

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки завершили неделю ростом котировок рискованных активов. Инвесторы пока реагируют преимущественно на точечные корпоративные события, тогда как общей поддержкой по-прежнему выступают комфортные условия на финансовых рынках США и еврозоны /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура локального денежно-кредитного рынка в пятницу немного ухудшилась в ответ на ослабление рубля, вызванного решением Центробанка повысить ставки по операциям валютного репо /стр. 3/

Валютный рынок

Завершение недели на локальном денежно-кредитном рынке не позволило рублю продолжить укрепление. Очередное повышение ставок по операциям валютного репо со стороны Центробанка прервало рублёвое «ралли». Несмотря на это, рост рубля по отношению к бивалютной корзине по итогам недели всё равно выглядит впечатляющим /стр. 3/

Российский долговой рынок

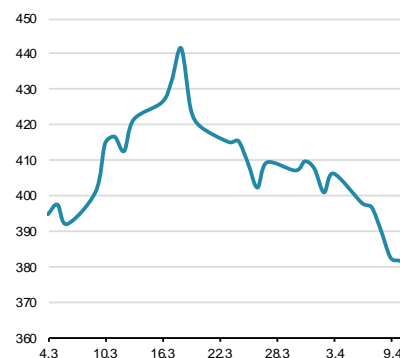
Российские еврооблигации в пятницу прервали рост на фоне умеренного снижения доходностей по широкому фронту еврооблигаций EM. Спрос в российском сегменте был прерван. ОФЗ в пятницу продолжили ралли и по-прежнему выделялись на общем фоне локальных облигаций EM, где в основном продолжали преобладать коррекционные настроения /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	1,95	▼	-0,01	1,64	2,39
UST 10-2Y sprd	139	▼	-2	119	190
EMBI+Glob.	382	▼	-1	331	478
EMBI+Rus sprd	279	▼	-15	265	589
Russia'30 yield	3,64	▼	0,00	3,63	7,61
Денежный рынок					
Libor-3m	0,28	▲	0,00	0,23	0,28
Eunibor-3m	0,01	■	0,00	0,01	0,09
MosPrime-1m	14,58	▼	-0,13	9,46	29,16
Корсчета в ЦБ	1065,0	▲	230,6	575	2102
Депоз. в ЦБ	239,3	▼	-85,8	74	805
NDF RU 3m	55,3	▲	1,6	41	72
Валютный рынок					
USD/RUB	53,586	▲	1,619	40,37	69,47
EUR/RUB	56,746	▲	1,090	51,02	84,96
EUR/USD	1,06	▼	-0,006	1,05	1,28
Корзина ЦБ	53,358	▲	1,687	45,12	76,14
DXY Индекс	99,338	▲	0,183	84,95	100,33
Фондовые индексы					
RTS	999,4	▲	1,0%	629	1120
Dow Jones	18057,7	▲	0,55%	16117	18289
DAX	12332,9	▼	-0,34%	8572	12375
Nikkei 225	19908	▼	-0,01%	14533	19938
Shanghai Comp.	4034,3	▲	2,17%	2290	4034
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	58,9	▲	1,02%	59	59
Нефть Brent	57,9	▲	1,02%	47	92
Золото	1207,6	▼	-0,22%	1141	1302
CRB Index	217,1	▲	0,46%	209	280

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

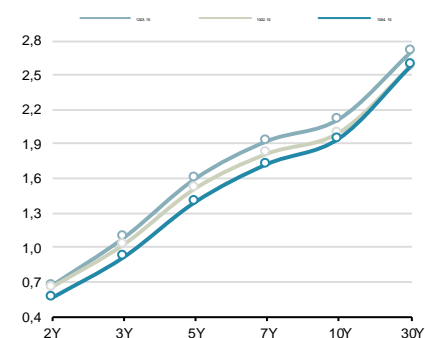
Рынки на волне оптимизма в преддверии банковских отчетов

Мировые рынки завершили неделю ростом котировок рискованных активов. Инвесторы пока реагируют преимущественно на точечные корпоративные события, тогда как общей поддержкой по-прежнему выступают комфортные условия на финансовых рынках США и еврозоны.

Отсутствие важной экономической статистики не приводит к нейтральной динамике на рынках. Напротив, локальные корпоративные события приводят к еще большей позитивной реакции на рынках. Инвесторы убедились, что европейский ЦБ удовлетворен проводимыми программами количественного смягчения, а Федрезерв скорее всего перенесет дату первого повышения базовой процентной ставки с июня на более поздний срок.

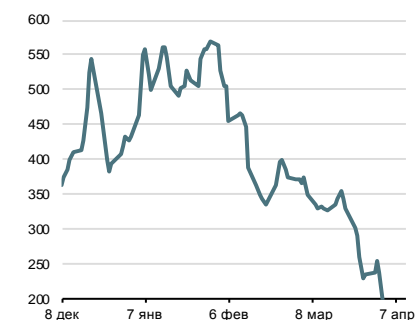
Текущая неделя будет наиболее интересной с точки зрения сезона квартальных отчетов. Свои результаты опубликуют крупнейшие банки и компании США. В частности, завтра до открытия американской торговой сессии свои квартальные финансовые показатели обнародуют банки JPM и Wells Fargo.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК подросли вслед за ослаблением рубля

Конъюнктура локального денежно-кредитного рынка в пятницу немного ухудшилась в ответ на ослабление рубля, вызванного решением Центробанка повысить ставки по операциям валютного репо. Схема игры на разнице процентных ставок в валюте и рубле была нарушена, что привело к росту краткосрочных процентных ставок. Стоимость однодневных кредитов МБК в пятницу выросла до 14.20% годовых (+35 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 14.30% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.25% годовых (+10 бп).

Изменение риторики Центробанка в отношении валютного фондирования и приближение налогового периода апреля способны привести к дальнейшему умеренному росту рублевых ставок. В то же время, ограничивать их рост будут ожидания смягчения денежно-кредитной политики регулятора на апрельском заседании.

Центробанк ударил по рублю

Завершение недели на локальном денежно-кредитном рынке не позволило рублю продолжить укрепление. Очередное повышение ставок по операциям валютного репо со стороны Центробанка прервало рублевое «ралли». Несмотря на это, рост рубля по отношению к бивалютной корзине по итогам недели всё равно выглядит впечатляющим – почти 7% в номинальном выражении. В пятницу курс бивалютной корзины вырос на 1.69 руб. до отметки 55.13 руб. Курс доллара поднялся на 1.74 руб. до 53.60 руб., курс евро – на 1.63 руб. до 56.99 руб. Стоит отметить, что до появления новостей от Центробанка рубль продолжал укрепление, поэтому высокая волатильность обусловила достаточно высокий объем торгов. На рынке форекс единая валюта продолжила терять позиции к доллару, отыгрывая позитивные сигналы от американской экономики и данных компаний. По итогам дня евро потерял к доллару чуть больше полфигуры, закрывшись на отметке \$1.0600.

Стремительное укрепление рубля в пятницу было прервано решением Центробанка в очередной раз повысить ставки по валютному репо на 0.50 пп по операциям до 1 месяца и на 0.75 пп по годовым операциям. Несмотря на то, что, даже с учетом этого повышения, ставки выглядят привлекательными, рынки отреагировали на это решение продажей рублей. Вероятно, участники расценили не столько факт повышения процентных ставок по валютному фондированию, сколько сигнал об озабоченности регулятора существенным укреплением российской валюты, для борьбы с которым у Центробанка есть достаточно рычагов. Масштабы игры на разнице процентных ставок между рыночными рублевыми ставками и стоимостью валютного фондирования в ЦБ в условиях тренда на укрепление российской валюты значительно выросли, что и вызвало недовольство регулятора.

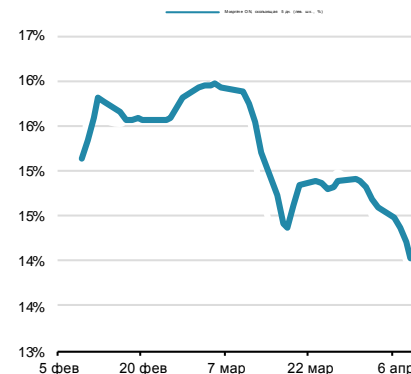
Несмотря на ограничительные меры ЦБ, это вовсе не означает, что вскоре мы увидим ослабление рубля. Ставки валютного репо выглядят по-прежнему привлекательными, тогда как в среду стартует налоговый период апреля. Мы не ожидаем реализации коррекционного сценария вокруг рубля, однако его динамика теперь будет более зависимой от традиционных факторов.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Аукцион ЦБ РФ	312-П, 3 месяца, до 900 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб., 14.0% годовых
	Аукцион ВЭБа	110 млрд руб.
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	1.0 млрд руб.
	Возврат в бюджет	159 млрд руб.
	Возврат в ПФР	133 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	4.0 млрд руб.
	Возврат ВЭБу	5.0 млрд руб.
Четверг	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды, 430 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	35 дней, 100 млрд руб., 14.1% годовых
	Возврат в бюджет СПб	3.0 млрд руб.
Пятница	Возврат в бюджет	9.5 млрд руб.

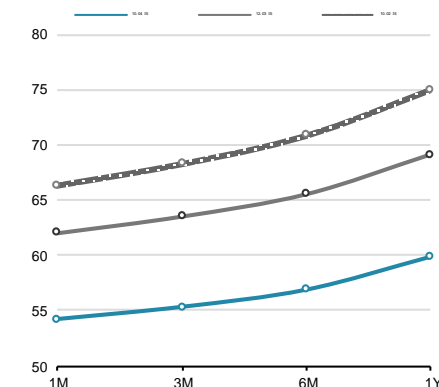
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

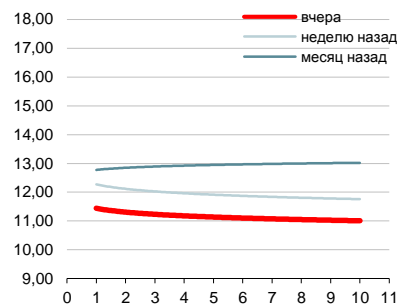
Рост в евробондах остановлен решением ЦБ

Российские еврооблигации в пятницу прервали рост на фоне умеренного снижения доходностей по широкому фронту еврооблигаций EM. Спрос в российском сегменте был прерван решением ЦБ о повышении стоимости валютного фондирования через операции репо, что заставило локальных игроков задуматься о фиксации прибыли и увеличению доли ликвидности в своих портфелях. Доходности вдоль суверенной кривой в среднем подросли в пределах 10 бп, в основном за счет 30-летних бумаг, где доходности подскочили на 15 бп, а котировки «просели» на 210-220 бп. Корпоративный сектор в целом выглядел волатильно, но перевес на рынке всё же имели продавцы, рост ставок в среднем по рынку при этом составил более 10 бп.

Долгосрочные ОФЗ обновили минимумы доходностей

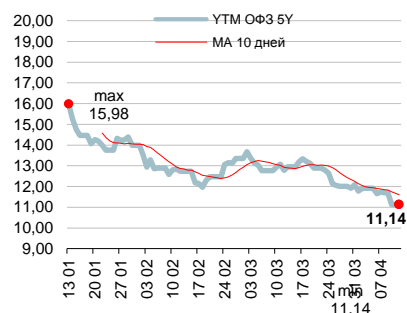
ОФЗ в пятницу продолжили ралли и по-прежнему выделялись на общем фоне локальных облигаций EM, где в основном продолжали преобладать коррекционные настроения. Доходности долгосрочных ОФЗ в пятницу обновили минимумы с начала года, а ставки в районе 7-летней дюрации завершили день на уровне 11% (-20 бп). Краткосрочные ставки остались без существенных изменений на уровне 12% в пределах годового отрезка кривой. Укрепление рубля по-прежнему способствует спросу на рублевые облигации. Пятничные действия ЦБ в части повышения ставок валютного репо, на наш взгляд, также не следует рассматривать в негативном ключе с точки зрения спроса на рублевый долг. Озабоченность ЦБ в отношении быстрого укрепления рубля и стремление снизить привлекательность carry-trade для локальных игроков может стать дополнительным аргументом для понижения ключевой ставки сверх текущих ожиданий рынка на заседании 30 апреля.

Кривая ОФЗ



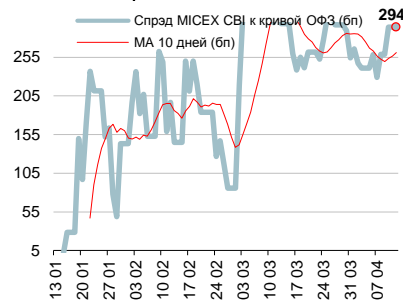
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
Банк ФК Открытие, БО-П01	BB- / Ba3 / -	да	2 000	16.00	07.04.2015	14.04.2015	нет / 0.5 г	0.5 г / 5 лет
Банк ФК Открытие, БО-П02	BB- / Ba3 / -	да	2 000	16.39	07.04.2015	14.04.2015	нет / 1 г	1 г / 5 лет
Банк Пересвет, БО-04	B+ / - / B+	да	3 000	18.11-18.68	15.04.2015	17.04.2015	нет / 1 г	1 г / 3 г

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

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
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	- / Ba3 / 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
Россельхозбанк, БО-17	- / Ba1 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	15.87-16.43	16.15	26.02.2015	нет / 1 г
Связь-Банк, БО-03	BB / - / BB	да	5 000	н/д / 100%	16.10-16.64	16.10	26.02.2015	нет / 1 г
АФК Система, БО-01	BB / B1 / BB-	да	10 000	н/д / 100%	17.72-18.27	17.72	19.02.2015	нет / 1.38 г
Газпромбанк, БО-20	BBB-/Ba1/BB+	да	5 000	2.7 / 100%	16.50-16.75	15.90	09.02.2015	нет / 0.5 г
Бинбанк, БО-07	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2015	нет / 1 г
Бинбанк, БО-06	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2015	нет / 1 г
Российский Капитал, БО-03	- / - / B+	да	3 000	н/д / 100%	18.81	18.81	22.01.2015	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	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.