

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки во вторник оказались под давлением со стороны неплохой экономической ситуации в США и негативных новостей по Греции. Это усилило тенденцию доллара к укреплению, что привело к ослаблению интереса к рискованным активам /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера ухудшились. Запас ликвидности в банковской системе снизился после затратных платежей по налогам в понедельник /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на локальном рынке во вторник принесли рублю заметные потери. Прохождение пика налоговых выплат минимизировало участие экспортеров в торгах, тогда как дешевеющая нефть и набор косвенных спекулятивных факторов привели к ослаблению российской валюты /стр. 3/

Российский долговой рынок

Доходности еврооблигаций росли в ответ на увеличение европейских рисков и обострения греческого вопроса. Российские суверенные выпуски выглядели на уровне средней динамики EM. Кривая ОФЗ во вторник увеличила наклон /стр. 4/

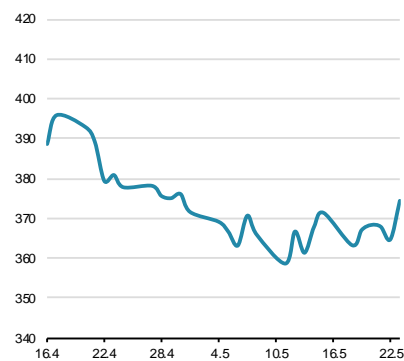
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST -10 yield	2,14	▼	-0,07	1,64	2,31
UST 10-2Y sprd	153	▼	-7	119	176
EMBI+Glob.	374	▲	10	349	478
EMBI+Rus sprd	263	▼	-2	249	589
Russia'30 yield	3,65	▼	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	13,33	▲	0,01	11,20	29,16
Корсчета в ЦБ	1162,2	▲	48,0	708	2102
Депоз. в ЦБ	199,2	▼	-1,3	74	805
NDF RU 3m	52,6	▲	1,0	48	72
Валютный рынок					
USD/RUB	50,843	▲	0,824	46,04	69,47
EUR/RUB	55,288	▲	0,369	53,05	84,96
EUR/USD	1,087	▼	-0,011	1,05	1,25
Корзина ЦБ	52,909	▲	0,721	51,26	76,14
DXU Индекс	97,299	▲	1,285	87,61	100,33
Фондовые индексы					
RTS	1025,2	▼	-0,3%	629	1082
Dow Jones	18041,5	▼	-1,04%	17069	18312
DAX	11664,4	▲	0,34%	9211	12375
Nikkei 225	20437	▲	0,17%	16755	20437
Shanghai Comp.	4910,9	▲	0,63%	2451	4911
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	64,8	▲	0,97%	65	65
Нефть Brent	63,7	▲	0,97%	47	80
Золото	1187,3	▲	0,17%	1150	1302
CRB Index	221,7	▼	-1,70%	209	269

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

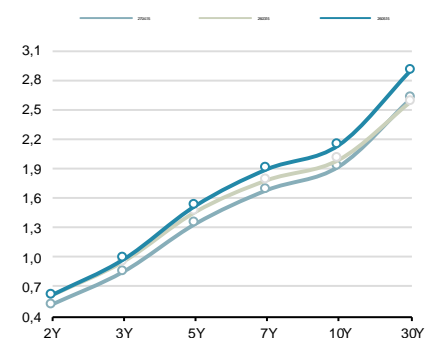
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Спрос на риск снижается

Мировые рынки во вторник оказались под давлением со стороны неплохой экономической ситуации в США и негативных новостей по Греции. Это усилило тенденцию доллара к укреплению, что привело к ослаблению интереса к рискованным активам.

В США был опубликован целый ряд экономических данных, который оказался преимущественно лучше ожиданий. Так, заказы на товары длительного пользования в прошлом месяце снизились на 0.5% м/м, что совпало с ожиданиями. В то же время, объем заказов в «контрольной группе», отражающей инвестиционную активность бизнеса, вырос в прошлом месяце на 1.0% м/м при прогнозах роста лишь на 0.3%. Данные по продажам новостроек за апрель и индекс потребительского доверия оказались также сильнее рыночных прогнозов. Реакция на неплохие данные была усилена заявлениями главы ФРБ Кливленда о том, что экономика уже достигла того уровня, при котором она сможет пережить ужесточение монетарных условий. При этом замглавы ФРС Ричард Фишер отметил, что регулятор видит также риски запоздалого повышения базовой ставки. Все эти новости привели к усилению ожиданий повышения fedfund в ближайшие месяцы.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

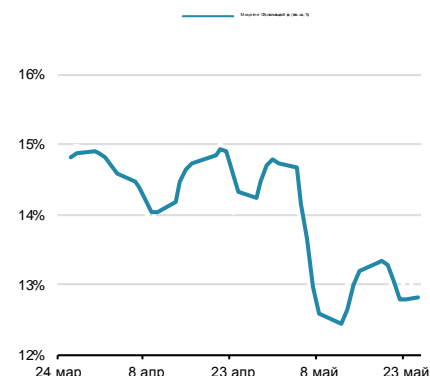
Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК возобновили рост после аукциона репо с ЦБ РФ

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера ухудшились. Запас ликвидности в банковской системе снизился после затратных платежей по налогам в понедельник. Более того, Центробанк на еженедельном аукционе 7-дневного репо предложил банкам лишь 1.78 трлн руб. (спрос – 2.16 трлн руб.), тогда как неделе ранее лимит регулятора составлял 2.17 трлн руб. В результате уровень краткосрочных процентных ставок вырос в среднем на 30 бп. Стоимость 1-дневных кредитов МБК составила 13.25% годовых (+55 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 13.15% годовых (+20 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 13.10% годовых (+20 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.

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

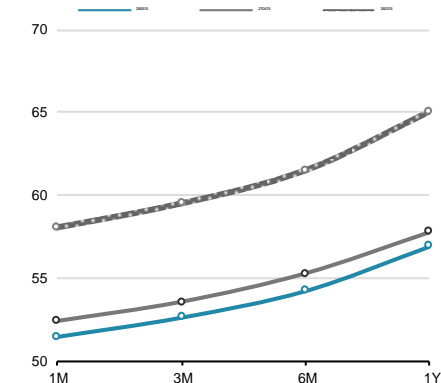
Экспортеры ушли с валютного рынка, рубль под давлением

Торги на локальном рынке во вторник принесли рублю заметные потери. Прохождение пика налоговых выплат минимизировало участие экспортеров в торгах, тогда как дешевеющая нефть и набор косвенных спекулятивных факторов привели к ослаблению российской валюты. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 80 коп. до 52.97 руб. Курс доллара прибавил 99 коп. до 50.96 руб., курс евро – 57 коп. до 55.43 руб. На рынке форекс евро продолжил дешеветь по отношению к доллару. Уверенность инвесторов в неизбежности повышения базовой процентной ставки ФРС в сочетании с рутинной греческих проблем и возросшего риска дефолта приводят к стремительному ослаблению единой валюты. Вчера основная пара потеряла еще около 1 фигуры, закрывшись на отметке \$1.0875.

Пик налоговых платежей был пройден в понедельник, поэтому рубль стал более подвержен спекулятивным попыткам игры на его ослабление. Если раньше российская валюта могла спокойно отреагировать на ослабление нефтяных котировок, то вчера их снижение на 2.5% не осталось незамеченным на курсах валют. Внешние рынки сохраняют осторожность, тогда как усилившиеся ожидания повышения базовой процентной ставки американским Фрезервом в ближайшие месяцы оказывает общее давление на валюты и активы развивающихся экономик.

Мы ожидаем, что в ближайшие дни рубль вернется к привычной зависимости от динамики нефтяных котировок. Объем завтрашних платежей по налогу на прибыль компаний невисок и едва ли окажет влияние на динамику валютного рынка.

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.
	Возврат в Фонд ЖКХ	19 млрд руб.
Четверг	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

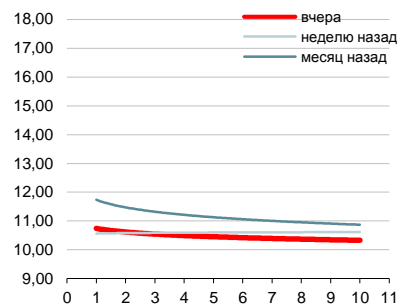
Доходности еврооблигаций растут на фоне европейских рисков

Доходности еврооблигаций росли в ответ на увеличение европейских рисков и обострения греческого вопроса. Российские суверенные выпуски выглядели на уровне средней динамики EM, доходности вдоль кривой подросли на 3-5 бп, преимущественно за счет 5 – 8-летнего отрезка кривой. В корпоративном секторе рост ставок также составил порядка 5 бп. Хуже рынка выглядели дальние суборды Сбербанка, где доходности подросли на 10-15 бп.

Кривая ОФЗ увеличила наклон

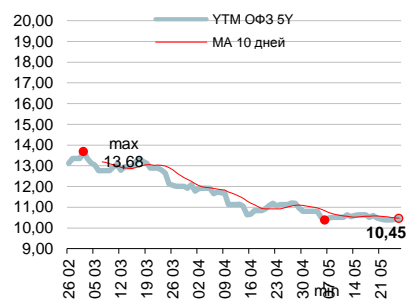
Кривая ОФЗ во вторник увеличила наклон. Активизация рисков в греческом вопросе дает инвесторам поводы для коррекции на рынках локальных облигаций EM. В рублевых облигациях ставки в пределах годового отрезка кривой оставались в диапазоне 10.5-11%. Дальние доходности подросли на 15-20 бп до 10.4-10.5% в районе 7-летней дюрации на фоне снижения нефти, дешевающего рубля и продаж валют и локальных облигаций EM.

Кривая ОФЗ



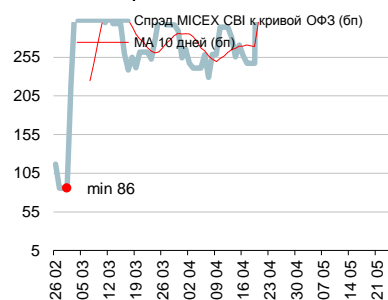
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

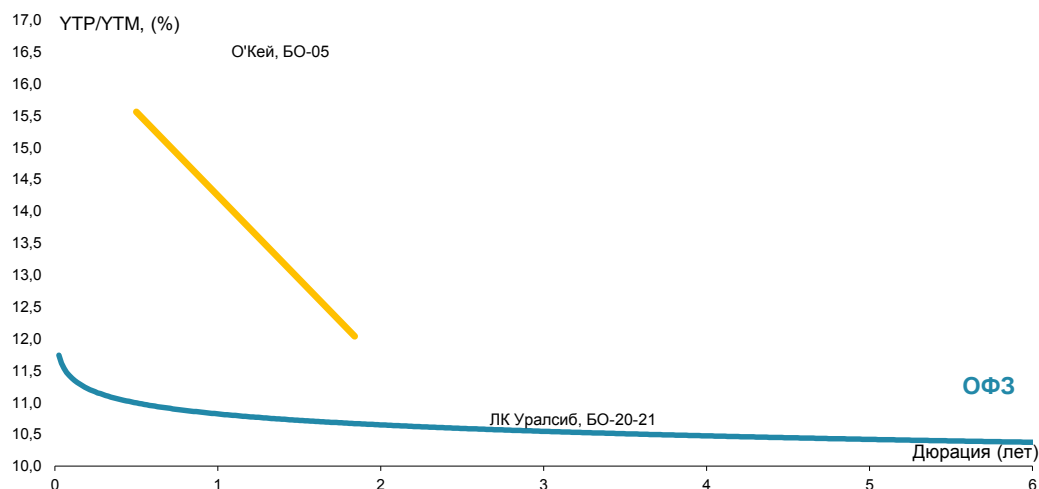
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Башнефть, БО-03	- / Ва1 / ВВ	да	5 000	12.36	19.05.2015	27.05.2015	нет / 3.89 г	5 лет / 10 лет
Металлоинвестбанк, БО-02	- / В2 / -	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	- / - / ВВ-	да	3 000	17.07	26.05.2015	28.05.2015	нет / 1.78 г	2 г / 5 лет
Ростелеком, БО-01	ВВ+ / - / ВВВ-	да	5 000	12.04	25.05.2015	29.05.2015	нет / 1.84 г	2 г / 10 лет
Банк "Образование", 01	- / В3 / -	да	1 400	н/д	27.05.2015	29.05.2015	н/д	1 г / 3 г

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

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	ВВ+ / Ва1 / ВВВ-	да	15 000	н/д / 100%	11.83-12.10	12.10	22.05.2015	нет / 4.21 г
МИБ, 02	- / Ваа1 / ВВВ-	да	3 000	н/д	13.96-14.49	13.69	29.04.2015	нет / 1.41 г
Магнит, 02	ВВ+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	12.47	12.47	15.05.2015	нет / 1 г
Магнит, 03	ВВ+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	12.47	12.47	15.05.2015	нет / 1 г
МИБ, 02	- / Ваа1 / ВВВ-	да	3 000	н/д	13.96-14.49	13.69	29.04.2015	нет / 1.41 г
Русгидро, БО-09	ВВ / Ва2 / ВВ+	да	10 000	3.0 / 100%	13.42-13.69	13.16	28.04.2015	нет / 2.21 г
О'Кей, БО-05	- / - / В+	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	ВВ+ / Ва1 / -	да	5 000	н/д / 100%	13.92-14.48	13.10	20.04.2015	нет / 1.39 г
Банк Пересвет, БО-04	В+ / - / В+	да	3 000	н/д / 100%	18.11-18.68	18.11	17.04.2015	нет / 0.7 г
Банк ФК Открытие, БО-П02	ВВ- / Ва3 / -	да	2 000	н/д / 100%	16.37-16.91	16.39	14.04.2015	нет / 1 г
Банк ФК Открытие, БО-П01	ВВ- / Ва3 / -	да	2 000	н/д / 100%	15.75-16.25	16.00	14.04.2015	нет / 0.5 г
Локо-Банк, БО-06	- / В2 / В+	да	3 000	1.5 / 100%	18.11-18.68	18.11	09.04.2015	нет / 0.5 г
Банк ЗЕНИТ, БО-09	- / Ва3 / ВВ-	да	5 000	2.2 / 100%	17.18-17.45	16.75	09.04.2015	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.