

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Внимание мировых рынков в среду было направлено на итоги заседания ФРС, которые в целом можно назвать умеренно-позитивными для рискованных активов. Регулятор сохраняет осторожную риторику, предоставляя больший период комфортных финансовых условий /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера оставалась благоприятной, минимальные движения и существенный запас рублевой ликвидности удерживают краткосрочные процентные ставки вблизи ключевой ставки ЦБ РФ /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке в среду протекали безыдейно. Несмотря на повышение нефтяных котировок на 2.0%, рубль сохранил нейтральную динамику. Уровень 65 руб. за доллар по-прежнему выглядит препятствием с точки зрения наполнения федерального бюджета /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Доходности российских суверенных евробондов вчера опустились на 2-4 бп, что соответствует средней динамике бумаг EM. Рынок рублевого долга вчера отреагировал на небольшое укрепление рубля и рост нефтяных котировок до локальных максимумов /стр. 4/

## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>Долговой рынок</b>				
UST-10 yield	1,85	▼ -0,08	1,66	2,34
UST 10-2Y sprd	103	▼ -3	96	147
EMBI+Glob.	412	▲ 4	402	538
EMBI+Rus sprd	216	■ 0	214	306
Russia'30 yield	2,49	▼ -0,03	2,32	3,72
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0,63	▲ 0,00	0,32	0,64
Euribor-3m	-0,25	▼ 0,00	-0,25	-0,05
MbsPrime-1m	11,36	▼ -0,02	11,34	12,08
Корсчета в ЦБ	1421,2	▲ 38,4	840	2177
Депоз. в ЦБ	296,8	▼ -108,3	192	1008
NDF RU 3m	66,7	▼ -0,1	64	85
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	65,125	▼ -0,309	62,60	82,45
EUR/RUB	73,734	▼ -0,191	68,65	90,63
EUR/USD	1,132	▲ 0,003	1,06	1,14
Корзина ЦБ	69,046	▼ -0,083	65,33	85,66
DXU Индекс	94,387	▼ -0,186	93,95	100,17
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	927,1	▲ 1,3%	628	943
Dow Jones	18041,6	▲ 0,28%	15660	18096
DAX	10232,5	▼ -0,65%	8753	11382
Nikkei 225	17290	▼ -3,61%	14953	20012
Shanghai Comp.	2953,7	▼ -0,27%	2656	3652
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	47,4	▼ -0,59%	47	47
Нефть Brent	47,2	▼ -0,59%	28	51
Золото	1245,8	▲ 0,73%	1051	1272
CRB Index	182,5	▲ 0,55%	155	198

Источник: Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

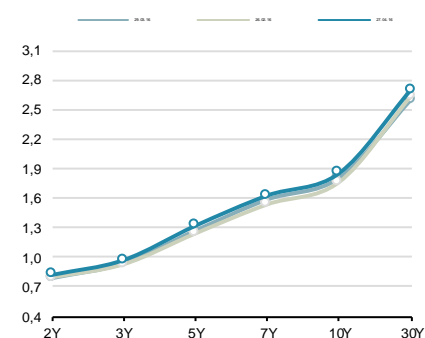
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Итоги заседания ФРС поддержали рынки

Внимание мировых рынков в среду было направлено на итоги заседания ФРС, которые в целом можно назвать умеренно-позитивными для рискованных активов. Регулятор сохраняет осторожную риторику, предоставляя больший период комфортных финансовых условий.

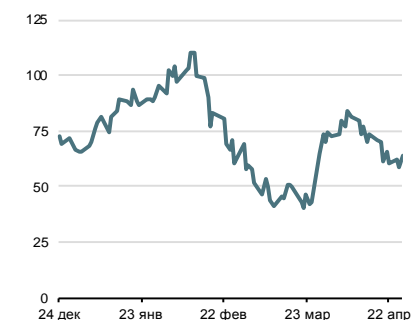
Федрезерв отмечает сохранение умеренных темпов роста американской экономики. В то же время, в первом квартале наблюдалось замедление капложений и давление со стороны внешней торговли. Сегодня будут опубликованы предварительные данные по ВВП США за минувший квартал, которые могут подтвердить слова ФРС и указать на причину сдержанного тона. В то же время, американский Центробанк отказался от формулировки про внешнее давление и нестабильность мировых рынков, чем вызвал волну оптимизма. Перспективы повышения ставки пока неясны, поскольку ФРС сохраняет слова о потенциальных действиях в зависимости от приближенности реалий к экономическому прогнозу. Таким образом, заседание ФРС не смогло существенно изменить ожидания рынков относительно следующего повышения базовой процентной ставки, чем поддержала рынок UST и немного ослабила позиции доллара.

Кривая US Treasures



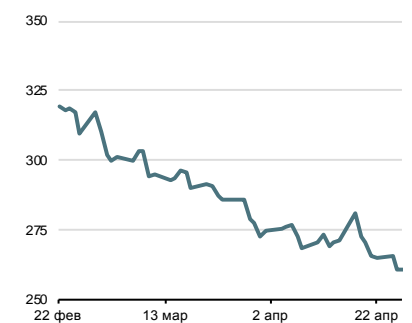
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Сегодня завершается налоговый период

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера оставалась благоприятной, минимальные движения и существенный запас рублевой ликвидности удерживают краткосрочные процентные ставки вблизи ключевой ставки ЦБ РФ. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.05% годовых, 7-дневные – под 11.10% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.95% годовых.

Пик налоговых платежей апреля пройден, однако сегодня рынку предстоит пережить оттоки по налогу на прибыль, которые в текущем месяце будут внушительными (около 370 млрд руб.). Тем не менее, мы не ожидаем существенного ухудшения рыночных условий.

## Рубль исчерпал краткосрочный потенциал укрепления

Торги на внутреннем валютном рынке в среду протекали безыдейно. Несмотря на повышение нефтяных котировок на 2.0%, рубль сохранил нейтральную динамику. Уровень 65 руб. за доллар по-прежнему выглядит препятствием с точки зрения наполнения федерального бюджета. Курс бивалютной корзины вчера не изменился, оставшись на уровне 69.00 руб. Курс доллара составил 65.12 руб. (-8 коп.), курс евро – 73.74 руб. (+9 коп.). На международном валютном рынке доллар продолжил снижение на фоне итогов заседания Федрезерва. Регулятор был достаточно осторожен в заявлениях, что ослабило позиции американской валюты. По итогам дня основная валютная пара поднялась еще на четверть фигуры до \$1.1325.

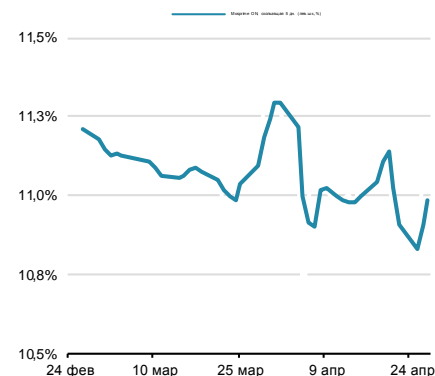
Рубль сдержанно реагирует на продолжающийся подъем нефтяных котировок и протекающий налоговый период. Рублевая цена нефти уже превышает 3 000 руб., отражая отставание российской валюты в темпах роста от основного бенчмарка. Риски начала покупки валюты Центробанком по мере снижения под уровень 65 руб. за доллар высоки, поэтому до заседания ЦБ в пятницу и более существенного роста нефти рубль, вероятно, будет консолидироваться в диапазоне 65-66 руб. Значимость словесных интервенций со стороны денежных властей сейчас возрастает, а это значит, что степень неопределенности на рынке высока.

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ, Казначейства, Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Уплата налогов	НДС, НДСП, акцизы (в сумме ~585 млрд руб.)
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 200 млрд руб., от 10.6% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	200 млрд руб.
	Аукцион ВЭБа	61 день, 60 млрд руб.
Четверг	Уплата налогов	Налог на прибыль (~370 млрд руб.)
Пятница	Заседание ЦБ РФ	

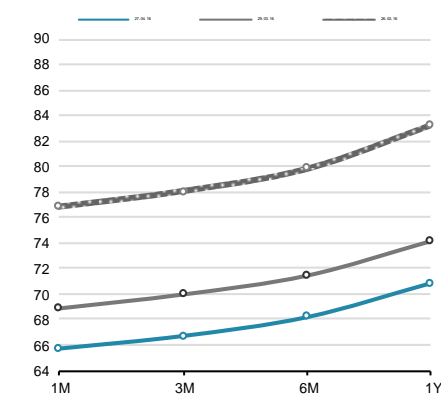
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

## Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

# Российский долговой рынок

## Долговые рынки подрастают, спрос на ОФЗ высокий

Долговые рынки ЕМ вчера росли в цене, отражая реакцию инвесторов на повышение котировок нефти и комфортные итоги заседания Федрезерва. Тем не менее, рост цен базовых активов был заметно выше, что привело к существенному расширению суверенных кредитных спрэдов. Доходности российских суверенных евробондов вчера опустились на 2-4 бп, что соответствует средней динамике бумаг ЕМ.

Рынок рублевого долга вчера отреагировал на небольшое укрепление рубля и рост нефтяных котировок до локальных максимумов. Доходности в дальнем и среднем участках кривой ОФЗ опустились на 3-5 бп до 9.17-9.27 бп. Аукционы Минфина вчера прошли в условиях высокого спроса. Флоатер ОФЗ 29006 (январь 2025 г.) был размещен на 9.7 млрд руб. из предложенных 15 млрд руб. (спрос – 13.1 млрд руб.), что отражает низкую привлекательность бумаг такого класса в условиях роста среднесрочных ожиданий снижения инфляции и ставок. Выпуск ОФЗ 26207 (февраль 2027 г.) был размещен почти с 5-кратной переподпиской. Таким образом, невысокие ожидания по снижению ключевой ставки ЦБ РФ на завтрашнем заседании пока не оказывают влияния на рынок госбумаг.

# 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
Газпромбанк, БО-22	BB+ / Ba2 / BB+	да	5 000	10.42	19.04.2016	21.04.2016	нет / 1.42 г	1.5 г. / 3 г
Транснефть, БО-05	BB+ / Ba1 / -	да	17 000	10.36	14.04.2016	21.04.2016	нет / 4.04 г	5 лет / 10 лет
РЕГИОН-ИНВЕСТ, БО-05	NR	нет	10 000	14.22	19.04.2016	21.04.2016	нет / 0.5 г	0.5 г. / 5 лет
Национальная Девелоперская Компания, БО-01	NR	нет	2 000	16.64	18.04.2016	21.04.2016	нет / 0.5 г	0.5 г. / 5 лет
Каркаде, БО-02	- / - / B+	да	2 500	16.14-16.70	21.04.2016	25.04.2016	да / 1.3 г	2 г / 3 г

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Bid cover / Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация
РУСАЛ Братск, БО-01	- / - / B+	да	10 000	н/д / 100%	13.16-13.42	13,26	19.04.2016	нет / 2.58 г
ЕвроХим, 001P-01	BB / - / BB	да	15 000	н/д / 100%	10.88-11.15	10,88	19.04.2016	нет / 2.64 г
РЖД, БО-05	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	н/д	10,57	15.04.2016	нет / 5.14 г
Банка ЗЕНИТ, БО-08	- / B1 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11,83	15.04.2016	нет / 0.5 г
ТМК, БО-05	B+ / B1 / -	да	5 000	н/д / 100%	13.16-13.42	13,42	13.04.2016	нет / 2.58 г
Диджитал Инвест, БО-04	NR	нет	10 000	н/д / 100%	14.22	14,22	13.04.2016	нет / 0.5 г
Альфа-Банк, БО-09	BB / Ba2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	10.88-11.09	10,93	12.04.2016	нет / 1.85 г
О'Кей, БО-06	- / - / B+	да	5 000	н/д / 100%	11.94-12.15	12,04	12.04.2016	нет / 2.24 г
Магнита, БО-001P-03	BB+ / - / -	да	10 000	н/д / 100%	10.88-11.04	10,88	12.04.2016	нет / 1.85 г
Сбербанк, БО-17	- / Ba2 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	н/д	10,25	08.04.2016	нет / 1.86 г
РусГидро, БО-ПО4	BB / Ba2 / BB+	да	15 000	н/д / 100%	11.04-11.30	10,62	07.04.2016	нет / 2.64 г
РЖД, БО-07	BB+ / Ba1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	10.67-10.93	10,57	06.04.2016	нет / 3.37 г
Инг Банк (Евразия), БО-01	- / Ba2 / BBB-	да	5 000	2.9 / 100%	10.92-11.19	10,87	05.04.2016	нет / 1.83 г
Элемент Лизинг, БО-04	B / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	15,31	05.04.2016	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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>
<b>Управление продаж</b>		<a href="mailto:bondsales@zenit.ru">bondsales@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>
<b>Аналитическое управление</b>	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
<b>Управление рынков долгового капитала</b>		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>

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. © 2016 Банк ЗЕНИТ.