

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в среду смогли вырасти, несмотря на большое количество нерешенных проблем. Инвесторы сохраняют позитивный взгляд на решение греческого вопроса, сохраняя интерес к рискованным активам /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменились. Уровень краткосрочных процентных ставок находится на локальных максимумах и исчерпал потенциал для дальнейшего роста /стр. 3/

Валютный рынок

Российская валюта вчера вновь проявила тенденцию к ослаблению из-за снизившихся нефтяных котировок. Греческий фактор все меньше влияет на внешние рынки, а для рубля он и вовсе не находится в числе главных /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в среду сокращали отставание от средних показателей EM, накопленное с начала недели. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 5 бп. Рублевые облигации в среду торговались без оглядки на снижение котировок рубля и по-прежнему тревожное состояние внешних рынков /стр. 4/

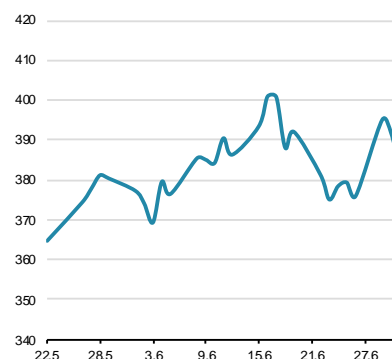
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,42	▲	0,07	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	173	▲	2	119	176
EMBI+Glob.	383	▼	-9	359	455
EMBI+Rus sprd	258	▼	-1	249	589
Russia'30 yield	3,60	▼	-0,05	3,60	7,54
Денежный рынок					
Libor-3m	0,28	▼	0,00	0,25	0,29
Euribor-3m	-0,01	▲	0,00	-0,02	0,08
MosPrime-1m	12,62	▲	0,01	12,55	29,16
Корсчета в ЦБ	1148,0	▼	-160,1	789	2102
Депоз. в ЦБ	292,3	▼	-0,8	81	805
NDF RU 3m	57,6	▲	0,5	51	72
Валютный рынок					
USD/RUB	55,842	▲	0,501	49,10	69,47
EUR/RUB	61,723	▲	0,098	53,05	78,18
EUR/USD	1,105	▼	-0,009	1,05	1,21
Корзина ЦБ	58,477	▲	0,368	51,26	73,54
DXU Индекс	96,31	▲	0,825	90,27	100,33
Фондовые индексы					
RTS	939,9	▼	-1,0%	629	1082
Dow Jones	17757,9	▲	0,79%	17165	18312
DAX	11180,5	▲	2,15%	9470	12375
Nikkei 225	20329	▲	0,95%	16796	20868
Shanghai Comp.	4053,7	▼	-5,51%	2973	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	62,8	▲	0,50%	63	63
Нефть Brent	62,0	▲	0,50%	47	68
Золото	1168,8	▼	-0,27%	1150	1302
CRB Index	224,1	▼	-1,37%	209	239

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

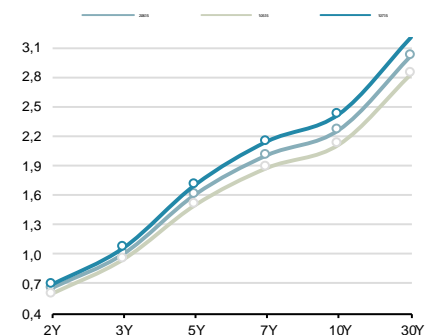
Доллар набирает силу

Мировые рынки в среду смогли вырасти, несмотря на большое количество нерешенных проблем. Инвесторы сохраняют позитивный взгляд на решение греческого вопроса, сохраняя интерес к рискованным активам.

До воскресного референдума обсуждение условий помощи с кредиторами происходит не слишком активно. Премьер страны продолжает призывать население проголосовать против предложенных «тройкой» мер экономии, делая акцент на том, что это не приведет к автоматическому исключению страны из еврозоны. Судя по проводимым опросам, граждане Греции пока все же склоняются к принятию предложений кредиторов. Их число немного опережает тех, кто против дополнительных ограничений. Таким образом, интрига вокруг референдума сохранится до конца, однако сейчас инвесторы смотрят на потенциальные его итоги в позитивном ключе.

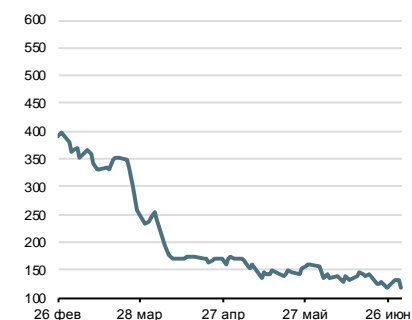
В США доллар набирает силу, не столько из-за слабости евро, сколько на фоне хороших экономических данных. Вчера были опубликованы данные по занятости с агентством ADP, которые указали на рост новых рабочих мест в июне на 237 тыс. при ожиданиях повышения на 218 тыс. Если сегодняшняя статистика Минтруда США окажется также лучше ожиданий, доллар получит дополнительный импульс к росту, однако спрос на риск может снизиться из-за возможной реакции ФРС на эти данные.

Кривая US Treasures



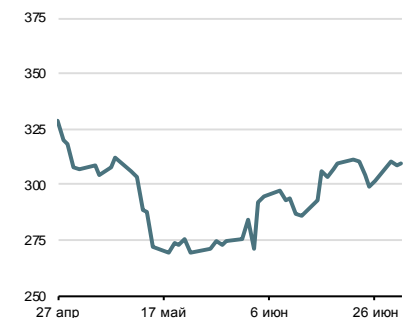
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ставки МКБ исчерпали потенциал роста

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменились. Уровень краткосрочных процентных ставок находится на локальных максимумах и исчерпал потенциал для дальнейшего роста. Стоимость 1-дневных кредитов МКБ находилась на отметке 12.45% годовых (-5 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 12.50% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 12.40% годовых (-5 бп).

Налоговый период июня завершен, а это значит давление на уровень рублевой ликвидности должно снизиться. С началом нового месяца мы ожидаем ее пополнения благодаря бюджетным перечислениям, однако краткосрочные процентные ставки имеют лишь очень умеренный потенциал к снижению.

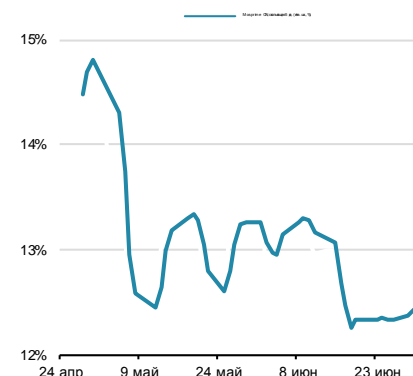
Рубль реагирует на дешевеющую нефть, риски ослабления в силе

Российская валюта вчера вновь проявила тенденцию к ослаблению из-за снизившихся нефтяных котировок. Греческий фактор все меньше влияет на внешние рынки, а для рубля он и вовсе не находится в числе главных. Курс бивалютной корзины вчера вырос на 0.32 руб. до 58.46 руб. Курс доллара прибавил 0.54 руб. до 55.84 руб., курс евро – 5 коп. до 61.66 руб. На международном валютном рынке пара евро/доллар продолжила нисходящее движение. Отличие от ситуации, которая была в начале недели в том, что не столько евро выглядит слабым из-за темы с Грецией, сколько доллар укрепляется на ожиданиях пятничной статистики по рынку труда США, обещающая быть неплохой. В итоге пара потеряла еще почти 1 фигуру, закрывшись на отметке \$1.1050.

Рубль продолжает четко следовать за динамикой нефтяных котировок. Вчера данные по запасам нефти в США были лучше ожиданий, а доллар продолжил укрепление, поэтому цены снизились почти на 2%, вызывая ослабление рубля. Среднесрочные перспективы нефтяного рынка выглядят не слишком радужными. Соглашения по Ирану продвигаются, шансы на возобновление нефтяных поставок высоки, а сформированные Тегераном в период санкций запасы «черного золота» явно не играют в пользу перспективы ценового роста. Кроме того, объем добычи ОПЕК находится на 3-летнем пике. Не стоит также забывать и о перспективе укрепления доллара (и соответствующего давлению на нефтяные цены), которое выглядит неизбежным после череды уверенной экономической статистики в США, усиливающей вероятность скорого повышения базовой процентной ставки Федрезервом.

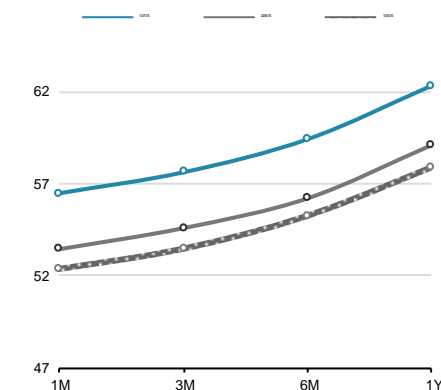
Сегодня цены на нефть немного отыграли снижение предыдущего дня, а это значит, что рубль может немного подрасти в начале торгов. Тем не менее, риски умеренного ослабления российской валюты даже в краткосрочной перспективе выглядят реальными.

Ставки МКБ



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	Уплата налогов	Налог на прибыль (~120 млрд руб.)
	Аукцион Казначейства	10 дней, 100 млрд руб., от 11.5% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 105 млрд руб., от 11.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 500 млрд руб., от 11.7% годовых
Пятница		

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

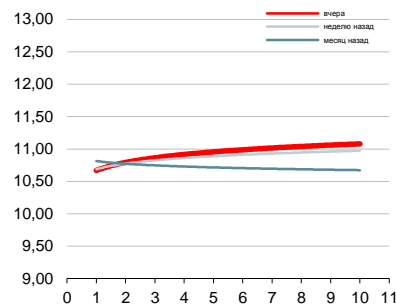
Еврооблигации сократили отставание от сопоставимых EM

Российские еврооблигации в среду сокращали отставание от средних показателей EM, накопленное с начала недели. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 5 бп, несмотря на снижение нефтяных котировок и довольно слабый спрос на активы EM. Корпоративный сектор провел день в условиях фронтального роста котировок, доходности в среднем по рынку снизились на 10 бп. Лучше рынка выглядели выпуски РСХБ, где ставки вдоль кривой снизились на 20 бп, а также 2-летние выпуски Альфа-Банка, доходности которых снизились на 15-20 бп.

Ставки в ОФЗ стабильны, невзирая на рубль и внешний негатив

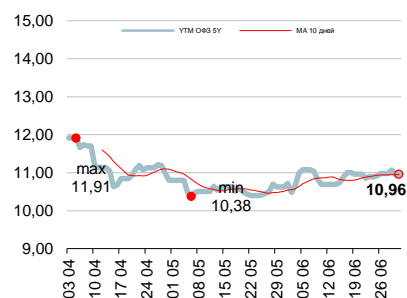
Рублевые облигации в среду торговались без оглядки на снижение котировок рубля и по-прежнему тревожное состояние внешних рынков. Ставки краткосрочных ОФЗ, расположенных в пределах годового отрезка кривой, снизились в пределах 10 бп и завершили день на уровне 10.3%. Долгосрочные выпуски были малоактивны и не показали существенных ценовых изменений, сохранив доходности в районе отметки 11%. Минфин размещал 2-летний флоатер 24018, аукцион прошел в условиях неплохого спроса – выпуск был переподписан в 2.6 раза, размещение прошло по доходности на 25 бп ниже бидов вторички, а к концу дня доходности в выпуске снизились на 10 бп относительно цен аукциона.

Кривая ОФЗ



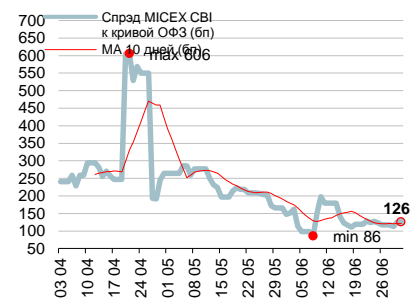
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
--------	---------------------	--	---------------------------------------	-----------------------------------	-------------------	--------------------	-------------------------	----------------------

Ленэнерго, БО-05	- / Va2 / -	да	4 000	н/д	30.06.2015	10.07.2015	н/д	н/д / 10 лет
------------------	-------------	----	-------	-----	------------	------------	-----	--------------

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок
Источник: 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
ЕвразХолдинг Финанс, 08	BB- / Va3 / BB-	да	15 000	н/д / 100%	13.53-13.85	13.37	01.07.2015	нет / 3.24 г
ВЭБ-Лизинг, БО-03	BB+ / - / BBB- BB+ / Va2 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	13.52	01.07.2015	да / 2.30 г
Русфинансбанк, БО-09	NR	нет	4 000	н/д / 100%	12.63-12.89	12.36	30.06.2015	нет / 1.41 г
МРСК Юга, БО-01	NR	нет	6 000	н/д / 100%	н/д	14.20	22.06.2015	нет / 3.71 г
Камаз, БО-05	- / Va3 / -	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+ / Va2 / BBB-	да	1 500	1.1 / 100%	н/д / 100%	15.03	11.06.2015	нет / 1 г
Райффайзенбанк, БО-02	NR	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	- / Va2 / -	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

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.