

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Завершение недели на международных площадках оказалось негативным, поскольку инвесторы получили соответствующие сигналы со стороны Федрезерва и американской статистики по инфляции. В результате давление на риск было подорвано со стороны укрепляющегося доллара /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка существенно улучшились во второй половине минувшей недели. Подготовка к налоговому периоду прошла достаточно успешно на фоне слегка укрепившегося рубля на валютном рынке /стр. 3/

Валютный рынок

Финал недели на валютном рынке принес рублю небольшое укрепление к бивалютной корзине. Приближение уплаты НДС и укрепление доллара на международных площадках вызвало активизацию продажи валюты со стороны экспортеров /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации завершили неделю минимальными изменениями. Доходности вдоль суверенной кривой снизились в пределах 3 бп, невзирая на снижение нефтяных котировок и рост ставок UST. ОФЗ в пятницу выглядели вполне нейтрально /стр. 4/

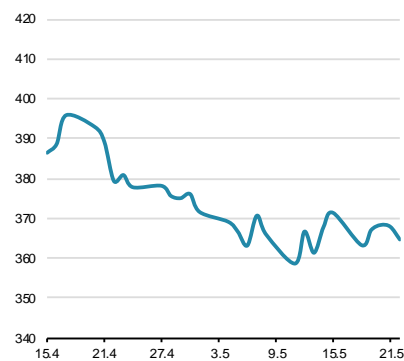
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST -10 yield	2,21	▲	0,02	1,64	2,31
UST 10-2Y sprd	159	▼	-2	119	181
EMBI+Glob.	365	▼	-3	349	478
EMBI+Rus sprd	254	▲	4	249	589
Russia'30 yield	3,63	▼	-0,02	3,60	7,61
Денежный рынок					
Libor-3m	0,28	▲	0,00	0,23	0,28
Euribor-3m	-0,01	■	0,00	-0,01	0,08
MosPrime-1m	13,41	▼	-0,06	11,12	29,16
Корсчета в ЦБ	1485,9	▼	-7,4	708	2102
Депоз. в ЦБ	237,8	▼	0,0	74	805
NDF RU 3m	51,7	▼	0,0	46	72
Валютный рынок					
USD/RUB	50,002	▲	0,019	44,84	69,47
EUR/RUB	55,067	▼	-0,461	53,05	84,96
EUR/USD	1,101	▼	-0,010	1,05	1,25
Корзина ЦБ	52,007	▼	-0,176	49,95	76,14
DXY Индекс	96,014	▲	0,759	87,61	100,33
Фондовые индексы					
RTS	1051,2	▲	0,1%	629	1082
Dow Jones	18232,0	▼	-0,29%	17069	18312
DAX	11815,0	▼	-0,42%	9211	12375
Nikkei 225	20264	▲	0,74%	16755	20264
Shanghai Comp.	4657,6	▲	3,35%	2451	4658
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	65,8	▼	-0,11%	66	66
Нефть Brent	65,4	▼	-0,11%	47	80
Золото	1206,2	▼	-0,15%	1150	1302
CRB Index	225,6	▼	-1,17%	209	269

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

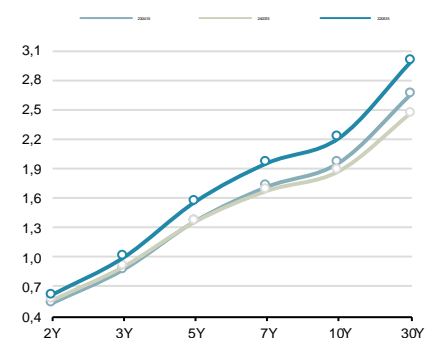
Инфляция и ФРС ухудшили рыночные настроения

Завершение недели на международных площадках оказалось негативным, поскольку инвесторы получили соответствующие сигналы со стороны Федрезерва и американской статистики по инфляции. В результате давление на риск было подорвано со стороны укрепляющегося доллара.

В Европе инвесторы метались между двумя новостями – расширением объемов покупок облигаций со стороны европейского ЦБ в мае-июне и потоком негативных новостей по Греции. Так, в пятницу министры Греции сообщили, что денег на возврат средств МВФ у страны нет. Кроме того, в СМИ появилась информация о том, что министр финансов Германии заявил о возможности ввода в Греции альтернативной валюты в случае, если переговоры с «тройкой» будут сорваны.

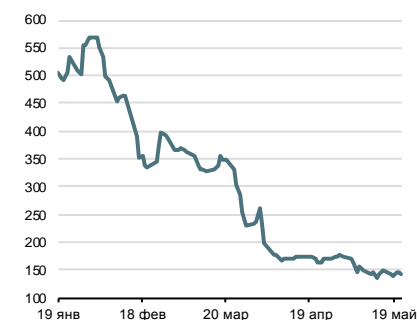
Американские события куда более значительно повлияли на расстановку сил на рынках. Так, инфляция в апреле оказалась выше ожиданий. Базовый показатель вырос на 0.3% м/м, что является максимальным значением с начала 2013 г. Позже выступление главы Федрезерва также упрочило позиции доллара. Джанет Йеллен заявила, что если экономика продолжит расти ожидаемыми темпами, то ставка fedfund будет повышена в первый раз в текущем году, а затем будет повышаться медленными темпами.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК на минимумах перед пиком налогового периода

Условия российского денежно-кредитного рынка существенно улучшились во второй половине минувшей недели. Подготовка к налоговому периоду прошла достаточно успешно на фоне слегка укрепившегося рубля на валютном рынке. Уровень краткосрочных процентных ставок снизился в пятницу еще на 15 бп. Стоимость 1-дневных кредитов МБК составила 12.50% годовых (-15 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 13.05% годовых (-15 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 12.60% годовых (-5 бп).

На текущей неделе на уплату НДС, НДСПИ, акцизов и налога на прибыль потребуется около 600 млрд руб. С учетом того, что текущий рублевый овернайт находится на уровне ключевой ставки ЦБ, то потенциал краткосрочного роста ставок денежного рынка составляет около 50 бп. В то же время, на текущей неделе Казначейство проведет 5 1-дневных аукционов репо под залог ОФЗ, объемом 50 млрд руб. каждый, что должно несколько смягчить последствия оттока ликвидности на налоговые нужды.

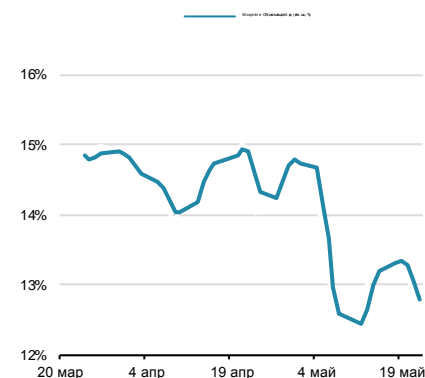
Рубль завершил неделю укреплением

Финал недели на валютном рынке принес рублю небольшое укрепление к бивалютной корзине. Приближение уплаты НДСПИ и укрепление доллара на международных площадках вызвало активизацию продажи валюты со стороны экспортеров. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 21 коп. до 52.29 руб. Курс доллара потерял 4 коп. до 50.03 руб., курс евро – 48 коп. до 55.06. На рынке форекс евро вначале предпринял попытку укрепления до 12-ой фигуры, однако статистика по инфляции в США и выступление главы Федрезерва упрочили позиции американской валюты. В итоге к вечеру пара торговалась с понижением около 1 фигуры на отметке \$1.1020.

Приближение крупных налоговых платежей защищает рубль от давления со стороны покупок валюты Центробанком и Минфином, а также от ослабления нефтяных котировок. Укрепление доллара на форексе делает продажу валюты со стороны экспортеров более привлекательной, что, в свою очередь, пресекает любые спекулятивные попытки продавать рубль.

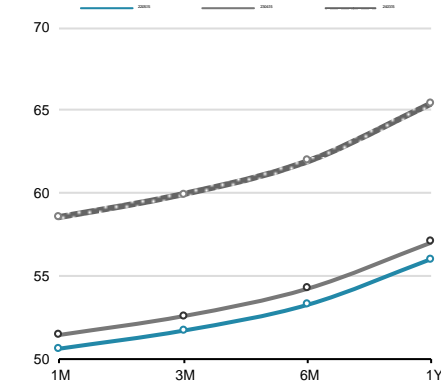
Сегодня с уплатой наиболее затратных налогов рубль лишится внутренней поддержки. С учетом текущего набора факторов, это может привести к его небольшому ослаблению. В то же время, мы не ожидаем существенного роста курсов доллара и евро.

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 (~200 млрд руб.), НДСПИ (~240 млрд руб.), Акцизы (~95 млрд руб.)
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 150 млрд руб., от 12.50% годовых
	Возврат в бюджет СПб	5 млрд руб.
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	8.7 млрд руб.
	Возврат в бюджет	6.8 млрд руб.
Четверг	Возврат в Фонд ЖКХ	19 млрд руб.
	Уплата налогов	Налог на прибыль (~80 млрд руб.)
Пятница	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 12.70% годовых
	Возврат в бюджет	56.7 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

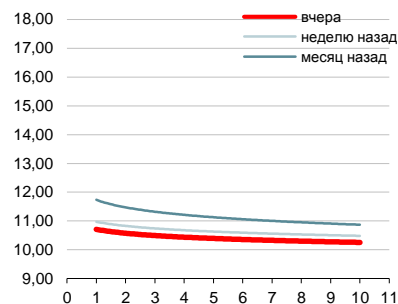
В корпоративных евробондах сохраняется спрос

Российские еврооблигации завершили неделю минимальными изменениями. Доходности вдоль суверенной кривой снизились в пределах 3 бп, невзирая на снижение нефтяных котировок и рост ставок UST на фоне довольно жесткой риторики главы ФРС и инфляционной статистики. В корпоративном секторе преобладали покупатели, доходности в среднем по рынку снизились на 7 бп. Лучшее рынка выглядели выпуски ВЭБа, расположенные в пределах 5-летнего отрезка кривой, а также оба выпуска НЛМК, доходности которых снизились на 20-30 бп.

ОФЗ нейтрально завершили неделю

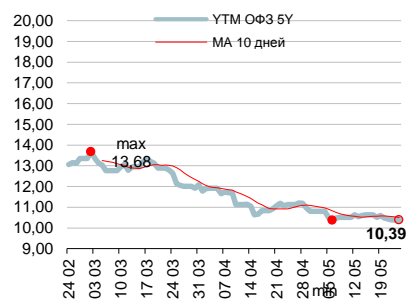
ОФЗ в пятницу выглядели вполне нейтрально и находились в контексте слабого спроса на валюты и локальные облигации ЕМ. Доходности в пределах годового отрезка кривой ОФЗ сохранялись в диапазоне 11-11.5%, долгосрочные доходности, расположенные в районе 7-летней дюрации, снизились на 10-15 бп и завершили день на отметке 10.25%.

Кривая ОФЗ



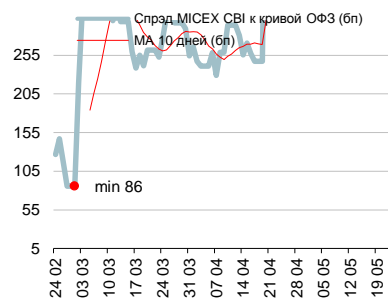
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

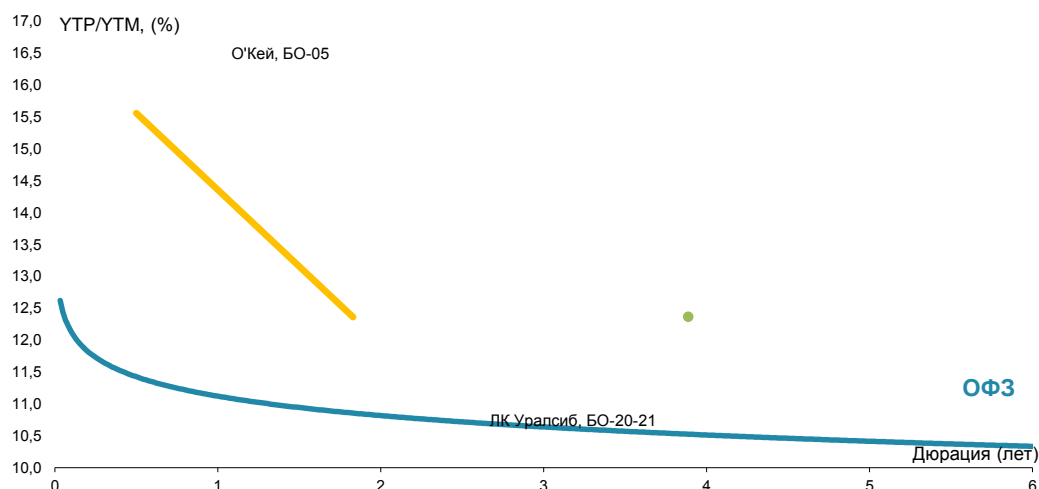
Первичный рынок: корпоративные выпуски

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
Башнефть, БО-03	- / Ba1 / BB	да	5 000	12.36	19.05.2015	27.05.2015	нет / 3.89 г	5 лет / 10 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
ГСС, БО-05	- / - / BB-	да	3 000	16.64-17.18	26.05.2015	28.05.2015	нет / н/д	н/д / 5 лет
Ростелеком, БО-01	BB+ / - / BBB-	да	5 000	12.10-12.36	25.05.2015	29.05.2015	нет / 1.83 г	2 г / 10 лет
Банк "Образование", 01	- / B3 / -	да	1 400	н/д	27.05.2015	29.05.2015	н/д	1 г / 3 г

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Последние размещения: корпоративные выпуски

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
РЖД, БО-03	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	11.83-12.10	12.10	22.05.2015	нет / 4.21 г
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



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

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Акции

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

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.