

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

В пятницу мировые рынки в очередной раз захлестнула волна пессимизма. Сильная статистика по рынку труда США спровоцировала снижение из-за повышения вероятности ужесточения денежно-кредитной политики Федрезервом. В Европе нерешенность греческих проблем продолжает давить на евро /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в конце минувшей недели оставались сложными. Заметное ослабление рубля на валютном рынке вызвало рост краткосрочных ставок, которые пока не спешат снижаться /стр. 3/

## Валютный рынок

Российская валюта после двух дней существенного снижения взяла паузу и немного скорректировалась вверх. Нагнетание геополитического фона, волатильность нефтяных котировок и ограничительная риторика Центробанка остаются главными раздражителями для рубля /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в пятницу двигались вниз по ценам, испытывая давление со стороны роста ставок UST после неплохих майских данных по рынку труда США. Доходности ОФЗ в пятницу росли /стр. 4/

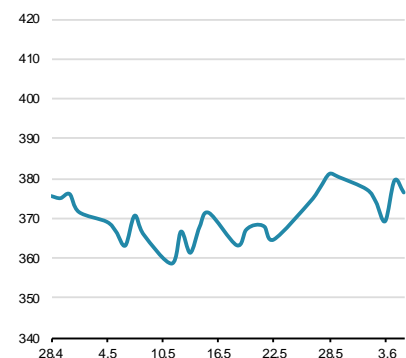
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2,41	▲	0,10	1,64	2,41
UST 10-2Y sprd	170	▲	5	119	172
EMBI+Glob.	376	▼	-3	353	478
EMBI+Rus sprd	281	▲	11	249	589
Russia'30 yield	3,77	▼	0,00	3,60	7,61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,28	▲	0,00	0,23	0,29
Euribor-3m	-0,01	■	0,00	-0,01	0,08
MosPrime-1m	13,33	▲	0,04	11,27	29,16
Корсчета в ЦБ	1015,2	▼	-7,5	708	2102
Депоз. в ЦБ	305,2	▲	24,0	74	805
NDF RU 3m	58,2	▼	-0,2	51	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	56,126	▼	-0,302	49,10	69,47
EUR/RUB	62,418	▼	-1,005	53,05	84,96
EUR/USD	1,111	▼	-0,012	1,05	1,25
Корзина ЦБ	59,014	▼	-0,441	51,26	76,14
DXY Индекс	96,306	▲	0,845	88,13	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	922,7	▲	0,3%	629	1082
Dow Jones	17849,5	▼	-0,31%	17069	18312
DAX	11165,6	▼	-0,28%	9334	12375
Nikkei 225	20461	▼	-0,02%	16755	20570
Shanghai Comp.	5023,1	▲	2,17%	2533	5023
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	63,5	▼	-0,51%	63	63
Нефть Brent	63,3	▼	-0,51%	47	71
Золото	1172,0	▲	0,18%	1150	1302
CRB Index	222,5	▲	0,39%	209	267

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

## Рынок труда США в мае: приятный сюрприз, но рынки не рады

В пятницу мировые рынки в очередной раз захлестнула волна пессимизма. Сильная статистика по рынку труда США спровоцировала снижение из-за повышения вероятности ужесточения денежно-кредитной политики Федрезервом. В Европе нерешенность греческих проблем продолжает давить на евро.

Число вновь созданных рабочих мест в американской экономике в мае составило 280 тыс., что оказалось заметно сильнее рыночных ожиданий (227 тыс. в среднем). Тем не менее, уровень безработицы повысился на 0.1 пп до 5.5%. Это было вызвано не столько новыми сокращениями (125 тыс.), сколько ростом числа новой рабочей силы (на 397 тыс.). Данные по занятости были особенно сильными в сервисном секторе, где зафиксирован стремительный, но сезонный рост в сегменте отдыха и туризма (+57 тыс.). Это отчасти отражает рост неполной занятости из-за экономических причин (+72 тыс.). Вместе с тем, показатель длительной безработицы продолжил плавно снижаться.

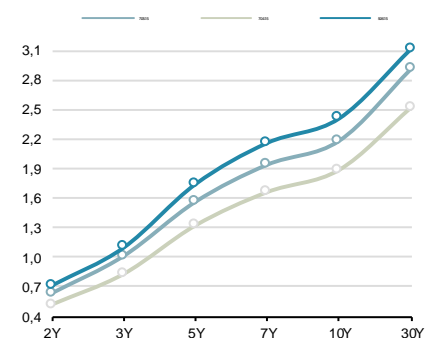
Данные по занятости в мае оказались наиболее сильными в текущем году. Они подтверждают прежние заявления представителей Федрезерва о кратковременности снижения экономики в первом квартале. С точки зрения ожиданий повышения базовой ставки ФРС эта статистика выглядит убеждающей, поэтому рынки отреагировали на нее в негативном ключе.

### Рынок труда США

	окт14	ноя14	дек14	янв15	фев15	мар15	апр15	май15	изме
<b>Рабочая сила, млн. чел</b>	156,3	156,4	156,1	157,2	157,0	156,9	157,1	157,5	0,4
-Трудоустроено	147,3	147,3	147,4	148,2	148,3	148,3	148,5	148,8	0,3
-Уволено	9,0	9,1	8,7	9,0	8,7	8,6	8,5	8,7	0,1
<b>Безработица, %</b>	5,8	5,8	5,6	5,7	5,5	5,5	5,4	5,5	0,1
<b>Изм. занятости вне с/х, тыс. чел.</b>	243,0	423,0	329,0	201,0	266,0	119,0	221,0	280,0	59,0
-Частный сектор	236,0	414,0	320,0	202,0	261,0	117,0	206,0	262,0	56,0
-Госсектор	7,0	9,0	9,0	-1,0	5,0	2,0	15,0	18,0	3,0
<b>Длительная безработица, тыс. чел.</b>	2916	2822	2785	2800	2709	2563	2525	2502	-23,0
<b>Неполная занятость по экон. причинам, тыс. чел.</b>	7027	6851	6790	6810	6635	6705	6580	6652	72,0

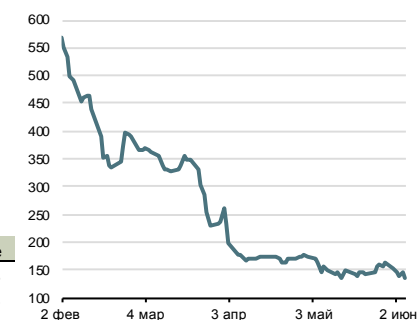
Источник: www.bls.gov

### Кривая US Treasures



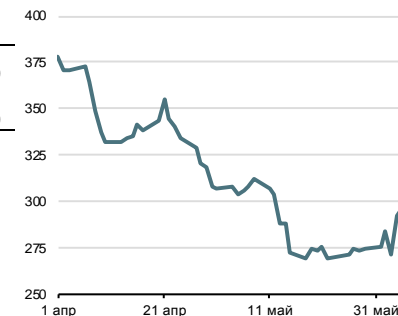
Источник: Reuters

### Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

### Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Давление на ликвидность растет

Условия российского денежно-кредитного рынка в конце минувшей недели оставались сложными. Заметное ослабление рубля на валютном рынке вызвало рост краткосрочных ставок, которые пока не спешат снижаться. Стоимость 1-дневных кредитов МБК в пятницу составила 13.30% годовых, при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем также под 13.30% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 13.25% годовых. На аукционе «тонкой настройки» репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 200 млрд руб., однако спрос на размещении было втрое выше.

Давление на краткосрочные рублевые ставки со стороны валютного рынка остается высоким, поэтому наблюдаем существенный дефицит ликвидности. Вместе с тем, потенциал их дальнейшего роста выглядит ограниченным.

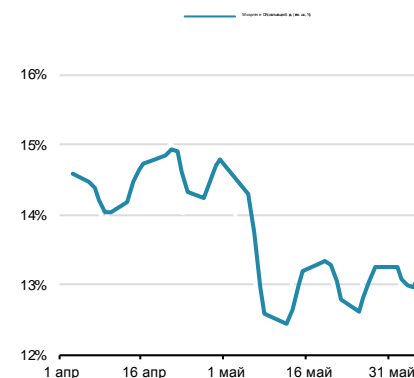
## Рубль остановил снижение к концу недели

Российская валюта после двух дней существенного снижения взяла паузу и немного скорректировалась вверх. Нагнетание геополитического фона, волатильность нефтяных котировок и ограничительная риторика Центробанка остаются главными раздражителями для рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 55 коп. до 59.11 руб., однако по итогам недели потери рубля составили 8% в номинальном выражении. Курс доллара в пятницу потерял 21 коп. до 56.25 руб., курс евро - 95 коп. до 62.62 руб. На международном валютном рынке доллар реагировал стремительным ростом на сильные данные по рынку труда США за май. Единая валюта остается под давлением греческих проблем. В результате пара евро/доллар снизилась более чем на 1 фигуру до отметки \$1.1120.

Рубль находится под давлением западной риторики в отношении санкций и соблюдения минских договоренностей по Украине. Тон заявлений ряда чиновников остается негативным, что провоцирует рубль вновь учитывать геополитический фактор. Цены на нефть, несмотря на пятничные рост, остаются волатильными. Более того, явный перевес доллара против евро и ряда прочих прямых конкурентов оказывает давление на сырьевые котировки.

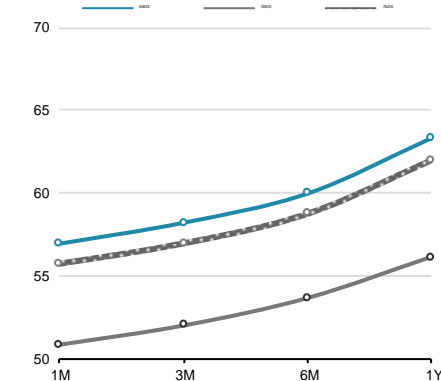
Текущая неделя для рубля вряд ли будет столь же негативной, как и прошлая. Номинальный курс доллара к рублю может оказаться привлекательным для экспортеров, которые придержали часть валютной выручки в конце мая. В то же время, факторов против российской валюты сейчас предостаточно: от геополитики до ожидания дальнейшего понижения ключевой ставки ЦБ на заседании через неделю.

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 ЦБ РФ	312-П, 3 месяца, 700 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 160 млрд руб., от 12.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	156.6 млрд руб.
	Возврат в ЦБ	По 312-П – 700 млрд руб.
Четверг	Аукцион ВЭБа	50 млрд руб.
	Возврат в бюджет СПб	8 млрд руб.
Пятница		

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

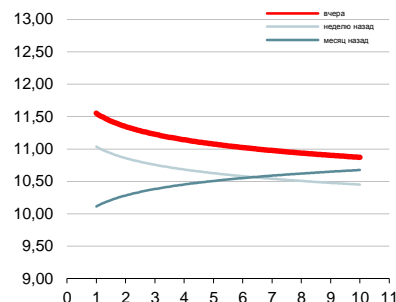
## Евробонды подешевели, копируя траекторию UST

Российские еврооблигации в пятницу двигались вниз по ценам, испытывая давление со стороны роста ставок UST после неплохих майских данных по рынку труда США. Доходности вдоль российской суверенной кривой подросли на 7-9 бп, что находилось в контексте средней динамики EM. Корпоративный сектор выглядел ощутимо слабее, а рост доходностей здесь составил порядка 15 бп. В аутсайдерах дня находились суборды РСХБ и Сбербанка, рост доходностей которых составил 30-35 бп.

## ОФЗ хуже средней динамики локальных облигаций EM

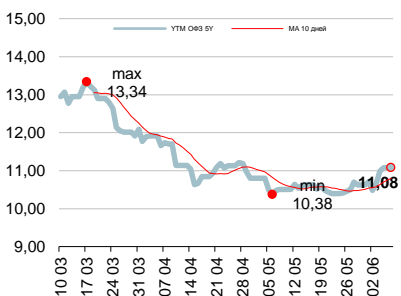
Доходности ОФЗ в пятницу росли. Доходности в пределах годового отрезка кривой колебались возле отметки 10.5%, долгосрочные ставки прибавили порядка 10 бп и завершили день на отметке 11% в районе 7-летней дюрации кривой. По итогам дня российские гособлигации выглядели хуже средней динамики локальных облигаций EM, игнорируя поддержку со стороны рубля, который приостановил снижение и выглядел лучше средней динамики валют EM. Главным событием для рынка в течение ближайшей недели станет заседание ЦБ, намеченное на следующий понедельник. При этом снижение ключевой ставки на ожидаемые 100 бп может быть нейтральным для текущей конфигурации кривой, где уровень краткосрочных ставок уже сформирован с учетом этих ожиданий, а долгосрочные доходности увеличивают чувствительность к внешним рискам.

## Кривая ОФЗ



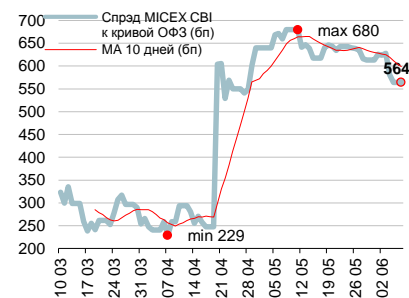
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

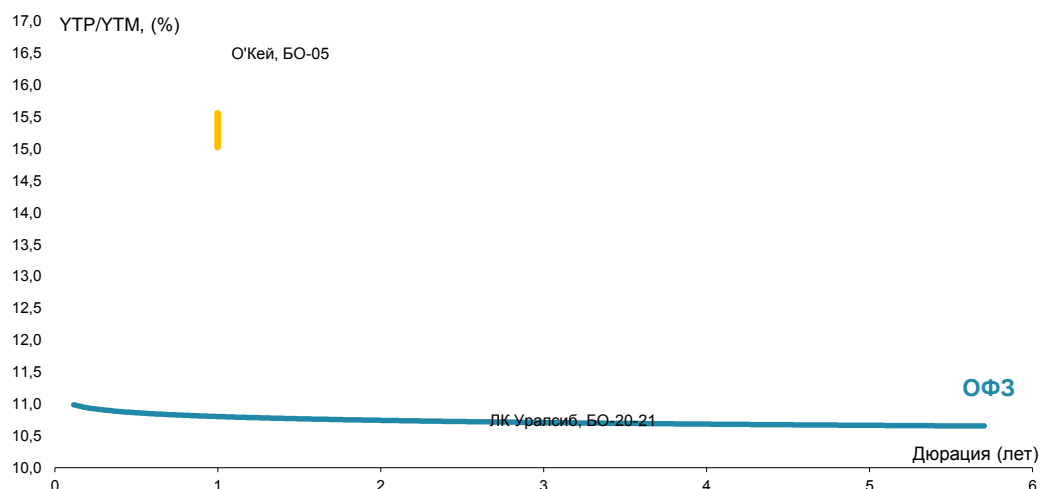
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Россети, БО-04	BB+ / Ba2 / -	да	10 000	12.20	03.06.2015	08.06.2015	нет / 2.60 г	3 г / 10 лет
Банк Интеза, БО-03	- / Ba2 / -	да	5 000	13.16	04.06.2015	10.06.2015	нет / 1 г	1 г / 3 г
Татфонбанк, БО-14	B / B2 / -	да	2 000	15.03-15.56	05.06.2015	10.06.2015	нет / 1 г	1 г / 10 лет
Полипласт, БО-02	NR	нет	1 000	н/д	08.06.2015	10.06.2015	да / н/д	нет / 3 г
Райффайзенбанк, БО-02	BB+ / Ba2 / BBB-	да	10 000	11.84	05.06.2015	11.06.2015	нет / 2.58 г	нет / 3 г
Бинбанк, БО-10	B / - / -	да	3 000	н/д	08.06.2015	н/д	н/д	н/д / 6 лет
Бинбанк, БО-11	B / - / -	да	3 000	н/д	08.06.2015	н/д	н/д	н/д / 6 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
МРСК Центра, БО-02	BB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.81	05.06.2015	нет / 2.59 г
МРСК Северо-Запада, БО-01	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	12.81	05.06.2015	нет / 2.59 г
Синергия, БО-04	- / - / B+	да	2 000	н/д / 100%	н/д	15.03	04.06.2015	да / 1.60 г
Энел Россия, БО-05	- / Ba3 / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	12.47	04.06.2015	нет / 2.60 г
Энел Россия, БО-06	- / Ba3 / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.47	04.06.2015	нет / 2.60 г
ИНГ Банк (Евразия), БО-05	- / Ba2 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	13.10-13.37	12.55	03.06.2015	нет / 1.39 г
Бинбанк, БО-14	B / - / -	да	5 000	н/д / 100%	15.03-15.56	15.03	03.06.2015	нет / 1 г
Кредит Европа Банк, БО-14	- / B1 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.68	02.06.2015	нет / 1 г
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



## 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	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>

### Управление продаж

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>

### Аналитическое управление

Акции	research@zenit.ru	
Облигации	firesearch@zenit.ru	
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

### Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	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>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@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. © 2015 Банк ЗЕНИТ.