

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки завершили пятницу снижением, однако по итогам всей недели продемонстрировали рост. В большей степени это касается фондового рынка США, где складывается неоднозначная ситуация /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу продолжила ухудшаться в ответ на начало налогового период и уплату страховых взносов, которая потребовала около 440 млрд руб. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся еще на 10-15 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Окончание недели на локальном валютном рынке позволило рублю отыграть половину потерь, которые он понес после решения Центробанка возобновить покупку валюты для международных резервов. Стартовавший налоговый период и высокие цены на нефть противостоят интервенциям денежных властей /стр. 3/

Российский долговой рынок

Еврооблигации завершили неделю на волне спроса вслед за слабыми данными по промпроизводству США и снижением ставок UST. Доходности вдоль российской суверенной кривой снизились в среднем на 10 бп. В ОФЗ в пятницу продолжался сценарий инерционного роста /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

			за 6 месяцев:	
	знач.	Δ за день	MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2,23	▼	-0,06	1,64
UST 10-2Y sprd	169	▼	-3	119
EMBI+Glob.	368	▲	7	332
EMBI+Rus sprd	255	▼	-15	251
Russia'30 yield	3,64	▼	-0,01	3,60
Денежный рынок				
Libor-3m	0,27	▼	0,00	0,23
Euribor-3m	-0,01	■	0,00	-0,01
MosPrime-1m	13,52	■	0,00	9,80
Корсчета в ЦБ	1112,9	▲	62,1	708
Депоз. в ЦБ	207,2	▼	-7,0	74
NDF RU 3m	51,8	▲	0,7	46
Валютный рынок				
USD/RUB	50,069	▲	0,749	44,84
EUR/RUB	57,137	▲	1,256	53,05
EUR/USD	1,141	▲	0,006	1,05
Корзина ЦБ	53,141	▲	0,906	49,95
ДXY Индекс	93,457	▼	-0,160	87,53
Фондовые индексы				
RTS	1054,9	▲	0,9%	629
Dow Jones	18252,2	▲	1,06%	17069
DAX	11598,7	▲	0,34%	9166
Nikkei 225	19570	▲	0,83%	15330
Shanghai Comp.	4378,3	▼	-1,59%	2418
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	66,9	▼	-0,24%	67
Нефть Brent	66,6	▼	-0,24%	47
Золото	1221,1	▼	-0,23%	1150
CRB Index	231,8	▲	0,27%	209

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

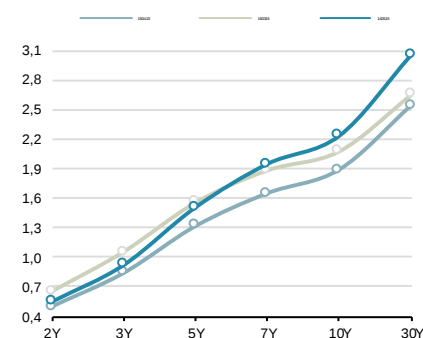
Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Инвесторов все больше настораживает слабая статистика из США

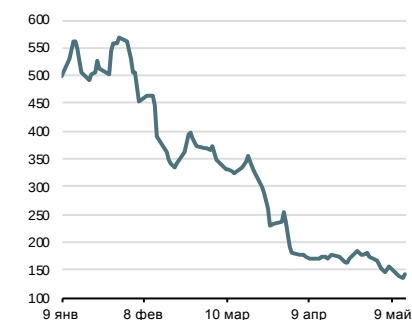
Мировые рынки завершили пятницу снижением, однако по итогам всей недели продемонстрировали рост. В большей степени это касается фондового рынка США, где складывается неоднозначная ситуация. На ожиданиях скорого повышения базовой процентной ставки Федрезерва растут доходности казначейских обязательств, высвобождая ликвидность для покупок в сегменте рискованных активов. Тем не менее, инвесторы все более настороженно относятся к череде слабой экономической статистики из США, которая ранее однозначно расценивалась как позитив с точки зрения потенциальных действий ФРС. Сейчас же, когда плохой статистики накопилось, на рынке проявляются опасения того, что экономика вновь сталкивается с трудностями, которые могут оказаться не слишком краткосрочными. В пятницу это подтвердили слабые данные по индексу потребительского доверия в мае и промпроизводству за апрель. Данные оказались хуже рыночных ожиданий и значений за предыдущий месяц.

Кривая US Treasures



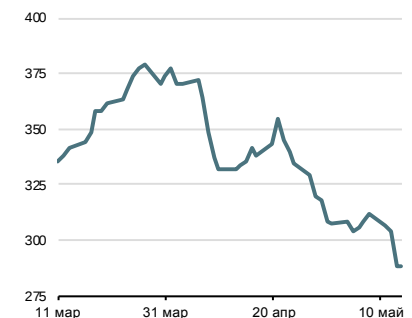
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Старт налогового периода поднял ставки МБК

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу продолжила ухудшаться в ответ на начало налогового периода и уплату страховых взносов, которая потребовала около 440 млрд руб. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся еще на 10-15 бп. Стоимость 1-дневных кредитов МБК составила 13.35% годовых (+15 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 13.35% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 13.30% годовых (+10 бп).

На текущей неделе существенных отвлечений ликвидности не запланировано, основной объем налоговых платежей пройдет лишь на следующей неделе. На наш взгляд, потенциал дальнейшего повышения краткосрочных процентных ставок практически исчерпан, даже не несмотря на грядущие налоговые платежи.

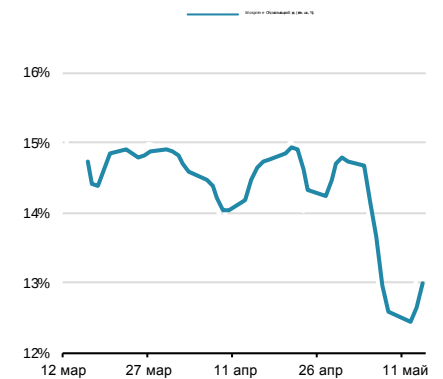
Рубль идет против денежных властей

Окончание недели на локальном валютном рынке позволило рублю отыграть половину потерь, которые он понес после решения Центробанка возобновить покупку валюты для международных резервов. Стартовавший налоговый период и высокие цены на нефть противостоят интервенциям денежных властей. По итогам пятницы курс бивалютной корзины снизился на 0.54 руб. до отметки 52.79 руб. Курс доллара потерял 0.56 руб. до 49.57 руб., курс евро – 0.50 руб. до 56.72 руб. На рынке форекс доллар продолжил сдавать позиции на фоне слабых данных по промпроизводству и индексу потребительского доверия. В результате евро укрепился к доллару еще на 30 бп до \$1.1440.

Валютный рынок уверенно игнорирует сигналы Центробанка о нежелательности дальнейшего укрепления рубля. Наряду с циклом повышения ставок по валютному репо, решение о покупке валюты также не вызвало значимой реакции на рынке. Заявленный объем покупки в 100-200 млн долл. в день не является для рынка катастрофичным, тогда как большинство остальных факторов для рубля выглядят сильными. Так, стартовавший в пятницу налоговый период мая сделал заметным присутствие экспортеров на рынке, а цены на нефть не спешат снижаться. Геополитические условия пока также не представляют прямой угрозы.

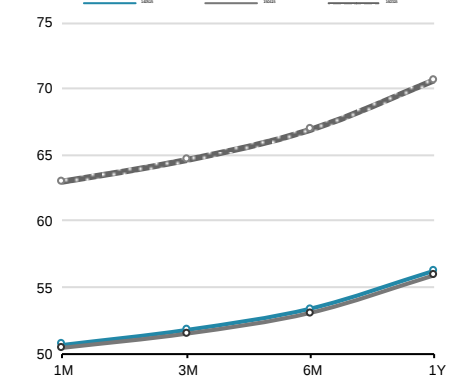
Новая неделя для рубля обещает быть спокойной. Если цены на нефть пойдут в направлении 70 долл. за барр., это позволит рублю продолжить укрепление, невзирая на риторику Центробанка. Сделки carry trade по-прежнему сохраняют привлекательность, тогда как от распродажи отечественную валюту страхует пик налоговых платежей, который придется на следующую неделю.

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		
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 100 млрд руб., от 12.50% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	3.5 млрд руб. (ОФЗ 26213)
	Возврат в бюджет	25.5 млрд руб.
	Возврат в ЦБ	По 312-П 0.45 млрд долл.
	Возврат в Фонд ЖКХ	3.5 млрд руб.
Четверг	Возврат в бюджет	212.5 млрд руб.
	Возврат в бюджет СПб	5.0 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	7 дней, 50 млрд руб., от 12.50% годовых
Пятница	Купоны ОФЗ	1.2 млрд руб.
	Возврат в бюджет	21.8 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

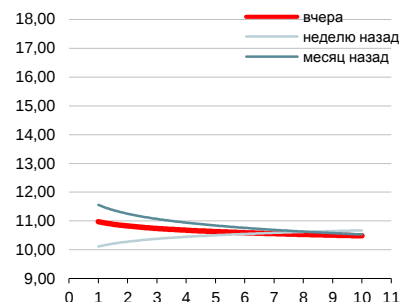
Евробонды фронтально дорожают

Еврооблигации завершили неделю на волне спроса вслед за слабыми данными по промпроизводству США и снижением ставок UST. Доходности вдоль российской суверенной кривой снизились в среднем на 10 бп, преимущественно за счет 5-7 летнего участка кривой. Корпоративный сектор фронтально дорожал, доходности в среднем по рынку снизились на 20 бп, лучше средней динамики выглядели выпуски Альфа-Банка, где ставки вдоль кривой снизились на 30-50 бп.

ОФЗ остаются на траектории инерционного роста

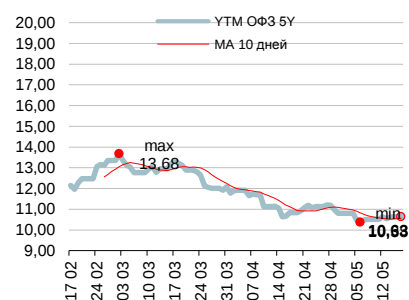
В ОФЗ в пятницу продолжался сценарий инерционного роста на фоне невысокой активности. Уверенности инвесторам добавляла устойчивая ситуация на валютном рынке, сохраняющийся спрос на валюты и локальные облигации ЕМ, которые также провели довольно сильную неделю. Волатильность краткосрочных ставок возросла, в пределах годового отрезка кривой торги преимущественно проходили в диапазоне 10.5-11%. Доходности долгосрочных выпусков, расположенных на 10- 12-летнем отрезке кривой снизились на 10 бп и завершили день на уровне 10.4-10.5%.

Кривая ОФЗ



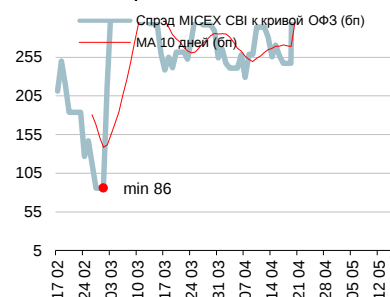
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

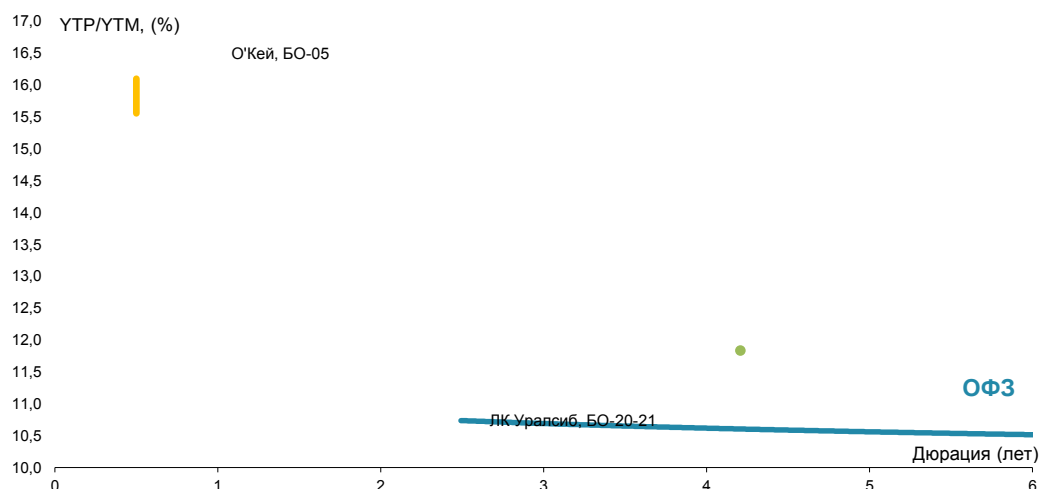
Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
РЖД, БО-03	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	11.83-12.10	19.05.2015	22.05.2015	нет / 4.21 г	5.5 г / 15 лет
Металлоинвестбанк, БО-02	- / B2 / -	да	2 000	15.56-16.10	26.05.2015	28.05.2015	нет / 0.50 г	0.5 г / 5 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
МИБ, 02	- / Baa1 / BBB-	да	3 000	н/д	13.96-14.49	13.69	29.04.2015	нет / 1.41 г
Магнит, 02	BB+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	12.47	12.47	15.05.2015	нет / 1 г
Магнит, 03	BB+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	12.47	12.47	15.05.2015	нет / 1 г
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



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

Рублевые облигации

Денис Ручкин
Фарида Ахметова
Марина Никишова
Вера Панова
Алексей Басов
Екатерина Гашигуллина

ibcm@zenit.ru
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.