

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Новая неделя на мировых площадках началась в негативном ключе. Выходной день в США не препятствовал проявлению самостоятельной динамики на рынках остальных регионов, однако укрепление доллара ограничивало спрос в сегменте рискованных активов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшилась в ответ на отток ликвидности из банковской системы на уплату налогов. Уплата НДС, НДС, акцизов потребовала около 600 млрд руб., что, впрочем, минимально отразилось на условиях рынка /стр. 3/

Валютный рынок

Новая неделя на локальном валютном рынке не принесла рублю существенных изменений. На понедельник пришелся пик налоговых платежей, однако российская валюта практически не отреагировала на эти события /стр. 3/

Российский долговой рынок

Еврооблигации начали неделю незначительными изменениями на фоне выходного дня в США и отсутствия ориентиров со стороны рынка UST. Доходности ОФЗ в понедельник снижались на ближнем участке кривой /стр. 4/

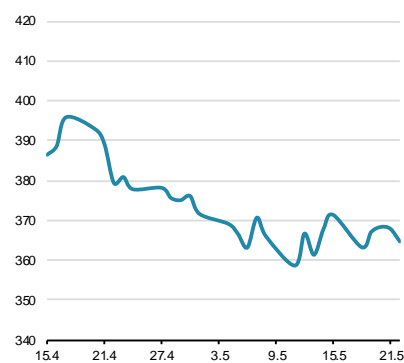
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST -10 yield	2,21	■	0,00	1,64	2,31
UST 10-2Y sprd	159	■	0	119	181
EMBI+Glob.	365	▼	-3	349	478
EMBI+Rus sprd	254	▲	4	249	589
Russia'30 yield	3,64	▲	0,00	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	13,32	▼	-0,09	11,20	29,16
Корсчета в ЦБ	1114,2	▼	-371,7	708	2102
Депоз. в ЦБ	200,5	▼	-37,2	74	805
NDF RU 3m	51,6	▼	0,0	46	72
Валютный рынок					
USD/RUB	50,019	▲	0,017	44,84	69,47
EUR/RUB	54,919	▼	-0,148	53,05	84,96
EUR/USD	1,098	▼	-0,004	1,05	1,25
Корзина ЦБ	52,333	▼	-0,121	49,95	76,14
DXY Индекс	96,014	■	0,000	87,61	100,33
Фондовые индексы					
RTS	1041,6	▼	-0,1%	629	1082
Dow Jones	18232,0	▼	-0,29%	17069	18312
DAX	11903,8	▲	0,75%	9211	12375
Nikkei 225	20414	▲	0,12%	16755	20414
Shanghai Comp.	4813,8	▲	2,02%	2451	4814
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	65,6	▼	-0,53%	66	66
Нефть Brent	65,5	▼	-0,53%	47	80
Золото	1202,8	▼	-0,51%	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

Настроения в Европе сгущаются

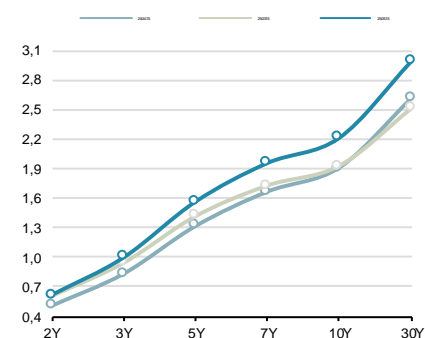
Новая неделя на мировых площадках началась в негативном ключе. Выходной день в США не препятствовал проявлению самостоятельной динамики на рынках остальных регионов, однако укрепление доллара ограничивало спрос в сегменте рискованных активов.

Европейские инвесторы вчера были настроены негативно по ряду причин. На повестке дня главной темой остается Греция, которая уже заявила о невозможности осуществить выплаты МВФ в июне на общую сумму 1.6 млрд евро из-за отсутствия денег в бюджете. Вопреки прежним заявлениям о прогрессе на переговорах с «тройкой», министр финансов продолжает обвинять международных кредиторов в излишне жестких требованиях к реформам и программе бюджетной экономии. К медленному и нервозному процессу переговоров Греции за несколько лет инвесторы уже привыкли, однако, когда в краткосрочной перспективе риск суверенного дефолта в зоне евро становится все более очевидным, негативные настроения на европейских площадках растут.

Прошедшие на выходных выборы в Испании указали на снижение авторитета текущей правящей «Народной партии», которая опередила всего на 2 пп голосов за социалистическую партию. В условиях программ экономии и бюджетных ограничений, популярность левых партий растет в большинстве стран еврозоны, которые столкнулись с трудностями и ограничениями со стороны Еврокомиссии.

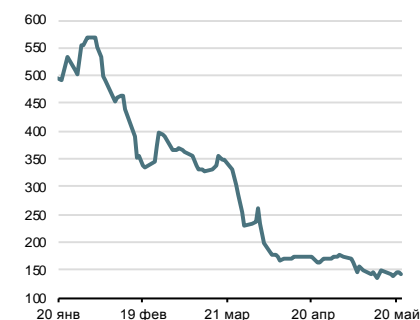
Разочарование пришло также и от европейского ЦБ. Несмотря на заявления прошлой недели о расширении программ выкупа облигаций в мае и июне за счет уменьшения покупок в месяцы летнего затишья, на прошлой неделе регулятор не подтвердил свои слова цифрами. За прошлую неделю ЕЦБ выкупил облигаций на 11.8 млрд евро, что является 3-недельным минимумом. По программам выкупа облигаций с покрытием и ценных бумаг, обеспеченных активами, увеличения объемов покупок также не замечено.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК слабо отреагировали на отток ликвидности

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшилась в ответ на отток ликвидности из банковской системы на уплату налогов. Уплата НДС, НДС, НДС, НДС, НДС потребовала около 600 млрд руб., что, впрочем, минимально отразилось на условиях рынка. Уровень краткосрочных процентных ставок подрос в среднем на 20 бп. Стоимость 1-дневных кредитов МБК составила 12.70% годовых (+20 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 12.95% годовых (-10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 12.90% годовых (+30 бп).

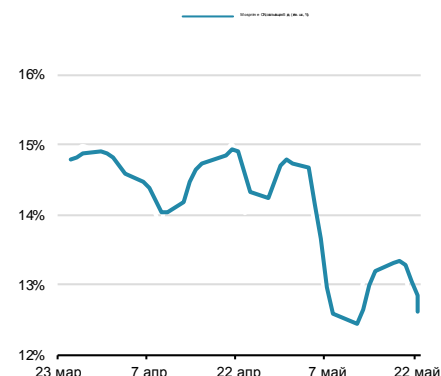
Пик налогового периода пройден с минимальными потерями. В четверг пройдет финальная для мая уплата налога на прибыль. Сумма его незначительна (не более 100 млрд руб.), поэтому на условиях рынка этот платеж вряд ли скажется негативно.

Рубль стабилен, пик налогового периода пройден

Новая неделя на локальном валютном рынке не принесла существенных изменений. На понедельник пришелся пик налоговых платежей, однако российская валюта практически не отреагировала на эти события. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 12 коп. до 52.17 руб. Курс доллара потерял 6 коп. до 49.97 руб., курс евро – 20 коп. до 54.86. На рынке форекс евро оставался слабым на фоне нерешенности греческих проблем и повышенных рисков дефолта страны в ближайшее время. В результате пара евро/доллар потеряла еще почти полфигуры, закрывшись на отметке \$1.0980.

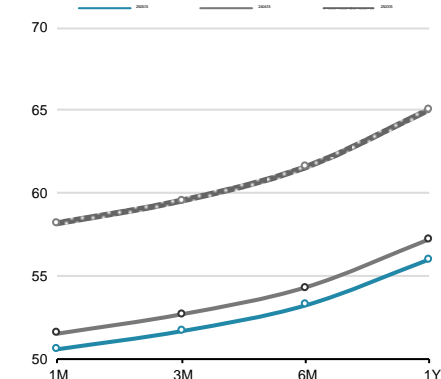
Российская валюта с окончанием уплаты НДС потеряла внутреннюю поддержку, которая прежде компенсировала ограничительную риторику денежных властей и покупку ими валюты на рынке. Объемы платежей по налогу на прибыль, которые пройдут до четверга, выглядят незначительными и вряд ли повлияют на рыночную конъюнктуру. Если характер текущих движущих сил на рынке не изменится в ближайшее время, то российская валюта начнет плавное ослабление, испытывая небольшое давление от покупок ЦБ. В то же время, рынку достаточно получить одну значимую негативную новость для разворачивания спекулятивной атаки на рубль.

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.), НДС (~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.)
	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 12.70% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	56.7 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

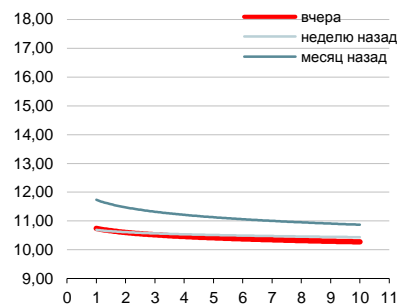
Еврооблигации неактивны

Еврооблигации начали неделю незначительными изменениями на фоне выходного дня в США и отсутствия ориентиров со стороны рынка UST. Доходности вдоль российской суверенной кривой снизились в среднем на 2 бп, ставки в рамках корпоративного сектора колебались в диапазоне +/- 5 бп.

Ставки краткосрочных ОФЗ снизились

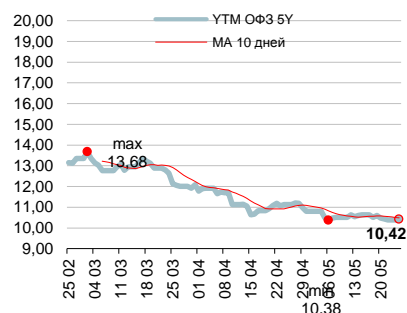
Доходности ОФЗ в понедельник снижались на ближнем участке кривой: ставки в пределах годового отрезка в среднем опустились на 50 бп до отметки 10.5-11%. Доходности дальних выпусков остались на уровне 10.3% на фоне нейтральной динамики рубля, а также снижения спроса на локальные облигации и валюты ЕМ.

Кривая ОФЗ



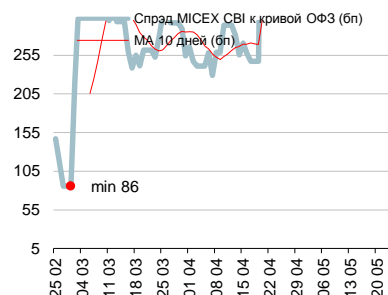
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

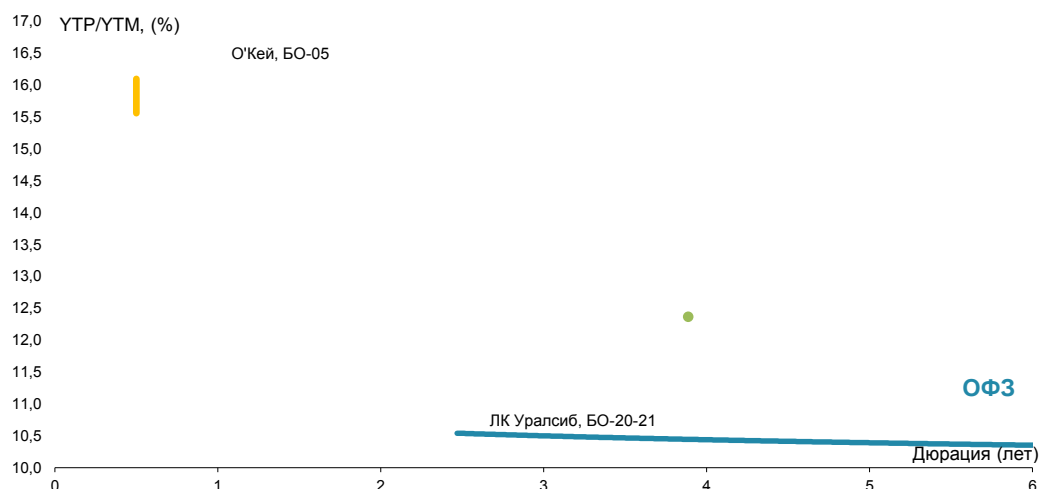
Первичный рынок: корпоративные выпуски

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
Башнефть, БО-03	- / Va1 / 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	12.04	25.05.2015	29.05.2015	нет / 1.84 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+ / Va1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	11.83-12.10	12.10	22.05.2015	нет / 4.21 г
МИБ, 02	- / Vaa1 / 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	- / 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



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.