

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки провели среду в рамках сохранения интереса к рискованным активам. Несмотря на достаточно нервный характер текущего сезона квартальных отчетов, инвесторы продолжают искать поводы для оптимизма, чтоб оправдать как уже прошедший подъем на фондовых рынках, так и найти новые точки роста /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера слегка улучшилась. Отсутствие существенных отвлечений ликвидности и укрепление рубля позволили краткосрочным процентным ставка немного отступить от ранее достигнутых локальных максимумов /стр. 3/

Валютный рынок

Российская валюта вчера провела день в рамках растущего тренда. Прошедшая понижительная коррекция прервалась как восстановлением нефтяных котировок, так и ожидание выхода экспортеров на рынок с продажей валюты /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в среду дорожали на фоне роста нефтяных котировок и притока средств в активы развивающихся рынков. Таким образом, коррекция в российском сегменте прервалась, что позволило российским индексам завершить день в лидерах EM. В ОФЗ в среду сохранялось спокойствие /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

			за 6 месяцев:	
	знач.	Δ за день	MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	1,98	▲	0,07	1,64
UST 10-2Y sprd	143	▲	4	119
EMBI+Glob.	379	▼	-10	332
EMBI+Rus sprd	289	▲	6	273
Russia'30 yield	3,62	▼	-0,01	3,61
Денежный рынок				
Libor-3m	0,28	▲	0,00	0,23
Euribor-3m	0,00	▼	0,00	0,00
MosPrime-1m	14,48	▼	-0,02	9,51
Корсчета в ЦБ	1361,2	▲	79,6	575
Депоз. в ЦБ	199,7	▲	8,9	74
NDF RU 3m	54,1	▼	-1,6	42
Валютный рынок				
USD/RUB	52,192	▼	-1,506	41,35
EUR/RUB	55,682	▼	-1,685	52,35
EUR/USD	1,073	▼	-0,001	1,05
Корзина ЦБ	53,327	▼	-1,664	46,30
DXU Индекс	97,932	▼	-0,072	85,41
Фондовые индексы				
RTS	1004,0	▲	1,1%	629
Dow Jones	18038,3	▲	0,49%	16117
DAX	11889,6	▲	0,19%	8572
Nikkei 225	20134	▲	0,27%	14533
Shanghai Comp.	4398,5	▲	0,37%	2290
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	63,0	▼	-0,35%	63
Нефть Brent	62,7	▼	-0,35%	47
Золото	1187,3	▼	-0,10%	1141
CRB Index	220,8	▼	-0,12%	209

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

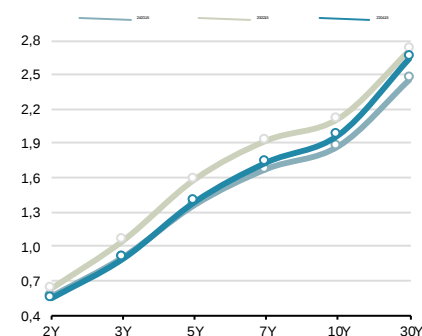
Спрос на риск остается умеренным

Мировые рынки провели среду в рамках сохранения интереса к рискованным активам. Несмотря на достаточно нервный характер текущего сезона квартальных отчетов, инвесторы продолжают искать поводы для оптимизма, чтоб оправдать как уже прошедший подъем на фондовых рынках, так и найти новые точки роста.

В Европе позитив пришел от ЕЦБ, который увеличил объем экстренного финансирования греческих банков на 1.5 млрд евро до 75.5 млрд евро. Отсутствие прогресса в переговорах правительства Греции с международными кредиторами создавало риски того, что европейский регулятор вовсе пойдет на сокращение этой поддержки.

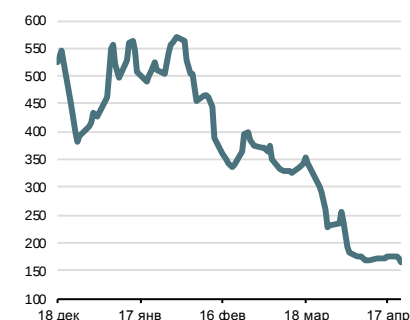
В США настроения были заметно более позитивными. Данные о продажах на вторичном рынке жилья в марте немного разбавили череду слабых экономических данных. Их рост составил 6.1% по сравнению с февралем, при этом рынки в среднем ожидали вдвое меньшего повышения. Более того, глава ФРБ Бостона (не имеет права голоса на заседаниях FOMC в текущем году) вчера заявил, что Федрезерв может отложить идею повышения базовой ставки, если экономические индикаторы не улучшатся в ближайшие месяцы. Среди основных экономических рисков он выделил укрепление доллара США, которое вынуждает ФРС идти на понижение прогнозов роста ВВП в текущем году.

Кривая US Treasures



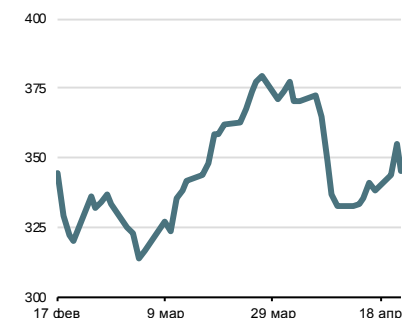
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

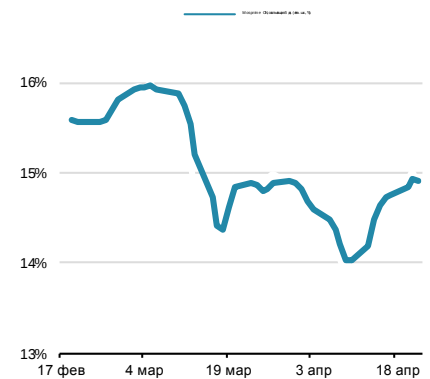
Денежно-кредитный рынок

Условия рынка немного улучшились на фоне восстановления рубля

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера слегка улучшилась. Отсутствие существенных отвлечений ликвидности и укрепление рубля позволили краткосрочным процентным ставкам немного отступить от ранее достигнутых локальных максимумов. Стоимость 1-дневных кредитов МБК вчера составила 14.80% годовых (-20 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 14.90% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.90% годовых.

Пик налогового периода придется на первые два дня следующей недели. До этого календарь денежно-кредитного рынка выглядит сбалансирован. Если рубль ускорит темпы ослабления в перспективе текущей недели, то ставки МБК могут продолжить рост. Ограничивающим фактором служит ожидание смягчения денежно-кредитной политики Центробанка на заседании в конце апреля.

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

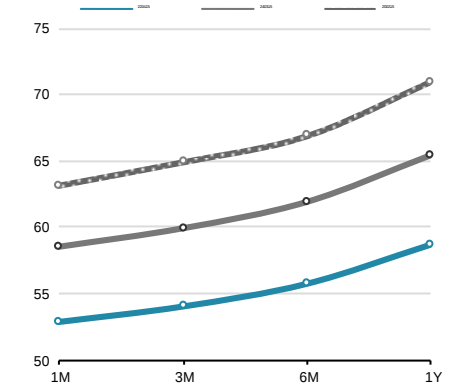
Рубль остановил снижение благодаря дорожающей нефти

Российская валюта вчера провела день в рамках растущего тренда. Прошедшая понижающая коррекция прервалась как восстановлением нефтяных котировок, так и ожидание выхода экспортеров на рынок с продажей валюты. По итогам дня курс бивалютной корзины упал на 1.71 руб. до отметки 53.87 руб., фактически компенсировав весь рост курсов на текущей неделе. Курс доллара потерял 1.69 руб. до 52.18 руб., курс евро – 1.80 руб. до 55.93 руб. На рынке форекс основная валютная пара осталась без идей, при этом неплохая статистика из США лишь немного упрочила позиции доллара. В итоге евро закрылся на отметке \$1.0720 (-20 бп).

Преломить негативную динамику рубля, которая наблюдалась на протяжении четырех последних торговых сессий помогли нефтяные котировки. Несмотря на волатильность, вызванную противоречивыми новостями из Саудовской Аравии, цены к концу дня прибавили около 1.5% по сорту Брент. Помимо этого, коррекционный импульс рынка выдохся на фоне приближения крупных налоговых выплат. В первые два дня следующей недели налоговые платежи потребуют до 900 млрд руб. из банковской системы, что может привести к активизации продажи валюты экспортерами уже в ближайшее время. Пока же восстановление российской валюты происходит на невысоких торговых оборотах.

На наш взгляд, волатильность рубля должна утихнуть в ближайшие дни. Спекуляции против рубля перед уплатой налогов выглядят рискованными, тогда как риторика российских властей не позволяет ему продолжить укрепление.

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	Возврат ВЭБу	227 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб., 14.0% годовых
	Возврат ВЭБу	76 млрд руб.
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	18 млрд руб.
	Возврат в бюджет	12 млрд руб. и 0.2 млрд долл.
	Возврат в Фонд ЖКХ	22 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 100 млрд руб., 14.1% годовых
	Возврат в бюджет СПб	8 млрд руб.
Пятница		

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

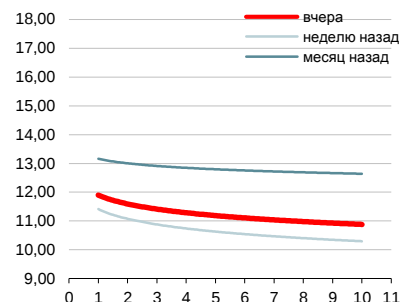
Евробонды прервали коррекцию

Российские еврооблигации в среду дорожали на фоне роста нефтяных котировок и притока средств в активы развивающихся рынков. Таким образом, коррекция в российском сегменте прервалась, что позволило российским индексам завершить день в лидерах ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой за день снизились на 5-7 бп, отыграв около трети потерь предыдущих 3 дней. В корпоративном секторе снижение ставок в среднем по рынку составило порядка 15 бп. В лидерах дня находились выпуски Сбербанка и Евраза – снижение доходностей вдоль кривой в обоих случаях составило порядка 30 бп.

ОФЗ без существенных изменений, спрос на аукционах Минфина сохраняется на высоком уровне

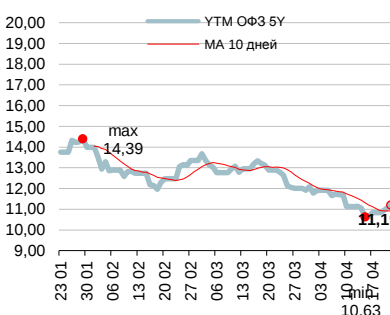
В ОФЗ в среду сохранялось спокойствие, конфигурация кривой за день показала минимальные изменения. В целом же российские гособлигации выглядели лучше средней динамики ЕМ, где рост ставок сохранился несмотря на укрепление валют. Доходности ОФЗ в пределах годового отрезка кривой находились в диапазоне 12.8-13%, долгосрочные выпуски торговались на уровне ставок 10.9-11%. Спрос на еженедельных аукционах Минфина сократился относительно рекорда прошлой недели: суммарный bid/cover вчерашних размещений составил 2.1x против 2.6x на прошлой неделе. Минфин среагировал на коррекцию последних дней сокращением срочности предложения на первичке: комбинация 5- и 8-летних выпусков на прошлой неделе была заменена на 3- и 4-летние выпуски 24018 и 26216 привычным объемом 25 млрд руб. В результате, 3-летний 24018 (плавающий купон) по доходности был размещен на 10 бп ниже бидов вторичного рынка, 4-летний 26216 (фиксированный купон) разместился на уровне 11.72% - на 10 бп выше бидов вторички.

Кривая ОФЗ



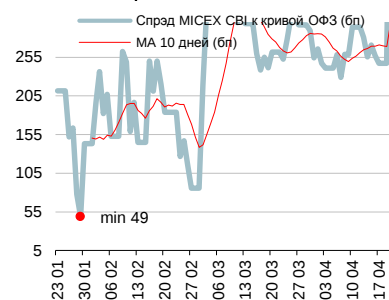
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спрэд индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

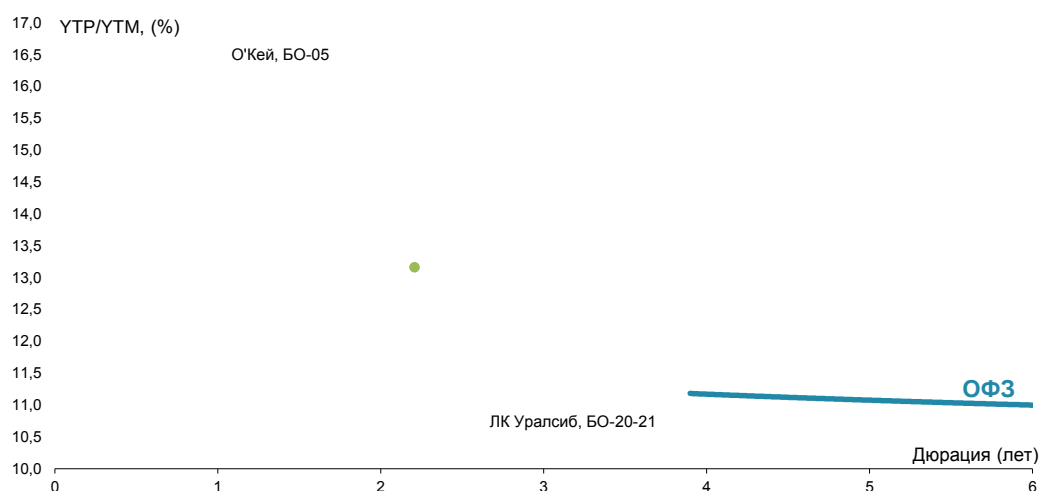
Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, руб.	млн.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
О'Кей, БО-05	- / - / B+	да	5 000		16.37	21.04.2015	28.04.2015	нет / 1 г	1 г / 5 лет
Русгидро, БО-09	BB / Ba2 / BB+	да	10 000		13.16	22.04.2015	28.04.2015	нет / 2.21 г	2.5 г / 10 лет

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок
 Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка
 ЗЕНИТ

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
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	- / 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
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

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.