

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Завершение недели на мировых площадках выдалось смешанным. Инвесторы сохраняют опасения насчет потенциального дефолта Греции, тогда как процесс переговоров с «тройкой» пока сохраняет ряд принципиальных разногласий. Тем не менее, помимо Греции, на минувшей неделе были получены и позитивные сигналы /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Основные индикаторы российского денежно-кредитного рынка в пятницу не претерпели изменений. Краткосрочные рублевые ставки нашли стабильность в отрыве на 80-100 бп от ключевой ставки ЦБ, что фактически означает перманентный дефицит рублевой ликвидности /стр. 3/

Валютный рынок

Минувшая неделя для рубля оказалась нейтральной. Российская валюта смогла прервать негативный тренд в начале недели благодаря росту цен на нефть, однако их снижение в пятницу нивелировало все укрепление. По итогам недели рубль укрепился к бивалютной корзине на 1% в номинально выражении /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в пятницу следовали общей траектории EM на фоне снижения ставок UST и шатких надежд на разрешение греческой проблемы. Доходности ОФЗ в пятницу подросли против общего тренда локальных облигаций EM на фоне снижения нефтяных цен, потерь рубля на валютном рынке /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,26	▼	-0,08	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	164	▼	-6	119	176
EMBI+Glob.	392	▲	4	359	478
EMBI+Rus sprd	283	▼	-10	249	589
Russia'30 yield	3,67	▼	0,00	3,60	7,61
Денежный рынок					
Libor-3m	0,28	▲	0,00	0,24	0,29
Euribor-3m	-0,01	■	0,00	-0,01	0,08
MosPrime-1m	12,67	▲	0,04	11,76	29,16
Корсчета в ЦБ	1532,8	▲	43,3	708	2102
Депоз. в ЦБ	316,1	▲	9,4	81	805
NDF RU 3m	55,8	▲	0,6	51	72
Валютный рынок					
USD/RUB	54,036	▲	0,583	49,10	69,47
EUR/RUB	61,324	▲	0,566	53,05	78,18
EUR/USD	1,135	▼	-0,001	1,05	1,22
Корзина ЦБ	56,771	▲	0,625	51,26	73,54
DXY Индекс	94,085	▲	0,043	89,60	100,33
Фондовые индексы					
RTS	966,9	▲	1,8%	629	1082
Dow Jones	18016,0	▼	-0,55%	17069	18312
DAX	11339,5	▲	2,71%	9334	12375
Nikkei 225	20174	▲	1,26%	16755	20570
Shanghai Comp.	4785,4	▼	-6,42%	2856	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	63,9	▲	0,63%	64	64
Нефть Brent	63,0	▲	0,63%	47	68
Золото	1200,3	▼	-0,44%	1150	1302
CRB Index	222,1	▼	-0,89%	209	247

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

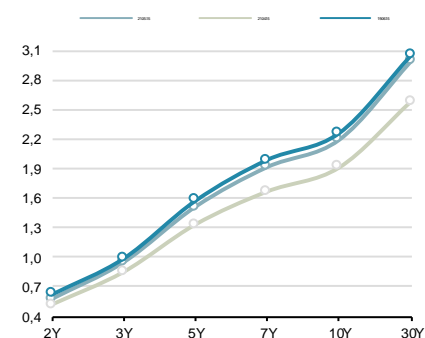
Рынки в смешанных настроениях

Завершение недели на мировых площадках выдалось смешанным. Инвесторы сохраняют опасения насчет потенциального дефолта Греции, тогда как процесс переговоров с «тройкой» пока сохраняет ряд принципиальных разногласий. Тем не менее, помимо Греции, на минувшей неделе были получены и позитивные сигналы.

В частности, импульс к росту задало заседание ФРС, риторика заявлений главы которого оказалась довольно мягкой. Федрезерв предпочитает не торопиться с ужесточением денежно-кредитной, а дожидаться момента, когда потребительские расходы начнут провоцировать рост инфляции. Таким образом, доллар продемонстрировал ослабление на прошлой неделе, чем поддержал спрос на риск.

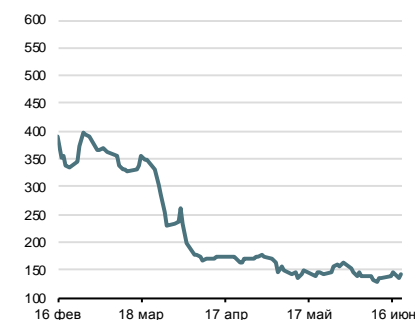
Решения по греческой истории должны прийти в ближайшие дни. Сегодня пройдет саммит ЕС по этому вопросу, который глава Евросовета называет последним шансом договориться. Новостной поток достаточно противоречив, чтобы уследить ход переговоров, поэтому инвесторы поверят только каким-либо определенным новостям и решениям.

Кривая US Treasuries



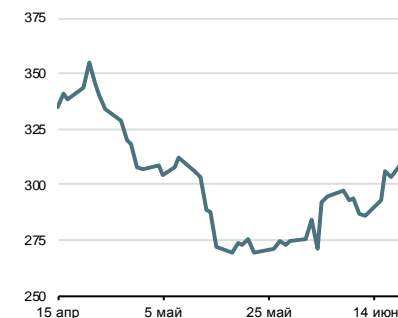
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

На рынке штиль, но ликвидности хронически не хватает

Основные индикаторы российского денежно-кредитного рынка в пятницу не претерпели изменений. Краткосрочные рублевые ставки нашли стабильность в отрыве на 80-100 бп от ключевой ставки ЦБ, что фактически означает перманентный дефицит рублевой ликвидности. В пятницу стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 12.30% годовых (-5 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 12.40% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 12.45% годовых (+5 бп).

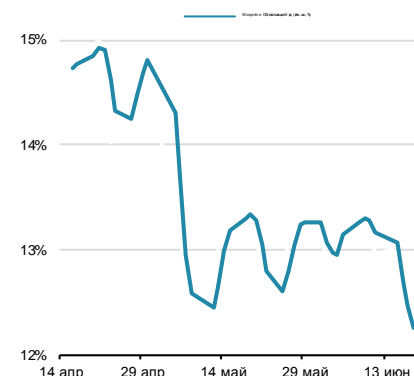
Текущая неделя будет наиболее затратной с точки зрения налоговых платежей. До пятницы на уплату НДС, НДСПИ и акцизов из системы потребуется около 550 млрд руб., поэтому для избегания дальнейшего ухудшения условий рынка Центробанку придется расширить лимит на аукционе 7-дневного репо.

Рубль завершил пятницу снижением, неделю – укреплением

Минувшая неделя для рубля оказалась нейтральной. Российская валюта смогла прервать негативный тренд в начале недели благодаря росту цен на нефть, однако их снижение в пятницу нивелировало все укрепление. По итогам недели рубль укрепился к бивалютной корзине на 1% в номинально выражении, но ее курс в пятницу вырос на 54 коп. до 57.29 руб. Курс доллара прибавил 53 коп. до 54.00 руб., курс евро – 56 коп. до 61.30 руб. На международном валютном рынке пара евро/доллар оставалась нейтральной. Мягкий тон заявлений их ФРС компенсировался нерешенностью греческих проблем и нависшей угрозой дефолта. По итогам дня пара осталась вблизи отметки \$1.1350.

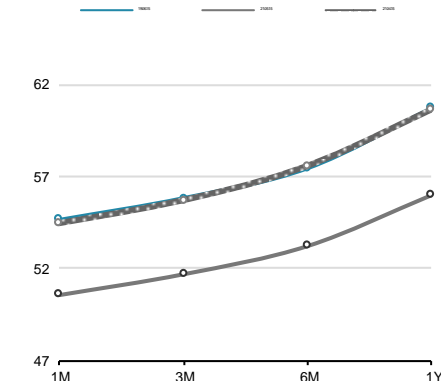
Рубль остается ближе к верхней границе краткосрочного диапазона волатильности, что несколько снижает риски его дальнейшего ослабления без существенных поводов. Данные по экономике за май выглядят разочаровывающими, однако состояние платежного баланса по-прежнему неплохое, что должно оказывать российской валюте поддержку. Кроме того, на неделе пройдут крупные налоговые выплаты, которые потребуют из банковской системы около 550 млрд руб. С учетом не слишком благоприятной конъюнктуры денежно-кредитного рынка, экспортеры могут более активно продавать валюту, что защитит рубль от внешнего давления. Таким образом, отечественная валюта не выглядит сильной, но и набор потенциально негативных факторов пока также невелик.

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	8 дней, 500 млн долл., от 1.8% годовых
	Возврат в ПФР	18 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 30 млрд руб., от 11.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в Фонд ЖКХ	
Четверг	Аукцион Казначейства	14 дней, 100 млрд руб., от 11.5% годовых
Пятница	Уплата налогов	НДС (~210 млрд руб.), НДСПИ (~260 млрд руб.), акцизы (~90 млрд руб.)
	Возврат в бюджет СПб	6.0 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

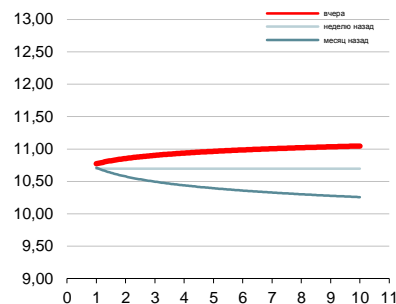
Еврооблигации на уровне средней динамики EM

Российские еврооблигации в пятницу следовали общей траектории EM на фоне снижения ставок UST и шатких надежд на разрешение греческой проблемы. Доходности вдоль российской суверенной кривой снизились на 5-7 бп, корпоративный сектор также преимущественно дорожал, доходности в среднем по рынку снизились на те же 5 бп.

Доходности ОФЗ растут

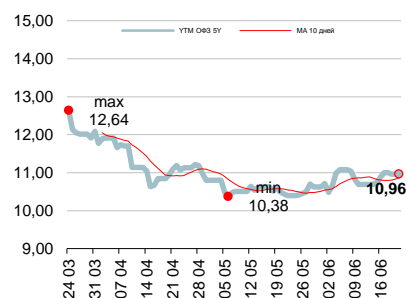
Доходности ОФЗ в пятницу подросли против общего тренда локальных облигаций EM на фоне снижения нефтяных цен, потерь рубля на валютном рынке. Ставки на дальнем участке кривой в районе 7-летней дюрации прибавили порядка 10 бп и завершили день на отметке 10.9%. Доходности краткосрочных выпусков, расположенных в пределах годового отрезка кривой, колебались возле отметки 10.5%.

Кривая ОФЗ



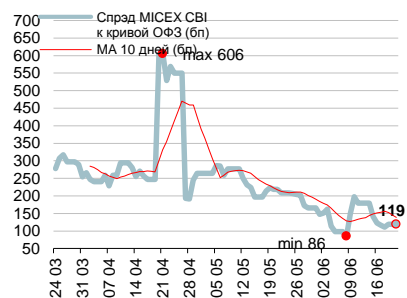
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

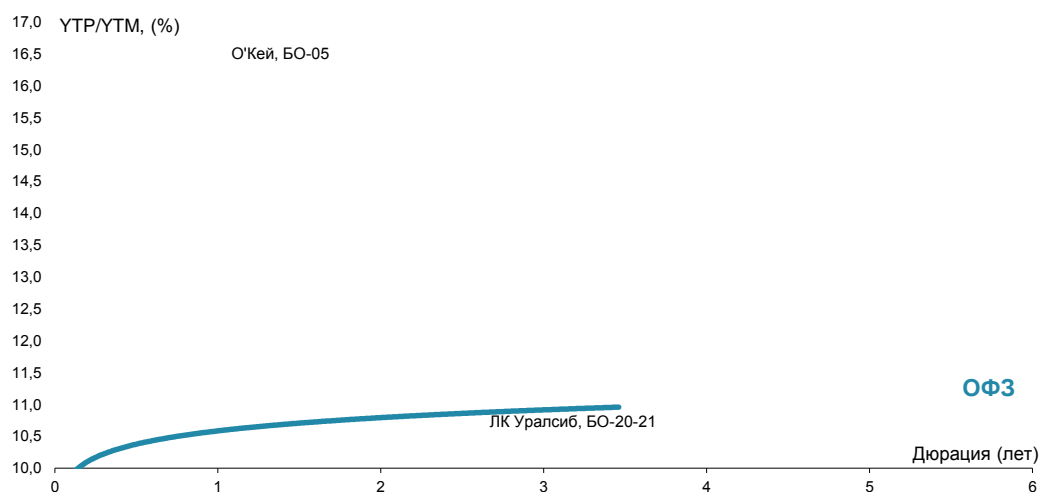
Первичный рынок

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
MPCK Юга, БО-01	NR	нет	6 000	14.20	11.06.2015	22.06.2015	нет / 3.71 г	нет / 5 лет

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок
Источники: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
Камаз, БО-05	- / Вa3 / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	13.96	19.06.2015	1 г / 5 лет
Новикомбанк, БО-02	- / B2 / B	да	2 000	н/д / 100%	14.65-15.19	14.76	19.06.2015	1 г / 3 г
Новикомбанк, БО-05	- / B2 / B	да	3 000	н/д / 100%	14.65-15.19	14.76	19.06.2015	1 г / 5 лет
Банк Союз, БО-04	B / - / -	да	1 500	н/д / 100%	н/д	15.03	18.06.2015	нет / 1 г
Башнефть, БО-07	- / Va1 / BB	да	5 000	н/д / 100%	н/д / 100%	12.47	11.06.2015	нет / 4.42 г
КБ Национальный Стандарт, БО-01	B / B3 / - BB+ / Ba2 /	да	1 500	1.1 / 100%	н/д / 100%	15.03	11.06.2015	нет / 1 г
Райффайзенбанк, БО-02	BBB-	да	10 000	н/д / 100%	11.73-12.01	11.84	11.06.2015	нет / 2.58 г
Полипласт, БО-02	NR	нет	1 000	н/д / 50%	н/д	16.53	10.06.2015	да / 1.96 г
Бинбанк, БО-10	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	15.03	10.06.2015	нет / 1 г
Бинбанк, БО-11	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	15.03	10.06.2015	нет / 1 г
Бинбанк, БО-12	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	15.03	10.06.2015	нет / 1 г
Бинбанк, БО-13	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	15.03	10.06.2015	нет / 1 г
Нота-Банк, БО-04	B / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	15.03-15.56	15.03	10.06.2015	нет / 0.5 г
Банк Интеза, БО-03	- / Ba2 / -	да	5 000	н/д / 100%	12.89-13.16	13.16	10.06.2015	нет / 1 г
Татфонбанк, БО-14	B / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	15.03-15.56	15.03	10.06.2015	нет / 1 г
Россети, БО-04	BB+ / Ba2 / -	да	10 000	3.3 / 100%	12.63-12.89	12.20	08.06.2015	нет / 2.60 г
MPCK Центра, БО-02	BB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.81	08.06.2015	нет / 2.59 г
MPCK Северо-Запада, БО-01	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	12.81	08.06.2015	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



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		bondsales@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.