

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки начали неделю в смешанном ключе. Корпоративные отчеты остаются в фокусе инвесторов, однако от резких колебаний котировок рискованных активов защищают ожидания заседания Федрезерва /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера ухудшились в ответ на отток ликвидности из банковской системы на уплаты основных налогов апреля, а также из-за возобновившегося ослабления рубля /стр. 3/

Валютный рынок

Новая неделя на локальном валютном рынке принесла рублю потери. Несмотря на умеренное снижение нефтяных котировок и пик налоговых платежей, участники рынка не нашли дополнительных поводов для укрепления национальной валюты /стр. 3/

Российский долговой рынок

Еврооблигации начали неделю разнонаправленно. Доходности суверенных выпусков вдоль кривой подросли на 5-7 бп на фоне коррекции нефтяных котировок. Доходности вдоль кривой ОФЗ в понедельник подросли в пределах 10 бп /стр. 4/

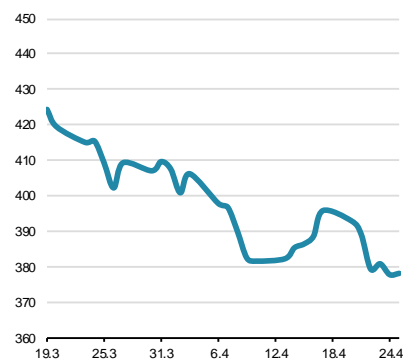
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	1,92	▲	0,01	1,64	2,39
UST 10-2Y sprd	140	▲	0	119	190
EMBI+Glob.	378	▲	0	332	478
EMBI+Rus sprd	291	■	0	273	589
Russia'30 yield	3,65	▲	0,04	3,60	7,61
Денежный рынок					
Libor-3m	0,28	▲	0,00	0,23	0,28
Euribor-3m	0,00	▲	0,00	0,00	0,09
MosPrime-1m	14,40	▼	-0,02	9,52	29,16
Корсчета в ЦБ	1426,8	▲	185,7	647	2102
Депоз. в ЦБ	201,8	▼	-12,8	74	805
NDF RU 3m	53,6	▲	0,9	43	72
Валютный рынок					
USD/RUB	52,02	▲	1,146	41,50	69,47
EUR/RUB	56,431	▲	1,148	52,35	84,96
EUR/USD	1,089	▲	0,002	1,05	1,27
Корзина ЦБ	54,359	▲	1,138	46,49	76,14
ДXY Индекс	96,765	▼	-0,157	85,41	100,33
Фондовые индексы					
RTS	1022,8	▼	-1,0%	629	1099
Dow Jones	18038,0	▼	-0,23%	16117	18289
DAX	12022,3	▼	-0,14%	8583	12375
Nikkei 225	19983	▲	0,38%	14533	20188
Shanghai Comp.	4527,4	▼	-1,13%	2290	4527
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	64,5	▼	-1,25%	64	64
Нефть Brent	64,8	▼	-1,25%	47	87
Золото	1201,9	▲	0,13%	1141	1302
CRB Index	224,0	▼	-0,04%	209	275

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

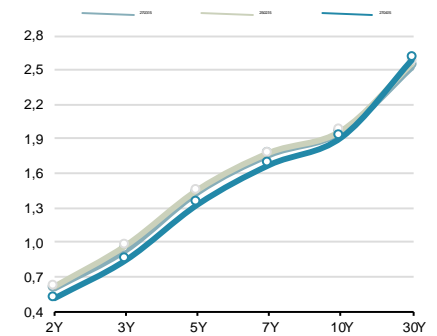
Интрига перед заседанием ФРС сохраняется

Мировые рынки начали неделю в смешанном ключе. Корпоративные отчеты остаются в фокусе инвесторов, однако от резких колебаний котировок рискованных активов защищают ожидания заседания Федрезерва.

В Европе инвесторы наблюдают за ходом переговоров по Греции. Вчера греческий премьер отстранил от участия в переговорах с международными кредиторами министра финансов страны из-за критики его заявлений на прошлой неделе. Это позволило рынкам надеяться на ускорение переговорного процесса, от которого зависит выделение Афинам очередного транша финансовой помощи.

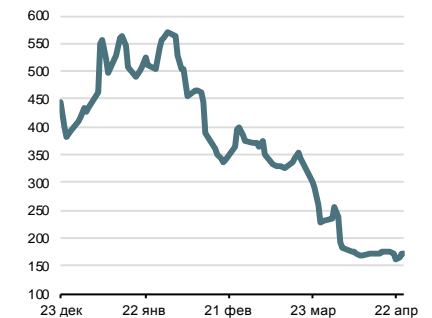
В США ключевой темой является ожидание 2-дневного заседания Федрезерва, которое стартует сегодня. Интрига в отношении возможной риторики регулятора на этом заседании сохраняется. С одной стороны, сильный доллар и слабеющая экономическая статистика пока не предоставляет прямых сигналов к началу нормализации денежно-кредитной политики. С другой стороны, Федрезерв планомерно ужесточал риторику своих заявлений из заседания в заседание, что может продолжить делать и в среду.

Кривая US Treasures



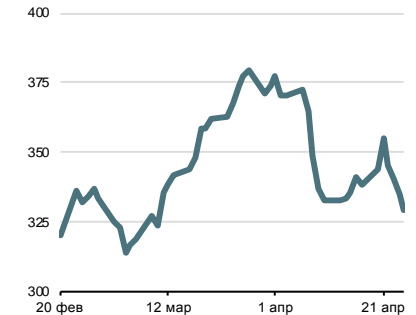
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Уплата затратных налогов привела к ухудшению конъюнктуры

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера ухудшились в ответ на отток ликвидности из банковской системы на уплаты основных налогов апреля, а также из-за возобновившегося ослабления рубля. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 30 бп. Стоимость 1-дневных кредитов МБК составила 14.50% годовых (+35 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 14.55% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.70% (+30 бп) годовых. Центробанк вчера провел внеплановый аукцион 2-дневного репо, который принес банкам дополнительные 101.6 млрд руб.

Сегодня на уплату налога на прибыль из банковской системы будет изъято до 300 млрд руб. Существенный отток ликвидности, однако, не должен вызвать проблем на рынке, однако мы допускаем кратковременного роста рублевого овернаита на 15-30 бп.

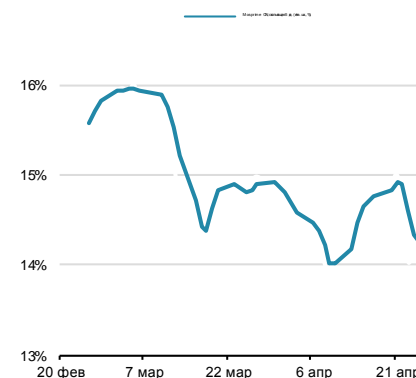
Рубль слабеет, теряя поддержку экспортеров

Новая неделя на локальном валютном рынке принесла рублю потери. Несмотря на умеренное снижение нефтяных котировок и пик налоговых платежей, участники рынка не нашли дополнительных поводов для укрепления национальной валюты. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 1.21 руб. до отметки 54.07 руб. Курс доллара прибавил 1.08 руб. до 50.90 руб., курс евро – 1.38 руб. до 56.63 руб. На рынке форекс единая валюта оставалась стабильной к доллару. Отсутствие прогресса в греческих переговорах компенсировалось для основной пары интригой стартовавшего сегодня заседания ФРС. В итоге евро остался на отметке \$1.0880.

Цены на нефть вчера немного снизились, корректируясь после заметного роста на прошлой неделе. Баррель Brent вчера подешевел на 1.5%. Внутренняя поддержка рубля после прохождения пика налогового периода также иссякла. Таким образом, у инвесторов нет желания тестировать прочность денежных властей, которые к ограничительной риторике могут добавить реальные меры, препятствующие укреплению рубля.

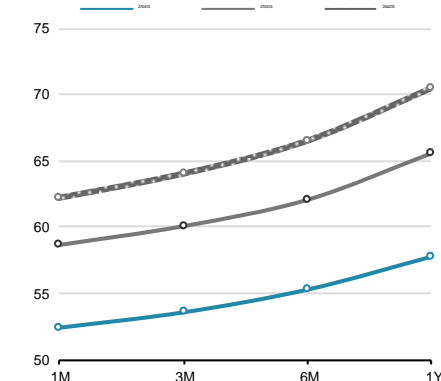
На текущей сокращенной неделе рубль, вероятно, продолжить ослабевать. Потенциальное решение Центробанка снизить размер ключевой ставки на 100-200 бп., окончание налогового периода и приближение увеличенных выходных дней может заставить инвесторов сохранить умеренно-негативный взгляд на отечественную валюту.

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	НДС, НДСПИ и акцизы (~585 млрд руб.)
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб., 14.0% годовых
	Уплата налогов	Налог на прибыль (~300 млрд руб.)
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в Фонд ЖКХ	22 млрд руб.
	Возврат в бюджет	74.7 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	15 дней, 100 млрд руб., 14.0% годовых
	Заседание СД ЦБ РФ	По вопросам процентной политики
Пятница		

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

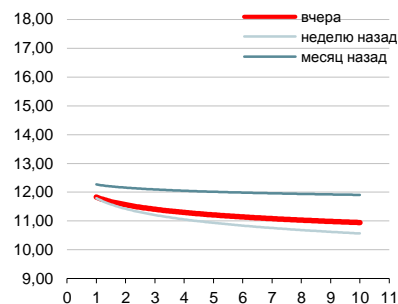
Евробонды хуже средней динамики ЕМ

Еврооблигации начали неделю разнонаправленно. Доходности суверенных выпусков вдоль кривой подросли на 5-7 бп на фоне коррекции нефтяных котировок, и завершили день хуже средних показателей ЕМ, где преобладало небольшое снижение ставок. В корпоративном секторе преобладала разнонаправленная динамика, изменения доходностей в среднем по рынку находились в диапазоне +/- 5 бп.

Ставки ОФЗ подросли

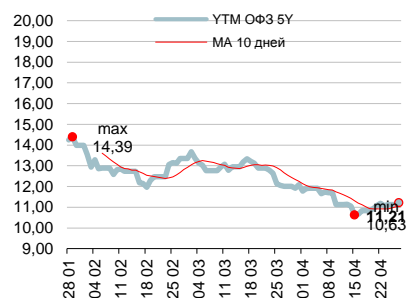
Доходности вдоль кривой ОФЗ в понедельник подросли в пределах 10 бп, на фоне коррекции рубля и нефтяных котировок. Рублевые гособлигации выглядели слабее средних показателей ЕМ, где был заметен приток средств как в валюты, так и на локальные рынки госдолга. Доходности на дальнем участке кривой ОФЗ завершили день в диапазоне 10.9-11%.

Кривая ОФЗ



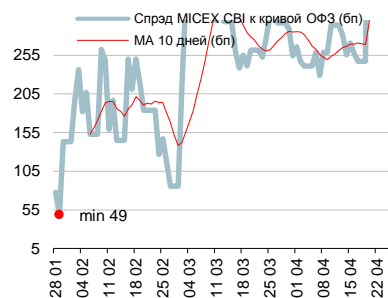
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спрэд индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

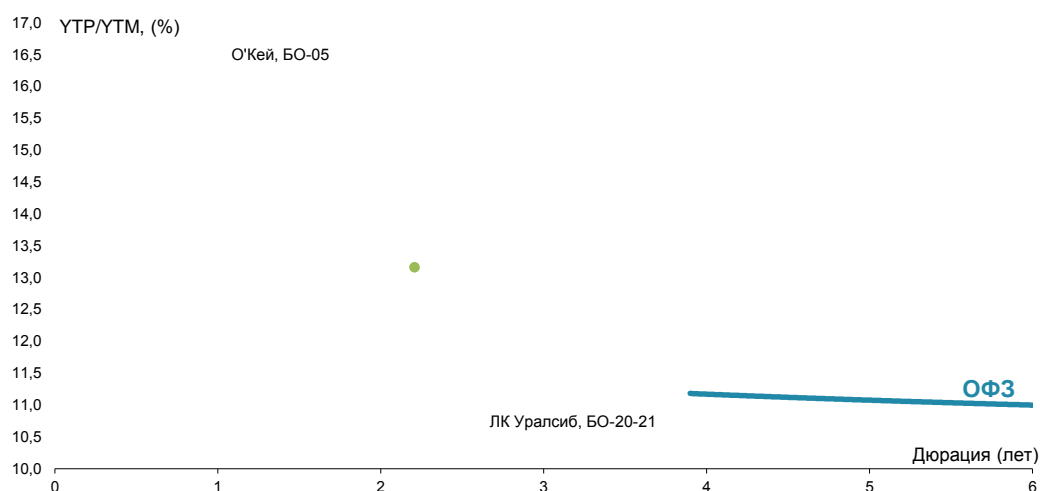
Первичный рынок

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	- / - / В+	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+ / - / В+	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 / В+	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	- / - / В+	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.