

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в среду оставались волатильными и не смогли продемонстрировать единой динамики. Инвесторы не могут определиться с оценкой слабых экономических данных из США, продолжая опасаться ужесточения политики Федерезерва /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера ухудшились, несмотря на укрепление рубля на валютном рынке. Краткосрочные рублевые ставки поднялись в среднем на 25 бп, расширив спрэд к ключевой ставке до 50 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на локальном валютном рынке вчера упрочили позиции рубля. Рост нефтяных котировок внутри дня позволил участникам рынка продолжить покупку российской валюты, тогда как остальные важные факторы были либо нейтральными, либо умеренно-позитивными /стр. 3/

Российский долговой рынок

В еврооблигациях EM в среду наблюдался спрос, при этом российские еврооблигации провели довольно сильный день на фоне средних показателей рынка. Дорожающий рубль, преимущественно положительная динамика локальных облигаций EM создали неплохой фон для покупок рублевого долга /стр. 4/

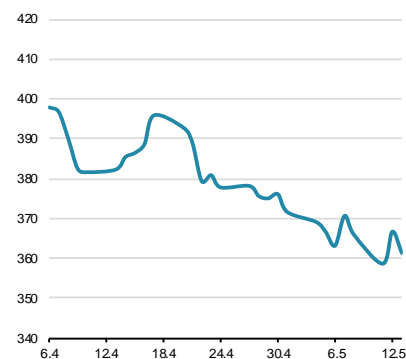
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,29	▲	0,04	1,64	2,37
UST 10-2Y sprd	172	▲	6	119	184
EMBI+Glob.	361	▼	-5	332	478
EMBI+Rus sprd	251	▲	3	263	589
Russia'30 yield	3,63	▼	-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	13,52	▲	0,01	9,80	29,16
Корсчета в ЦБ	1050,8	▼	-458,7	708	2102
Депоз. в ЦБ	214,2	▼	-1,6	74	805
NDF RU 3m	51,0	▼	-0,8	46	72
Валютный рынок					
USD/RUB	49,319	▼	-0,655	44,84	69,47
EUR/RUB	55,882	▼	-0,151	53,05	84,96
EUR/USD	1,135	▲	0,014	1,05	1,26
Корзина ЦБ	53,204	▼	-0,409	49,95	76,14
DXУ Индекс	93,617	▼	-0,917	87,53	100,33
Фондовые индексы					
RTS	1082,2	▼	-2,4%	629	1099
Dow Jones	18060,5	▼	-0,04%	17069	18289
DAX	11290,9	▼	-0,53%	9166	12375
Nikkei 225	19765	▼	-0,98%	15330	20188
Shanghai Comp.	4375,8	▲	0,06%	2391	4527
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	66,9	▼	-0,58%	67	67
Нефть Brent	66,8	▼	-0,58%	47	83
Золото	1215,7	▼	-0,01%	1150	1302
CRB Index	231,1	▲	0,02%	209	271

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

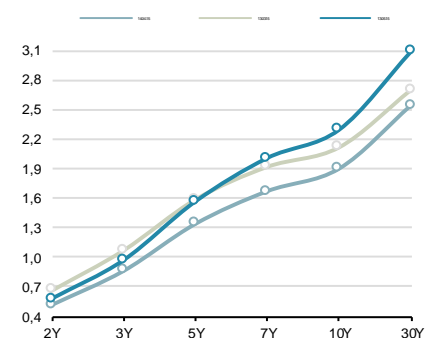
Рынки под давлением слабой статистики

Мировые рынки в среду оставались волатильными и не смогли продемонстрировать единой динамики. Инвесторы не могут определиться с оценкой слабых экономических данных из США, продолжая опасаться ужесточения политики Федерезерва.

В Европе инвесторы обратили внимание на данные по ВВП еврозоны в минувшем квартале. Рост совпал с прогнозом и составил 0.4%. Тем не менее, позитивная реакция европейских площадок оборвалась на данных по ВВП Германии, которые вырос в январе-марте лишь на 0.3% при ожидавшемся подъеме на 0.5%. Несмотря на то, что данные по экономике еврозоны оказались лучшими за последние 2 года, инвесторы негативно отреагировали на невысокие темпы роста ВВП крупнейшей экономики монетарного союза.

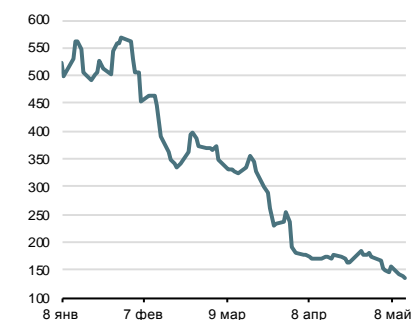
В США инвесторы не смогли однозначно оценить статистику по розничным продажам за апрель. Их объем не изменился в прошлом месяце, при этом рынки закладывались на рост в среднем на 0.2% м/м. Инвесторы продолжают оценивать главный риск для фондовых площадок – намерение ФРС начать цикл подъема базовой ставки, так и не дождавшись уверенных сигналов от экономики.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК поднялись к локальным максимумам

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера ухудшились, несмотря на укрепление рубля на валютном рынке. Краткосрочные рублевые ставки поднялись в среднем на 25 бп, расширив спрэд к ключевой ставке до 50 бп. Кратковременный дефицит ликвидности спровоцировал возврат в ЦБ ранее привлеченных денег на аукционе 312-П (770 млрд руб.). Стоимость 1-дневных кредитов МБК вчера составила 13.05% годовых (+35 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 13.15% годовых (+25 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 13.95% годовых (+40 бп).

Отсутствие значительных проблем на рынке обеспечено существенным запасом ликвидности. Приближение старта налогового периода мая пока способно оказать лишь кратковременное влияние на условия рынка, тогда как пик налоговых выплат придется лишь на 26 мая.

Рубль продолжает осторожное укрепление

Торги на локальном валютном рынке вчера упрочили позиции рубля. Рост нефтяных котировок внутри дня позволил участникам рынка продолжить покупку российской валюты, тогда как остальные важные факторы были либо нейтральными, либо умеренно-позитивными. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 0.42 руб. до отметки 52.25 руб. Курс доллара потерял 0.69 руб. до 49.27 руб., курс евро – 0.10 руб. до 55.90 руб. На рынке форекс доллар оказался под давлением слабой статистики по розничным продажам в США, которая вновь способна заставить ФРС не спешить с ужесточением денежно-кредитной политики. В результате евро укрепился к доллару почти на 1.5 фигуры до \$1.1350.

Рубль продолжает чутко отыгрывать динамику котировок нефти. Вчера данные по ее запасам в США оказались лучше рыночных ожиданий, что кратковременно подтолкнуло цену барреля Brent выше 68 долл. Тем не менее, к вечеру цена нефти опустилась ниже уровней закрытия вторника, что заставило рубль продемонстрировать аналогичную динамику, что свело его дневное преимущество к минимуму. На рынке продолжается переоценка прошлых рисков для рубля. Подрастающие цены на нефть и постепенное вымывание геополитического дисконта делают российскую валюту более привлекательной с точки зрения краткосрочных вложений при достаточно высокой доходности. В то же время, рубль вряд ли сможет даже на время разорвать корреляцию с нефтяными котировками и проявить самостоятельную динамику. Именно поэтому для закрепления рубля ниже уровня 50 руб. за доллар потребует нахождения цены барреля нефти не ниже \$65-70 долл.

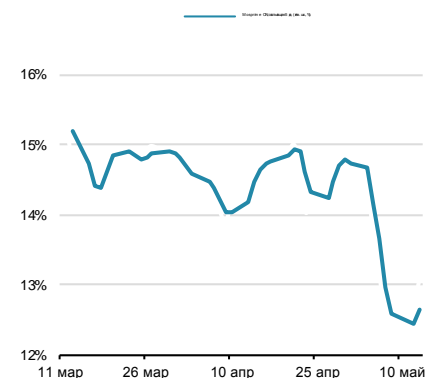
Сегодня Центробанк объявил о начале покупки валюты на рынке для пополнения международных резервов. Данная мера ограничивает потенциал укрепления рубля, указывая на нежелание регулятора видеть курс доллара ниже уровня 50 руб. С учетом умеренно-позитивного влияния на рубль совокупности объективных факторов, данное решение может проявиться на рынке краткосрочной негативной реакцией, а также сделать спекуляции формата carry trade более рискованными.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник		
Вторник	Аукцион Казначейства	28 дней, 1 млрд долл., от 1.2% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	2.2 млрд руб. (ОФЗ 25082)
	Возврат в бюджет	25.5 млрд руб.
	Возврат в ЦБ	По 312-П 769.6 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	3.0 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	14 дней 300 млрд руб. от 12.50% годовых
	Возврат в бюджет СПб	2.0 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	35 дней, 100 млрд руб., от 12.70% годовых
Пятница	Страховые взносы в фонды	440 млрд руб.
	Возврат в бюджет	100 млрд руб.

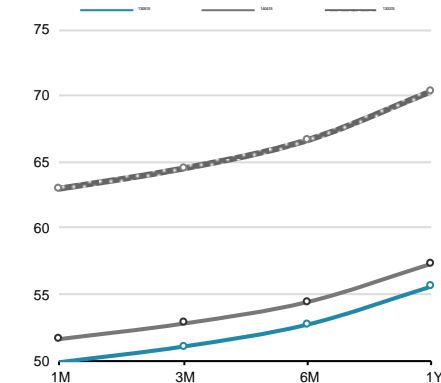
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ППФ

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

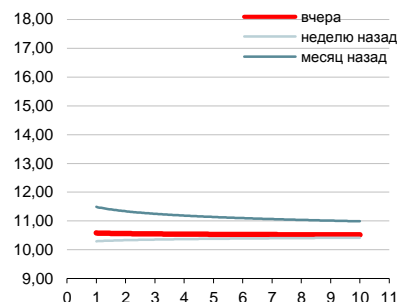
Евробонды позитивно отреагировали на визит госсекретаря США

В еврооблигациях EM в среду наблюдался спрос, при этом российские еврооблигации провели довольно сильный день на фоне средних показателей рынка. Инвесторы активно отыгрывали растущую нефть и позитивные итоги визита госсекретаря США, итогом чего стало снижение ставок на 20-25 бп вдоль суверенной кривой и рост котировок 30-летних выпусков на 2.5 фигуры. Корпоративный сектор также двигался фронтально «в плюс» по ценам, снижение ставок в среднем по рынку составило порядка 30 бп, лучше средней динамики смотрелась кривая РСХБ (УТМ -50-60 бп), а также субординированные выпуски Сбербанка, доходности которых опустились на 60-80 бп.

ОФЗ без активности, но Минфин собрал неплохой спрос на еженедельные аукционы

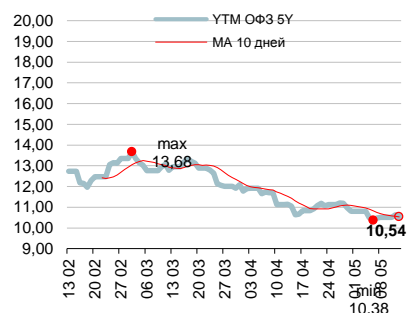
Дорожающий рубль, преимущественно положительная динамика локальных облигаций EM создали неплохой фон для покупок рублевого долга. В то же время ОФЗ провели день практически без активности. Ставки в пределах годового отрезка кривой колебались в районе отметки 10.5%, доходности на дальнем участке кривой индикативно снизились на 10-15 бп ниже отметки 10.5%. Тем не менее, аукционы Минфина прошли вполне неплохо с точки зрения спроса. Инвесторам предлагались 5-летние выпуски 26214 (фиксированный купон) и 29011 (плавающий купон), а суммарная переподписка составила 1.8x относительно размещаемого номинального объема 25 млрд руб. Выпуски были размещены по доходности на 5-7 бп ниже бидов вторичного рынка, к концу дня сделки в бумагах проходили по доходности еще на 7-10 бп ниже уровней аукционов.

Кривая ОФЗ



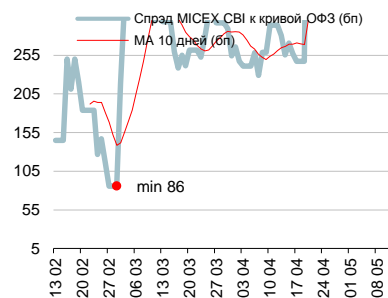
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

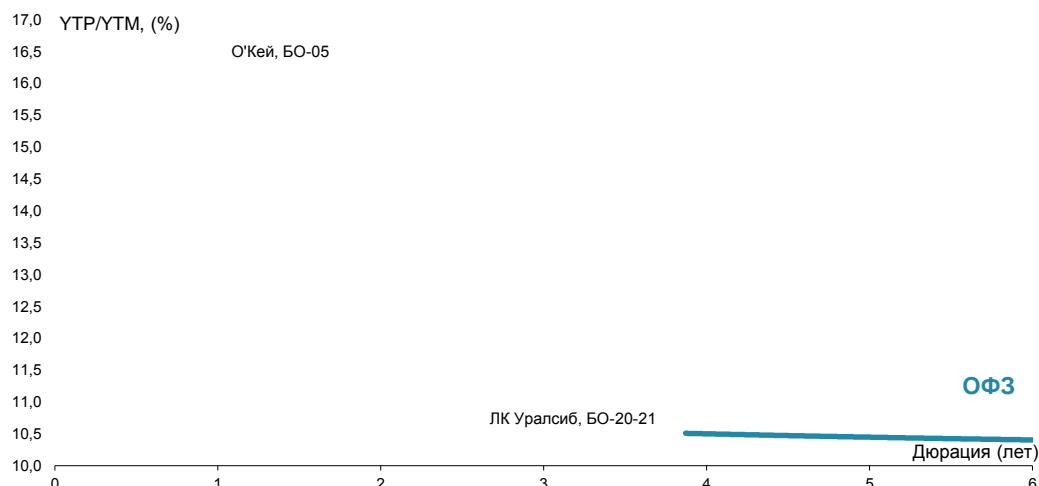
Первичный рынок

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
Магнит, 02	BB+ / - / -	да	5 000	12.47	07.05.2015	15.05.2015	нет / 1 г	1 г / 3 г
Магнит, 03	BB+ / - / -	да	5 000	12.47	07.05.2015	15.05.2015	нет / 1 г	1 г / 3 г

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	- / Vaa1 / BBB-	да	3 000	н/д	13.96-14.49	13.69	29.04.2015	нет / 1.41 г
Русгидро, БО-09	BB / Va2 / BB+	да	10 000	3.0 / 100%	13.42-13.69	13.16	28.04.2015	нет / 2.21 г
О'Кей, БО-05	- / - / V+	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+ / Va1 / -	да	5 000	н/д / 100%	13.92-14.48	13.10	20.04.2015	нет / 1.39 г
Банк Пересвет, БО-04	V+ / - / V+	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- / Va3 / -	да	2 000	н/д / 100%	16.37-16.91	16.39	14.04.2015	нет / 1 г
Банк ФК Открытие, БО-П01	BB- / Va3 / -	да	2 000	н/д / 100%	15.75-16.25	16.00	14.04.2015	нет / 0.5 г
Локо-Банк, БО-06	- / B2/ V+	да	3 000	1.5 / 100%	18.11-18.68	18.11	09.04.2015	нет / 0.5 г
Банк ЗЕНИТ, БО-09	- / Va3 / 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	V / 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	V+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	15.56	15.56	24.03.2015	нет / 1 г
Россельхозбанк, БО-17	- / Va1 / 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-/Va1/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.