

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор
Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,04	▲	0,04	1,64	2,39
UST 10-2Y sprd	148	▲	4	119	184
EMBI+Glob.	375	▼	-1	332	478
EMBI+Rus sprd	294	▲	3	273	589
Russia'30 yield	3,77	▲	0,01	3,60	7,61
Денежный рынок					
Libor-3m	0,28	▼	0,00	0,23	0,28
Euribor-3m	-0,01	▼	0,00	-0,01	0,09
MosPrime-1m	14,28	▼	-0,04	9,56	29,16
Корсчета в ЦБ	1181,9	▼	-111,1	708	2102
Депоз. в ЦБ	205,7	▲	9,5	74	805
NDF RU 3m	52,7	▼	-0,6	43	72
Валютный рынок					
USD/RUB	51,011	▼	-0,321	41,50	69,47
EUR/RUB	56,646	▲	0,029	52,35	84,96
EUR/USD	1,113	▲	0,015	1,05	1,26
Корзина ЦБ	53,563	▼	-0,224	46,49	76,14
DXU Индекс	95,209	▼	-0,883	85,95	100,33
Фондовые индексы					
RTS	1029,7	▲	0,2%	629	1099
Dow Jones	18035,5	▼	-0,41%	16400	18289
DAX	11432,7	▼	-3,21%	8718	12375
Nikkei 225	20059	▼	-2,69%	14533	20188
Shanghai Comp.	4476,6	▼	-0,28%	2290	4527
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	66,0	▼	-0,41%	66	66
Нефть Brent	65,8	▼	-0,41%	47	87
Золото	1204,7	▼	-0,10%	1141	1302
CRB Index	227,3	▲	1,16%	209	275

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

Конъюнктура глобальных рынков

Среда стала наиболее интересным днем всей текущей недели. Волатильность на валютном рынке зашкаливала на фоне получения противоречивой информации из США. Слабые данные по росту американского ВВП в прошлом квартале не совпали по характеру с риторикой заявлений Федрезерва /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

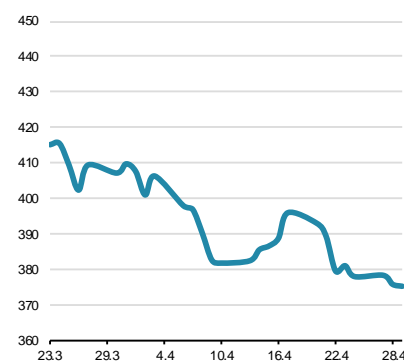
Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась на фоне окончания налогового периода и стабильности обменного курса рубля на валютном рынке /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на локальном валютном рынке вчера завершились нейтральной динамикой рубля. Российская валюта реагирует на противоречивые факторы и колеблется между растущими ценами на нефть и нежеланием денежных властей позволить дальнейшее укрепление национальной валюты /стр. 3/

Российский долговой рынок

Еврооблигации вчера не выделялись на общем фоне EM и завершили день умеренным ростом доходностей как в суверенном, так и в корпоративном сегментах ОФЗ в среду торговались в отрыве от общего тренда локальных долгов EM, где спрос сдерживался неоднозначными итогами заседания ФРС /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/
EMBI+ Global Sovereign Spread


Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

ФРС оценила слабый квартальный рост ВВП без эмоций

Среда стала наиболее интересным днем всей текущей недели. Волатильность на валютном рынке зашкаливала на фоне получения противоречивой информации из США. Слабые данные по росту американского ВВП в прошлом квартале не совпали по характеру с риторикой заявлений Федрезерва.

Данные по ВВП США за минувший квартал оказались разочаровывающими. Годовые темы роста ВВП составили 0.2% против ожиданий повышения в среднем на 1.0%. Характерно, что данные по динамике потребительских расходов оказались даже немного выше прогнозов (1.9% против 1.7%), при этом давление на ВВП пришло в основном со стороны внешнего сектора. Укрепление доллара в прошлом квартале привело к существенному снижению объема американского экспорта и расширило дефицит внешней торговли.

Несмотря на столь слабые данные, которые снизили спрос на мировых фондовых площадках и привели к существенному ослаблению позиций доллара, итоги заседания Федрезерва оказались для рынков еще более разочаровывающими. В итоговом письме ФРС отмечает некоторое ослабление экономической активности, однако не придает ему большого значения, поскольку полагает, что оно вызвано временными факторами. Представители регулятора, по всей видимости, надеются на повторение сценария прошлого года, когда снижение ВВП в первом квартале сменилось далее существенным ростом. Федрезерв ни подтвердил, ни опровергнул намерения повысить ставку уже на июньском заседании. Однако, на наш взгляд, заявления об ожидании низкой инфляции при текущем состоянии экономики скорее свидетельствуют об отсутствии спешки в повышении базовой ставки.

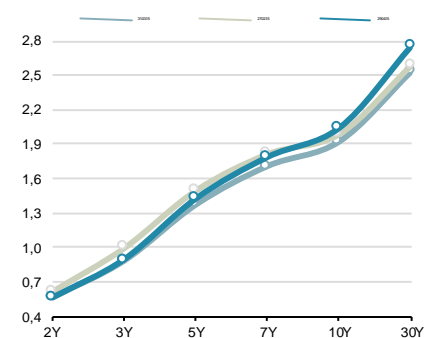
Динамика ВВП США и его компонентов

	1К14		2К14		3К14		4К14		1К15	
	изм-е	вклад	изм-е	вклад	изм-е	вклад	изм-е	вклад	изм-е	вклад
ВВП	-2,1	-2,1	4,6	4,6	5,0	5,0	2,2	2,2	0,2	0,2
Потребление	1,2	0,8	2,5	1,8	3,2	2,2	4,4	3,0	1,9	1,3
Товары	1,0	0,2	5,9	1,3	4,7	1,1	4,8	1,1	0,2	0,1
Услуги	1,3	0,6	0,9	0,4	2,5	1,2	4,3	1,9	2,8	1,3
Валовые инвестиции	-6,9	-1,1	19,1	2,9	7,2	1,2	3,7	0,6	2,0	0,3
Капитальные инвестиции	0,2	0,0	9,5	1,5	7,7	1,2	4,5	0,7	-2,5	-0,4
Изм-е запасов (млрд долл.)	40	-1,2	100	1,4	95	0,0	93	-0,1	122	0,7
Чистый экспорт (млрд долл.)	-538	-1,7	-549	-0,3	-517	0,8	-549	-1,0	-538	-1,3
Экспорт	-9,2	-1,3	11,1	1,4	4,5	0,6	4,5	0,6	-7,2	-1,0
Импорт	2,2	-0,4	11,3	-1,8	-0,9	0,2	10,4	-1,6	1,8	-0,3
Госрасходы и инвестиции	-0,8	-0,2	1,7	0,3	4,4	0,8	-1,9	-0,4	-0,8	-0,2
Федеральное правительство	-0,1	0,0	-0,9	-0,1	9,9	0,7	-7,3	-0,5	0,3	0,0
Местные власти	-1,3	-0,1	3,4	0,4	1,1	0,1	1,6	0,2	-1,5	-0,2

в процентах, если не указано иное

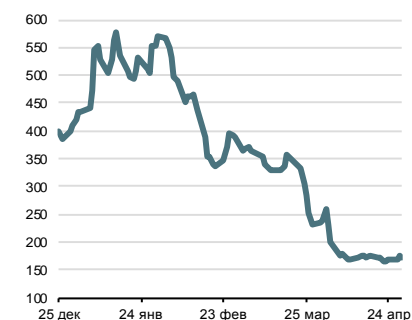
Источник: BEA (www.bea.gov)

Кривая US Treasures



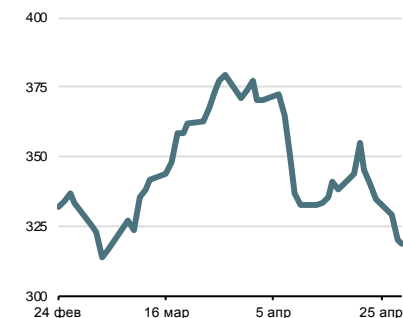
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка стабильны после окончания налогового периода

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась на фоне окончания налогового периода и стабильности обменного курса рубля на валютном рынке. Стоимость 1-дневных кредитов МБК составила 14.85% годовых (+10 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 14.50% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 14.60% годовых (-10 бп).

Окончание налогового периода должно способствовать улучшению ситуации на рынке. Вместе с тем, волатильности ставок на межбанковском рынке вряд ли удастся избежать из-за нервного поведения обменного курса рубля. В то же время, Центробанк, вероятно, предпримет снижение ключевой ставки в четверг минимум на 100 бп, что приведет к соответствующей переоценке кривой рублевых ставок.

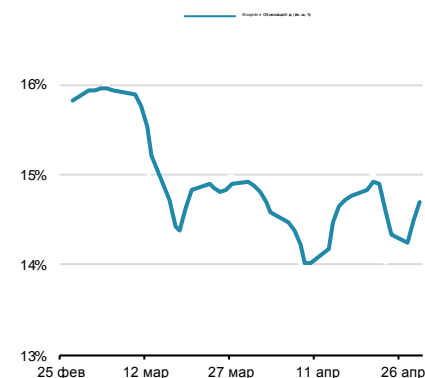
Рубль стабилен, но укрепление под вопросом

Торги на локальном валютном рынке вчера завершились нейтральной динамикой рубля. Российская валюта реагирует на противоречивые факторы и колеблется между растущими ценами на нефть и нежеланием денежных властей позволить дальнейшее укрепление национальной валюты. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 22 коп. до отметки 53.63 руб. Курс доллара потерял 49 коп. до 51.06 руб., курс евро прибавил 11 коп. до 56.77 руб. На рынке форекс волатильность основной пары составила почти 4 фигуры, что отражает реакцию вначале на слабые данные по ВВП США за минувший квартал и последующее восстановление позиций доллар после объявления итогов заседания Федрезерва. К концу дня потери доллара в паре с евро составили 1.5 фигуры, закрытие было на отметке \$1.1120.

Ослабление доллара на мировых площадках придает импульс сырьевым рынкам и в частности котировкам нефти. Вчера цена барреля сорта Brent прибавила еще 1.7%. Тем не менее, рубль слабо реагирует на обновление локальных максимумов котировок «черного золота». Активность торгов сведена к минимуму, при этом крупные игроки, вероятно, уже сформировали свои позиции в преддверии увеличенных выходных дней.

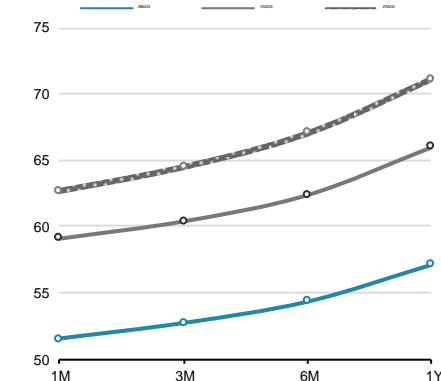
Сегодня судьба рубля будет зависеть от решений Центробанка на заседании по вопросам процентной политики. Если регулятор не будет действовать агрессивно и понизит ключевую ставку на 1.0-1.5 пп, для рубля это решение может оказаться нейтральным. В то же время более существенное смягчение монетарной политики может спровоцировать небольшое ослабление российской валюты.

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.
Четверг	Возврат в бюджет	74.7 млрд руб.
	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

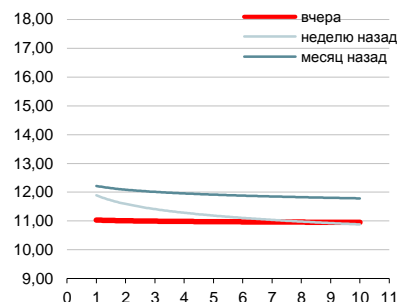
Доходности евробондов растут после неоднозначных итогов заседания ФРС

Еврооблигации вчера не выделялись на общем фоне ЕМ и завершили день умеренным ростом доходностей как в суверенном, так и в корпоративном сегментах после неоднозначных заявлений ФРС, продливших рост ставок UST. Доходности вдоль российской суверенной кривой подросли на 5 бп, в корпоративном секторе также преобладали продавцы, а доходности в среднем по рынку прибавили 5-7 бп. Заметно хуже средней динамики выглядели суборды Сбербанка, где доходности выросли на 35 бп.

ОФЗ дорожают в ожидании сегодняшнего решения по ставке

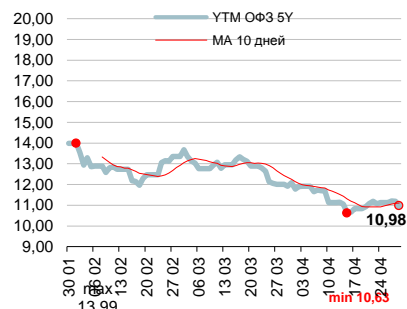
ОФЗ в среду торговались в отрыве от общего тренда локальных долгов ЕМ, где спрос сдерживался неоднозначными итогами заседания ФРС. Рублевые облигации получали основную поддержку со стороны растущих нефтяных котировок и ожиданий сегодняшнего решения ЦБ по ставке, при этом число инвесторов, рассчитывающих на снижение ключевой ставки сегодня более чем на 100 бп в последние дни явно возросло. Наиболее очевидно вчерашний настрой рынка показывает динамика краткосрочных ОФЗ, расположенных в пределах годового отрезка кривой, где ставки вчера опустились на 100-150 бп до 11%. Долгосрочные выпуски также торговались «в плюс» по ценам, в результате доходности в районе 7-летней дюрации снизились на 20 бп и завершали день в диапазоне 10.7-10.8%. На первичном рынке Минфин внес поправку на снижающуюся перед длинными выходными активность инвесторов и предложил 2.5-летний выпуск 24018 объемом 20 млрд руб. Результаты аукциона выглядели впечатляюще: предложение было переподписано более чем в 3.5 раза, размещение прошло по доходности почти на 15 бп ниже бидов вторички, а к концу дня сделки в выпуске проходили по доходности еще на 15-20 бп ниже уровней размещения.

Кривая ОФЗ



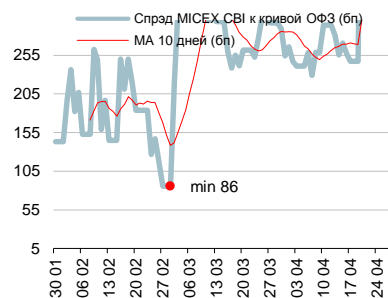
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

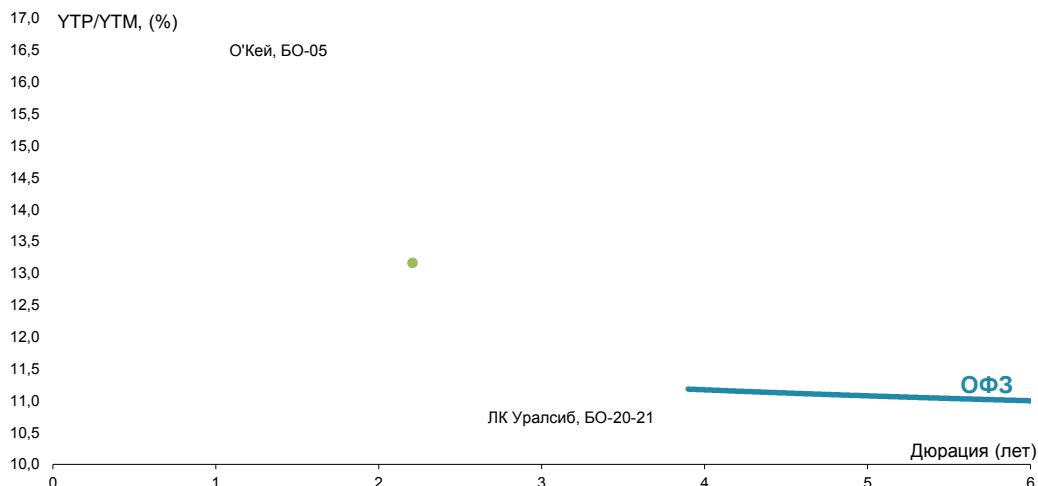
Первичный рынок

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
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-----------------	----------------------	-------------------

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок
Источники: 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
МИБ, 02	- / Baa1 / BBB-	да	3 000	н/д	13.96-14.49	13.69	29.04.2015	нет / 1.41 г
Русгидро, БО-09	BB / Ba2 / BB+	да	10 000	3.0 / 100%	13.42-13.69	13.16	28.04.2015	нет / 2.21 г
О'Кей, БО-05	- / - / B+	да	5 000	н/д / 100%	16.10-16.64	16.37	28.04.2015	нет / 1 г
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



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.