

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в пятницу сохранили спрос на риск, несмотря на напряженность ситуации по Греции. Китайский кризис фондового рынка начала постепенно утихать, тогда как риторика главы американской Федрезерва не была сюрпризом для инвесторов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу резко ухудшились, что, однако, было ожидаемым. Бюджетные деньги были освоены банковской системой, что вновь подняло уровень краткосрочных процентных ставок выше значения ключевой ставки ЦБР /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на локальном валютном рынке завершились укреплением позиций рубля к доллару и евро. Рост нефтяных котировок в первой половине дня задал позитивный тон торгам, а последующее снижение не вызвало особой реакции на рынке /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в пятницу сохранили лидирующие позиции среди широкого круга EM на фоне сохраняющихся надежд на прогресс в греческих переговорах и снижающихся опасений за состояние китайского фондового рынка. ОФЗ в пятницу продолжили восстановление /стр. 4/

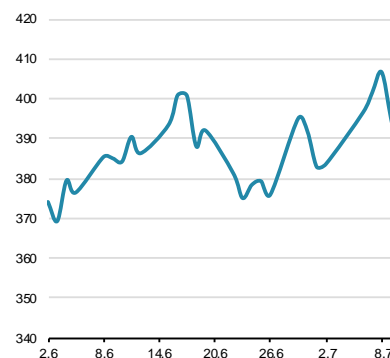
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST -10 yield	2,40	▲	0,08	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	176	▲	2	119	176
EMBI+Glob.	384	▼	-11	359	455
EMBI+Rus sprd	251	▼	-16	249	589
Russia'30 yield	3,43	▼	0,00	3,43	7,50
Денежный рынок					
Libor-3m	0,29	▼	0,00	0,25	0,29
Euribor-3m	-0,02	■	0,00	-0,02	0,08
MosPrime-1m	12,34	▼	-0,01	12,34	27,72
Корсчета в ЦБ	1171,8	▲	255,8	789	1862
Депоз. в ЦБ	263,3	▼	-231,6	121	805
NDF RU 3m	58,1	▼	-0,8	31	72
Валютный рынок					
USD/RUB	56,419	▼	-0,747	49,10	69,47
EUR/RUB	62,876	▼	-0,243	53,05	78,18
EUR/USD	1,116	▲	0,013	1,05	1,18
Корзина ЦБ	59,395	▼	-0,615	51,26	73,54
DXY Индекс	96,025	▼	-0,581	91,94	100,33
Фондовые индексы					
RTS	905,2	▼	-0,1%	737	1082
Dow Jones	17760,4	▲	1,21%	17165	18312
DAX	11440,7	▲	1,11%	9470	12375
Nikkei 225	19780	▲	1,57%	16796	20868
Shanghai Comp.	3877,8	▲	2,39%	3076	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	58,1	▼	-1,87%	58	58
Нефть Brent	58,7	▼	-1,87%	47	68
Золото	1163,7	▼	-0,74%	1150	1302
CRB Index	218,3	▲	0,30%	209	232

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

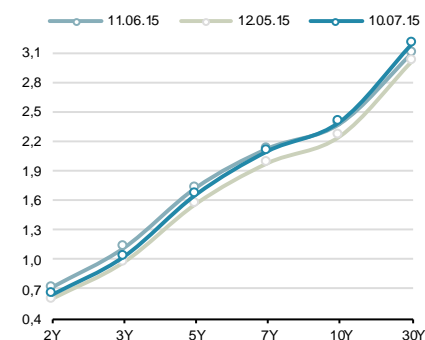
Рынки ушли на выходные без опасений

Мировые рынки в пятницу сохранили спрос на риск, несмотря на напряженность ситуации по Греции. Китайский кризис фондового рынка начала постепенно утихать, тогда как риторика главы американской Федрезерва не была сюрпризом для инвесторов.

Ситуация на финансовом рынке Китая после ряда предпринятых денежными властями мер начала постепенно улучшаться, фондовые индексы во второй половине недели начали расти. Ситуация вокруг Греции также немного улучшилась, несмотря на безрезультатность саммита лидеров еврозоны в четверг. Афины в ночь на пятницу отправили новый план реформ для рассмотрения международными кредиторами, который заложил основу для переговоров в воскресенье. Сегодня стало известно, что сторонам удалось принципиально договориться об условиях выделения нового транша финансовой помощи стране, тогда как сценарий выхода Греции из еврозоны уже не рассматривается.

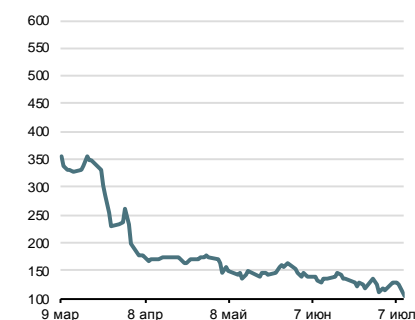
В пятницу рынки также реагировали на выступление главы ФРС США. Джанет Йеллен в своей речи подтвердила ожидания первого повышения базовой ставки в текущем году, однако отметила, что ситуация на глобальных рынках может отложить это действие. Таким образом, заявления, сделанные главой Федрезерва, указывают на отсутствие вероятности ужесточения денежно-кредитной политики в ближайшие пару месяцев, что оказало поддержку рискованным активам.

Кривая US Treasures



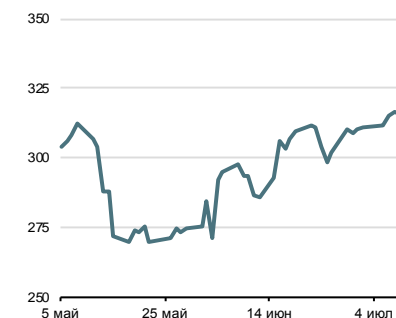
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

На текущей неделе стартует налоговый период

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу резко ухудшились, что, однако, было ожидаемым. Бюджетные деньги были освоены банковской системой, что вновь подняло уровень краткосрочных процентных ставок выше значения ключевой ставки ЦБР. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 11.70% годовых (+70 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 11.85% годовых (+15 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 11.90% годовых (+50 бп).

На текущей неделе конъюнктура локального рынка может продолжить ухудшение. В среду стартует налоговый период, поэтому спрос на ликвидность будет высоким. Если Центробанк будет не слишком «щедрым» на аукционе 7-дневного репо, потенциал роста краткосрочных ставок, на наш взгляд, составляет около 50 бп.

Рубль укрепился в пятницу, но неделю начнет снижением

Торги на локальном валютном рынке завершились укреплением позиций рубля к доллару и евро. Рост нефтяных котировок в первой половине дня задал позитивный тон торгам, а последующее снижение не вызвало особой реакции на рынке. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 0.55 руб. до 59.31 руб. Курс доллара потерял 0.74 руб. до 56.43 руб., курс евро – 0.30 руб. до 62.84 руб. На международном валютном рынке евро ускорил темпы ослабления, поскольку шансов на успешный итог переговоров становилось все меньше. К вечеру пара евро/доллар выросла еще на 1.20 пп \$1.1150.

Несмотря на внешнюю напряженность, российская валюта выглядит стабильной, а темпы ее ослабления отстают как от динамики нефтяных котировок, так и ряда аналогичных валют из сопоставимых развивающихся экономик. Нестабильность в Греции и Китае рассматривается участниками локального рынка лишь через призму движений опоры евро/доллар и нефтяных цен. Диапазон курса доллара на уровне 55-60 руб., на мой взгляд, адекватно соответствует значениям цены барреля сорта Brent в пределах 55-60 долл. Единственное, что сможет снизить зависимость рубля от динамики нефтяных котировок – стартующий налоговый период. В то же время, пик поддержки рубля со стороны экспортеров придется лишь на последнюю неделю июля.

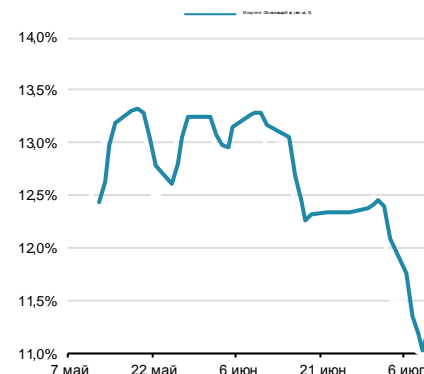
Новая неделя для рубля начинается с негатива. Котировки нефти идут вниз, тогда как ситуация по Греции за выходные улучшилась незначительно. Даже если кредиторы придут к консенсусу с греческими властями, то объема помощи может быть недостаточно из-за усугубления ситуации в стране с референдумом и банковскими каникулами.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Возврат в ПФР	11.4 млрд руб.
	Аукцион 312-П	3 месяца, до 600 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 105 млрд руб., от 11.2% годовых
	Возврат в ПФР	20 млрд руб.
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	105 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	10 млрд руб.
	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~460 млрд руб.)
	Возврат в ЦБ	По 312-П, 714.2 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	5.8 млрд руб.
Четверг	Погашение ОФЗ	ОФЗ-ПД 25075, 137.6 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	7 дней, 30 млрд руб., от 11.0% годовых
Пятница		

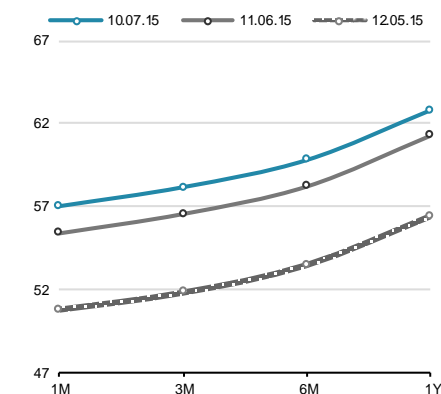
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

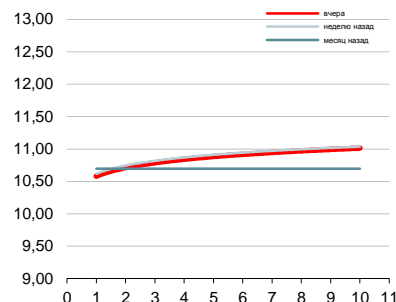
Еврооблигации остаются в числе лидеров ЕМ

Российские еврооблигации в пятницу сохранили лидирующие позиции среди широкого круга ЕМ на фоне сохраняющихся надежд на прогресс в греческих переговорах и снижающихся опасений за состояние китайского фондового рынка. Доходности вдоль российской суверенной кривой по итогам дня снизились на 3-5 бп преимущественно 5-8-летнего участка кривой. Доходности в рамках корпоративного сектора превзошли результаты четверга и снизились более чем на 10 бп. Лучше рынка выглядел выпуск РЖД RURAIL-17 (YTM -30 бп), субординированный выпуск Сбербанка (YTM -20-25 бп), а также выпуски ВЭБа, доходности которых вдоль кривой в среднем снизились на 15 бп.

ОФЗ завершили неделю на траектории роста котировок

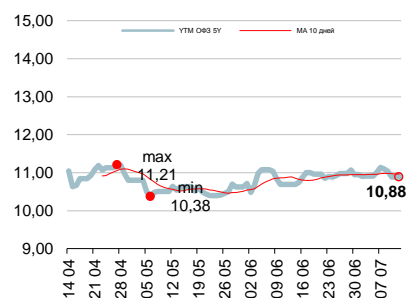
ОФЗ в пятницу продолжили восстановление, котировки госбумаг росли вдоль всей кривой на фоне позитивной динамики рубля, а также возросшего спроса по широкому фронту валют и локальных облигаций ЕМ. Ставки в пределах годового отрезка кривой ОФЗ снизились еще на 10 бп и завершили день в диапазоне 10.10-10.15%. Долгосрочные доходности опустились на 10-15 бп до уровня 10.9%.

Кривая ОФЗ



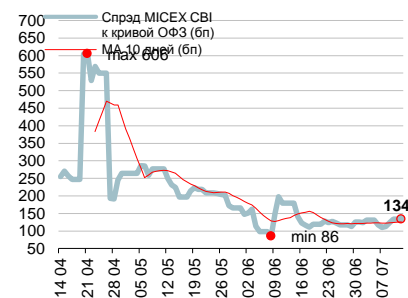
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
Регион Капитал, БО-04	NR	нет	2 000	15.03	09.07.2015	14.07.2015	нет / 1.4 г	1.5 г / 3 г
Регион Капитал, БО-05	NR	нет	2 000	15.03	09.07.2015	14.07.2015	нет / 1.4 г	1.5 г / 3 г
Внешэкономбанк, БО-03	BB+ / Ba1 / BBB-	да	20 000	12.33	09.07.2015	14.07.2015	нет / 1.39 г	1.5 г / 3 г
Транснефть, БО-04	BB+ / Ba1 / -	да	17 000	11.83	10.07.2015	16.07.2015	нет / 1.42 г	1.5 г / 10 лет
Банк Пересвет, БО-03	B+ / - / B+	да	2 000	н/д	14.07.2015	16.07.2015	н/д	н/д / 3 г
Полюс Золото, БО-01	BB+ / - / BBB-	да	5 000	12.73-13.00	14.07.2015	16.07.2015	нет / 4.39 г	6 лет / 10 лет
Полюс Золото, БО-02	BB+ / - / BBB-	да	5 000	12.73-13.00	14.07.2015	16.07.2015	нет / 4.39 г	6 лет / 10 лет
Полюс Золото, БО-03	BB+ / - / BBB-	да	5 000	12.73-13.00	14.07.2015	16.07.2015	нет / 4.39 г	6 лет / 10 лет
Ленэнерго, БО-05	- / Ba2 / -	да	4 000	13.42	30.06.2015	XX.07.2015	нет / 1.41 г	1.5 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
НЛМК, БО-14	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.83	09.07.2015	нет / 1 г
Балтийский лизинг, БО-03	- / - / B+	да	4 000	н/д / 100%	н/д	14.20	09.07.2015	нет / 4.2 г
РусГидро, БО-П01	BB / Ba2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.20	08.07.2015	нет / 2.6 г
РусГидро, БО-П02	BB / Ba2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.20	08.07.2015	нет / 2.6 г
РусГидро, БО-П03	BB / Ba2 / BB+ / BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.20	08.07.2015	нет / 2.6 г
Атомэнергопром, БО-05	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	н/д	12.26	08.07.2015	нет / 3.9 г
Атомэнергопром, БО-06	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 50%	н/д	12.26	08.07.2015	нет / 3.9 г
ЕвразХолдинг Финанс, 08	BB- / Ba3 / 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-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	13.52	01.07.2015	да / 2.30 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.