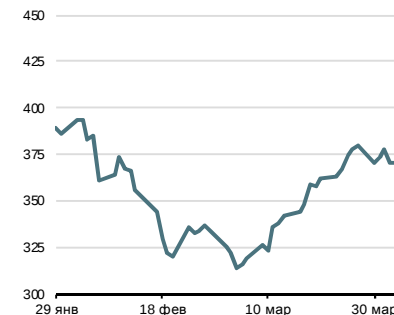
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

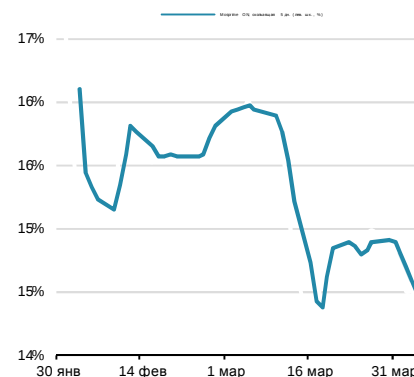
Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК максимально приблизились к ключевой

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера вновь улучшились на фоне притока бюджетных денег в банковскую систему, а также достаточно щедрое предложение на аукционе 7-дневного рублевого репо с ЦБ РФ. Уровень краткосрочных процентных ставок снизился еще на 20 бп. На рынке МБК кредиты overnight обходились под 14.20% годовых (-20 бп), на 7 дней – под 14.50% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.40% годовых (-25 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем в размере 1.45 трлн руб. против 1.65 трлн руб. на прошлой неделе.

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.

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

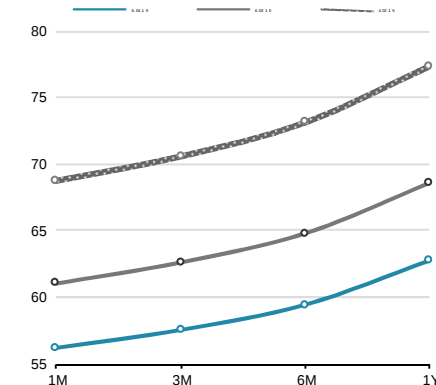
Рубль выбился в лидеры укрепления среди аналогичных валют

Торги на российском валютном рынке вчера вновь прошли позитивно для рубля. Российская валюта продолжила укрепление, базируя свой рост на небольшом росте нефтяных котировок. Объемы торгов подросли, что сигнализирует о готовности участников рынка поддержать текущий тренд в краткосрочной перспективе. Курс бивалютной корзины вчера снизился на 0.73 руб., достигнув отметки 57.06 руб. Курс доллара потерял 0.46 руб. до 55.03 руб., курс евро – 1.05 руб. до 59.54 руб. На рынке форекс евро вновь оказался под давлением ожиданий сегодняшней публикации протоколов ФРС, в которых инвесторы могут найти сигналы к определению даты начала ужесточения денежной кредитной политики. В противовес этим новостям был отчет ЕЦБ о покупке в марте активов на 60 млрд евро, несмотря на неполный месяц действия программы количественного смягчения, а также очередное напоминание о тупике в греческом вопросе. В итоге евро потерял к доллару более 1 фигуры, закрывшись на отметке \$1.0815.

Российская валюта продолжает укрепление. На поверхности мы наблюдаем лишь 2 позитивных момента, которые скорее являются поводом, а не причиной, – рост цен на нефть вопреки иранским договоренностям и отсутствие острых внешнеполитических проблем, связанных с ситуацией в Украине. Тем не менее, основными причинами укрепления рубля являются два фактора. Во-первых, для локальных инвесторов, массово скупавших валюту еще квартал назад, находиться в длинных позициях по валюте стало дорого на фоне укрепления рубля, высоких рублевых ставок и позитивной динамики на российском долговом и фондовом рынках. Второй фактор – приток иностранного спекулятивного капитала. Базовая ставка по рублю является наивысшей среди аналогичных развивающихся экономик, что подогревает рискованный интерес. Открытых конфронтаций на геополитическом поле сейчас не наблюдается, цены на нефть закрепились в относительно комфортном для экономики диапазоне, тогда как риторика ЦБ РФ сохраняет привлекательность вложений в рублевый долг.

С учетом этого, рубль может продолжить укрепление при отсутствии явных негативных сигналов. Существенные темпы его укрепления могут провоцировать также и технические аспекты его динамики – получение негативной переоценки по валютному портфелю, принудительное закрытие позиций по валюте. Тем не менее, не стоит забывать и о геополитическом факторе, который может проявиться в любой момент.

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.
	Аукцион ВЭБ	7 дней, 100 млрд руб. от 13.70% годовых
Четверг	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

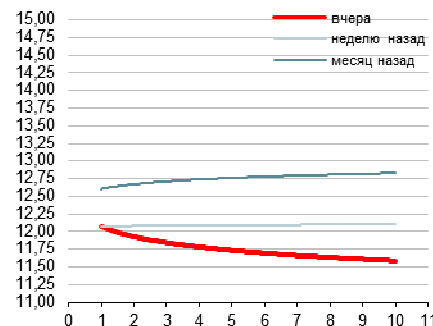
Евробонды вновь на волне спроса

Российские еврооблигации во вторник показали значительный рост, наверстав паузу понедельника и существенно опередив среднюю динамику ЕМ. Фактор роста нефтяных цен по-прежнему остается доминирующим в динамике российского сегмента. Ставки вдоль суверенной кривой во вторник снизились на 10 бп преимущественно на ближнем и среднем участке кривой, тогда как снижение доходностей дальних выпусков не превышало 5 бп при росте котировок в пределах 50 бп. Корпоративный сектор выглядел еще более оптимистично: здесь снижение доходностей в среднем составило порядка 20 бп, лучше рынка выглядели выпуски НОВАТЭКа и ТНК, доходности которых снизились на 30-40 бп.

ОФЗ без значимых изменений

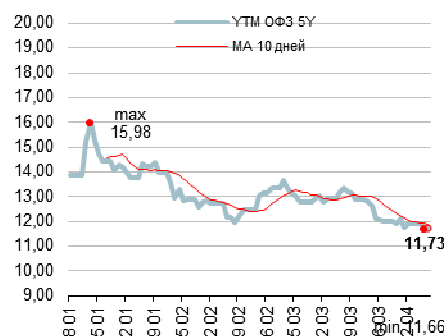
ОФЗ во вторник выглядели нейтрально, игнорируя фактор дорожающего рубля и благоприятной ценовой обстановки на рынке нефти. Конфигурация кривой не изменилась с понедельника: ставки краткосрочных выпусков остались на уровне 12.5%, долгосрочные доходности находились в районе отметки 11.5%. ОФЗ сохраняют привлекательность на фоне спроса на рубль и признаков затухания инфляционных процессов, которые могут добавить решимости действиям ЦБ.

Кривая ОФЗ



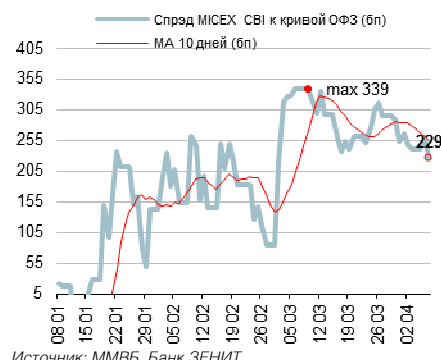
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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 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

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](mailto.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.