

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Начало июня на международных площадках немного укрепило спрос на рискованные активы, несмотря на сохранение объективных рисков. Неплохая статистика из США заставила инвесторов с еще большей интригой ожидать пятничного отчета по рынку труда /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Денежно-кредитный рынок остается стабильным уже несколько дней подряд. Минимальные движения ликвидности позволяют сохранить уровень краткосрочных процентных ставок без изменений, несмотря на ослабление рубля на валютном рынке /стр. 3/

Валютный рынок

Старт нового месяца на внутреннем валютном рынке ослабил позиции рубля к доллару и евро. Снижение нефтяных котировок и решение Центробанка отменить аукционы годового валютного репо стали поводом для продолжения реализации сценария понижательной коррекции в российской валюте /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврообонды остаются в числе аутсайдеров EM. В понедельник греческие риски и волатильности нефтяных котировок были дополнены ожиданиями сокращения валютного предложения по каналам репо ЦБ. Доходности ОФЗ в понедельник подросли вдоль кривой /стр. 4/

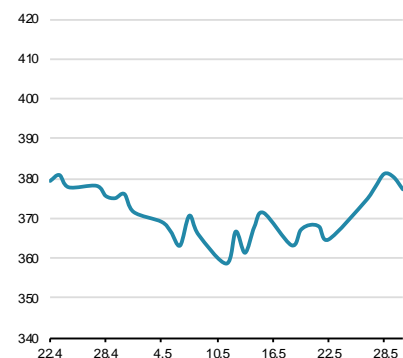
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST -10 yield	2,18	▲	0,06	1,64	2,31
UST 10-2Y sprd	153	▲	2	119	176
EMBI+Glob.	377	▼	-3	349	478
EMBI+Rus sprd	285	▲	2	249	589
Russia'30 yield	3,75	▼	-0,01	3,60	7,61
Денежный рынок					
Libor-3m	0,28	▲	0,00	0,23	0,29
Euribor-3m	-0,01	▲	0,00	-0,01	0,08
MosPrime-1m	13,31	▲	0,01	11,25	29,16
Корсчета в ЦБ	1139,8	▲	185,0	708	2102
Депоз. в ЦБ	208,4	▼	-38,4	74	805
NDF RU 3m	55,4	▲	1,2	51	72
Валютный рынок					
USD/RUB	53,574	▲	1,234	49,10	69,47
EUR/RUB	58,539	▲	1,010	53,05	84,96
EUR/USD	1,093	▼	-0,006	1,05	1,25
Корзина ЦБ	55,706	▲	1,101	51,26	76,14
DXU Индекс	97,392	▲	0,485	87,95	100,33
Фондовые индексы					
RTS	953,9	▲	0,4%	629	1082
Dow Jones	18040,4	▲	0,16%	17069	18312
DAX	11389,4	▼	-0,41%	9334	12375
Nikkei 225	20570	▼	-0,13%	16755	20570
Shanghai Comp.	4828,7	▲	1,69%	2451	4942
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	65,7	▲	0,60%	66	66
Нефть Brent	64,9	▲	0,60%	47	78
Золото	1189,1	▼	-0,10%	1150	1302
CRB Index	223,5	▲	0,14%	209	269

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

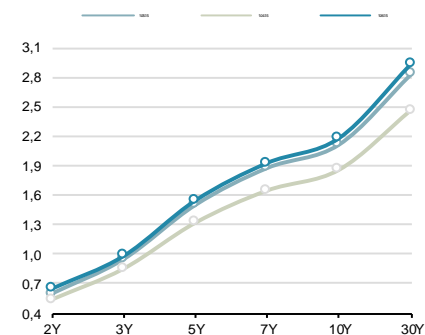
Позитивный старт июня

Начало июня на международных площадках немного укрепило спрос на рискованные активы, несмотря на сохранение объективных рисков. Неплохая статистика из США заставила инвесторов с еще большей интригой ожидать пятничного отчета по рынку труда, тогда как в Европе все внимание приковано к Греции, у которой есть всего лишь несколько дней, чтобы избежать суверенного дефолта.

Вчера в США была опубликована статистика по доходам и расходам населения за апрель. Доходы смогли порадовать ростом на 0.4% м/м (прогноз – 0.3%), тогда как расходы не изменились по сравнению с мартом (прогноз – 0.2%). Таким образом, данные немного смягчают опасения того, что все улучшения на рынке труда не сильно влияют на потребительскую активность. Расходы могли не увеличиться в апреле в номинальном выражении из-за относительно низких цен на автомобильное топливо, тогда как рост доходов при минимальной базовой ставке фактически гарантирует поддержку конечному потреблению в перспективе ближайших месяцев.

Новостной поток по Греции вчера вновь был смешанным и противоречивым, при этом рынки более сдержанно реагируют на появление различного рода слухов. Инвесторам уже неоднократно сообщалось то о продвижении в процессе переговоров, то об их тупике. Власти Греции пытаются выбрать между провалом своих предвыборных лозунгов и суверенным дефолтом, попутно выторговывая лучшие условия для получения второго транша финансовой помощи.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК без изменений

Денежно-кредитный рынок остается стабильным уже несколько дней подряд. Минимальные движения ликвидности позволяют сохранить уровень краткосрочных процентных ставок без изменений, несмотря на ослабление рубля на валютном рынке. Вчера стоимость 1-дневных кредитов МБК составила 13.25% годовых, при этом 7-дневные кредиты обходились в также среднем под 13.25% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 13.05% годовых (-5 бп).

Мы ожидаем улучшения ситуации с ликвидностью в банковской системе с началом нового месяца и традиционного притока бюджетных денег. В то же время, ослабление рубля на валютном рынке провоцирует закрытие сделок carry trade, которые формально лишают денежный рынок поддержки.

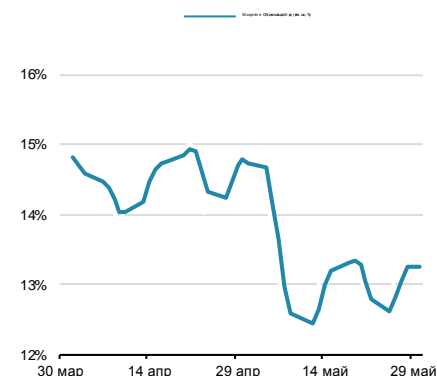
Центробанк и нефть ослабляют позиции рубля

Старт нового месяца на внутреннем валютном рынке ослабил позиции рубля к доллару и евро. Снижение нефтяных котировок и решение Центробанка отменить аукционы годового валютного репо стали поводом для продолжения реализации сценария понижательной коррекции в российской валюте. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 1.20 руб. до 55.86 руб. Курс доллара прибавил 1.32 руб. до 53.63 руб., курс евро – 1.06 руб. до 55.58 руб. На международном валютном рынке доллар продолжил укреплять позиции, отражая реакцию на неплохую статистику в США. Нерешенность греческого вопроса продолжила давить на стоимость евро. В результате единая валюта потеряла полфигуры к доллару до \$1.0930.

Ухудшение рыночных настроений вызвало решение Центробанка отменить годовое репо в валюте, которое в очередной раз напомнило участникам рынка о сохранении ограничительной риторики регулятора в отношении стоимости рубля. Спрос на недавних подобных аукционах в первой половине мая был невысоким, а последние две недели Центробанк и вовсе их не проводил. Таким образом, реальный эффект от снижения части валютного предложения невелик, тогда как инвесторы скорее реагируют на перспективы ухудшения этой риторики. Цены на нефть вчера также скорректировались на фоне данных о высоких объемах добычи в Саудовской Аравии. Участники нефтяного рынка не видят в этом признаки усиления спроса, а скорее реагируют на возможный избыток предложения «черного золота» на мировых рынках.

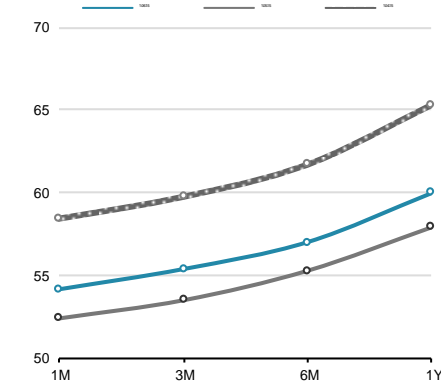
Первой точкой приостановки текущей понижательной коррекции рубля может быть уровень 55 руб. за долл. Очевидно, что несколько месяцев беззаботного carry trade прошли, а впереди участников рынка ждет как разгрузка этих портфелей, так и снижение ключевой ставки ЦБ, сохранение покупок валюты и неопределенность перспектив нефтяного рынка.

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	Аукцион Казначейства	29 дней, 500 млн долл., от 2.0% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 130 млрд руб., от 12.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	100 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 12.7% годовых
	Возврат в бюджет СПб	5 млрд руб.
Пятница		

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

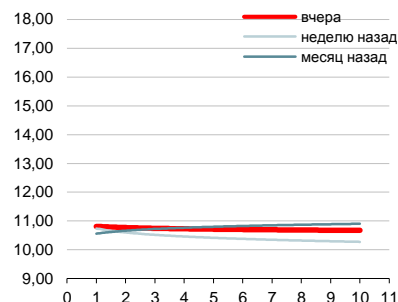
Евробонды остаются в числе аутсайдеров EM

Российские евробонды остаются в числе аутсайдеров EM. В понедельник греческие риски и волатильности нефтяных котировок были дополнены ожиданиями сокращения валютного предложения по каналам репо ЦБ, что усилило волну продаж в российских евробондах. Доходности вдоль суверенной кривой по итогам дня прибавили порядка 15 бп, при этом рост ставок 30-летних бенчмарков достигал 20 бп. Корпоративный сектор фронтально дешевеет, рост доходностей в среднем по рынку составлял 15-20 бп. Хуже средней динамики выглядели выпуски Роснефти, рост доходностей которых в пределах 2-летнего участка кривой достигал +30 бп.

Решение ЦБ сместило вверх доходности ОФЗ

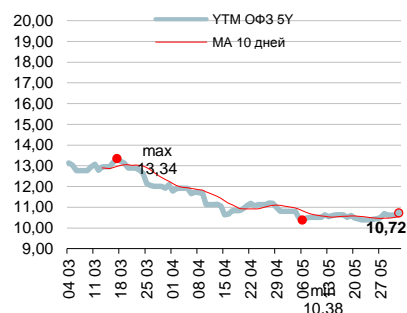
Доходности ОФЗ в понедельник подросли вдоль кривой на фоне заявлений ЦБ об отмене годовых аукционов валютного репо, которые ослабили рубль и поставили инвесторов перед вопросом о долгосрочных перспективах использования текущих стратегий carry-trade. Ставки в пределах годового отрезка кривой ОФЗ подросли в пределах 20 бп и завершили день в диапазоне 10-10.5%, долгосрочные доходности прибавили порядка 10 бп и находились на уровне 10.6%. Негативный эффект от решения регулятора был смягчен тем, что годовое репо пользовалось весьма ограниченным спросом, а также возрастающими ожиданиями снижения ключевой ставки на заседании 15 июня.

Кривая ОФЗ



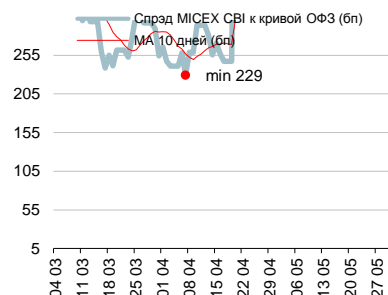
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

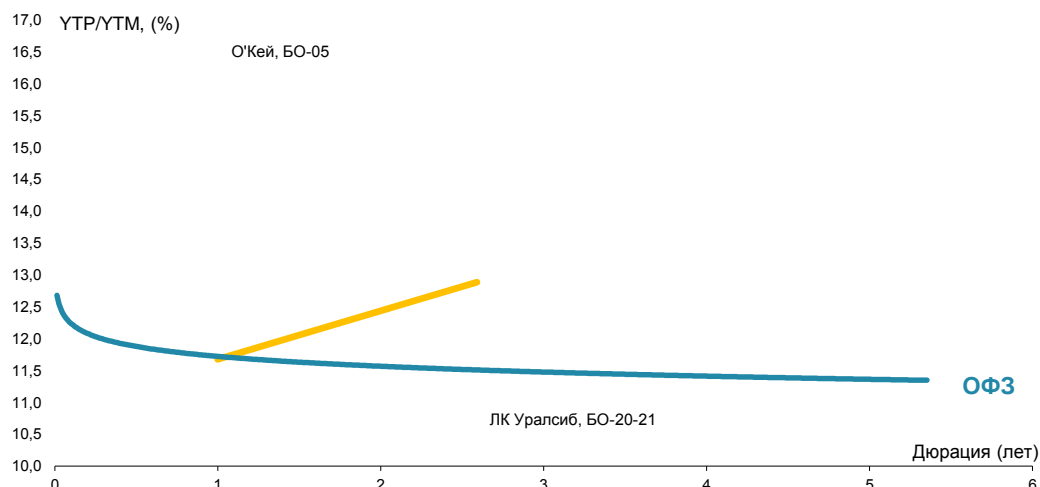
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Кредит Европа Банк, БО-14	- / B1 / BB-	да	5 000	11.68	29.05.2015	02.06.2015	нет / 1 г	1 г / 3 г
Бинбанк, БО-14	B / - / -	да	5 000	15.03	01.06.2015	03.06.2015	нет / 1 г	1 г / 3 г
ИНГ Банк (Евразия), БО-05	- / Ba2 / BB-	да	10 000	12.55	28.05.2015	03.06.2015	нет / 1.39 г	1.5 г / 5 лет
Энел Россия, БО-05	- / Ba3 / -	да	2 000	12.47	26.05.2015	04.06.2015	нет / 2.60 г	3 г / 10 лет
Энел Россия, БО-06	- / Ba3 / -	да	3 000	12.47	26.05.2015	04.06.2015	нет / 2.60 г	3 г / 10 лет

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
Башнефть, БО-04	- / Ba1 / BB	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.36	01.06.2015	нет / 3.89 г
Банк "Образование", 01	- / B3 / -	да	1 400	н/д / 100%	н/д	15.03	29.05.2015	1 г / 3 г
Ростелеком, БО-01	BB+ / - / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	12.10-12.36	12.04	29.05.2015	нет / 1.84 г
ГСС, БО-05	- / - / BB-	да	3 000	н/д / 100%	16.64-17.18	17.07	28.05.2015	нет / 1.78 г
Металлоинвестбанк, БО-02	- / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	15.56-16.10	15.03	28.05.2015	нет / 0.50 г
Башнефть, БО-03	- / Ba1 / BB	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.36	27.05.2015	нет / 3.89 г
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



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	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.