

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки сохраняют запал оптимизма, вызванный как приостановкой распродаж на фондовых площадках Китая, так и позитивным развитием греческой истории. Несмотря на это, весь позитив не выглядит надежным, поэтому рынки готовы к развороту в любой момент /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменились, однако на рынке сохраняется повышенный спрос на рубли из-за дивидендного периода и подготовки к старту сезона налоговых платежей /стр. 3/

Валютный рынок

Российская валюта консолидируется на достигнутых ранее значениях, отражая нейтральную динамику пары евро/доллар и нефтяных котировок. Повышенный спрос на рублевую ликвидность на фоне дивидендного периода и приближения крупных налоговых платежей оказывает поддержку отечественной валюте /стр. 3/

Российский долговой рынок

Евробонды развивающихся экономик вчера демонстрировали расширение спрэдов. В среднем по EM спрэды увеличились на 5-10 бп, отражая также снижение доходностей казначейских обязательств США. Российский сегмент евробондов выглядел на уровне средней динамики по EM /стр. 4/

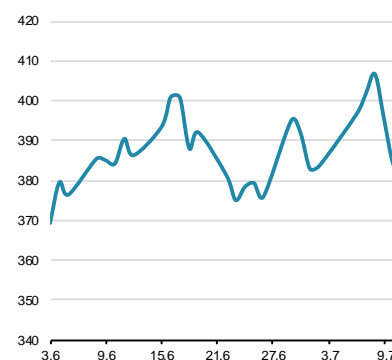
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST -10 yield	2,40	▼	-0,05	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	176	▼	-1	119	178
EMBI+Glob.	387	▲	4	359	455
EMBI+Rus sprd	253	▼	-2	249	589
Russia'30 yield	3,46	▲	0,01	3,42	7,50
Денежный рынок					
Libor-3m	0,29	▲	0,00	0,25	0,29
Euribor-3m	-0,02	▼	0,00	-0,02	0,07
MosPrime-1m	12,28	▼	-0,05	12,28	26,11
Корсчета в ЦБ	1340,7	▲	114,1	789	1803
Депоз. в ЦБ	253,7	▼	-3,1	121	805
NDF RU 3m	58,2	▼	-0,2	31	72
Валютный рынок					
USD/RUB	56,413	▼	-0,136	49,10	69,47
EUR/RUB	62,102	▼	-0,137	53,05	78,18
EUR/USD	1,101	▲	0,001	1,05	1,18
Корзина ЦБ	59,294	▼	-0,117	51,26	73,54
DXY Индекс	96,643	▼	-0,215	92,16	100,33
Фондовые индексы					
RTS	919,8	▼	-1,2%	737	1082
Dow Jones	18053,6	▲	0,42%	17165	18312
DAX	11494,7	▼	-0,19%	9518	12375
Nikkei 225	20385	▲	0,38%	16796	20868
Shanghai Comp.	3924,5	▼	-3,03%	3076	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	58,7	▼	-0,50%	59	59
Нефть Brent	58,5	▼	-0,50%	47	68
Золото	1155,8	▼	-0,05%	1150	1302
CRB Index	219,4	▲	0,40%	209	232

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

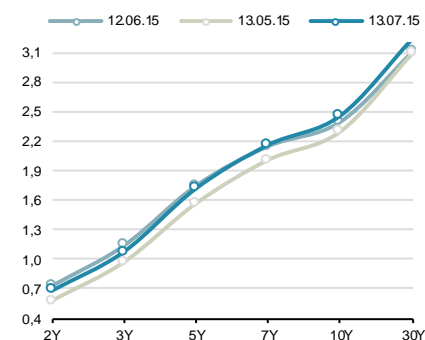
Рынки на волне позитива, но ситуация не выглядит стабильной

Мировые рынки сохраняют запал оптимизма, вызванный как приостановкой распродаж на фондовых площадках Китая, так и позитивным развитием греческой истории. Несмотря на это, весь позитив не выглядит надежным, поэтому рынки готовы к развороту в любой момент.

Внимание инвесторов приковано к ситуации в Греции. Существенное снижение рисков выхода страны из еврозоны переключает внимание на то, как именно европейские чиновники и греческие власти намерены бороться с кризисными явлениями, которые значительно усилились после затяжного процесса переговоров. Сегодня греческий парламент должен проголосовать в отношении плана реформ, которые премьер страны согласовал с «тройкой». На наш взгляд, даже если в партии Цирласа СИРИЗА будут те, кто не поддержит его, то большинство голосов в поддержку можно будет набрать за счет более консервативных политических сил. С учетом предвыборных лозунгов премьера и проведенного референдума, он все равно выбрал путь жестких бюджетных реформ в обмен на финансовую помощь, чем может поставить вопрос о политическом доверии к текущему правительству. Не до конца известен и сам механизм спасения страны: будут ли списания долга, какие объемы будут направлены на спасение банков, существенно пострадавших за период «каникул».

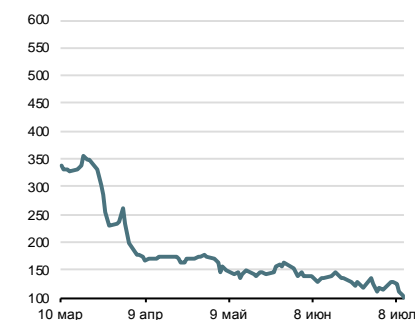
Сегодня внимание рынков переключится на ФРС. Джанет Йеллен сегодня и завтра будет выступать в Конгрессе и должна прояснить инвесторам свое видение сроков начала ужесточения денежно-кредитной политики. Если рынки увидят намеки на жесткую позицию главы ФРС, то спрос на риск может снизиться, а доллар начать укрепление.

Кривая US Treasures



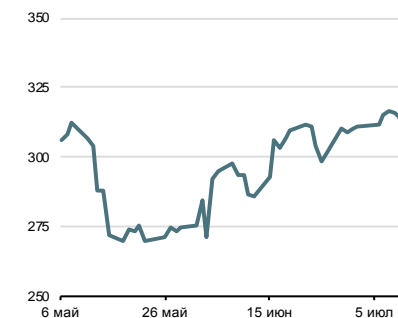
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Дефицит ликвидности усиливается

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменились, однако на рынке сохраняется повышенный спрос на рубли из-за дивидендного периода и подготовки к старту сезона налоговых платежей. Стоимость 1-дневных кредитов МБК вчера находилась на отметке 12.05% годовых, при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 12.15% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 12.25% годовых. На аукционе 7-дневного репо с ЦБР банкам удалось привлечь лишь 1.23 трлн руб. против спроса в 1.64 трлн руб. и 1.45 трлн руб. на прошлом аукционе.

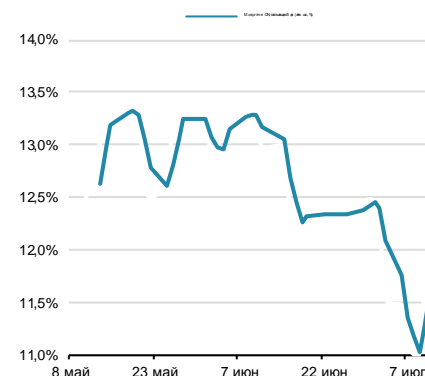
На текущей неделе конъюнктура локального рынка может продолжить ухудшение. Сегодня стартует налоговый период, поэтому спрос на ликвидность будет высоким. С учетом невысокого объема размещения на вчерашнем аукционе репо, рублевые ставки сохраняют потенциал роста на 30-50 бп от текущих значений.

Рубль стабилен, денежный рынок оказывает поддержку

Российская валюта консолидируется на достигнутых ранее значениях, отражая нейтральную динамику пары евро/доллар и нефтяных котировок. Повышенный спрос на рублевую ликвидность на фоне дивидендного периода и приближения крупных налоговых платежей оказывает поддержку отечественной валюте. По итогам вторника курс бивалютной корзины снизился на 0.11 руб. до 58.97 руб. Курс доллара потерял 0.11 руб. до 56.41 руб., курс евро опустился на 0.12 руб. до 62.09 руб. На международном валютном рынке основная валютная пара была стабильна. Инвесторы ждут итогов голосования греческого парламента по соглашению с кредиторами. По итогам дня евро/доллар осталось чуть выше уровня \$1.10.

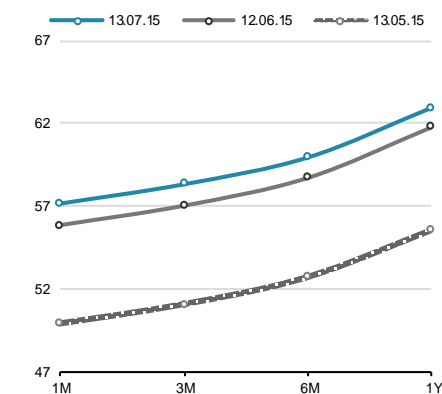
Нейтральное поведение ключевых внешних индикаторов рубля обеспечивает аналогичную стабильность локального рынка. Достижение консенсуса в переговорах по Ирану не вызвало дальнейшего снижения нефтяных котировок. В то же время, у рубля появляются внутренние точки роста. Начало дивидендного периода обуславливает повышенный спрос на рублевую ликвидность, поднимая краткосрочные процентные ставки. Как итог, компании частично продают валюту для этих платежей. Сегодня также стартует налоговый период июля, который до конца месяца изымет из банковской системы около 1.2 трлн руб., что также поддержит российскую валюту.

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	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.
Четверг	Купоны ОФЗ	5.8 млрд руб.
	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

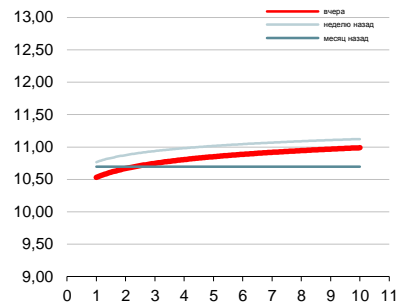
Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Евробонды дешевеют, несмотря на общий позитив

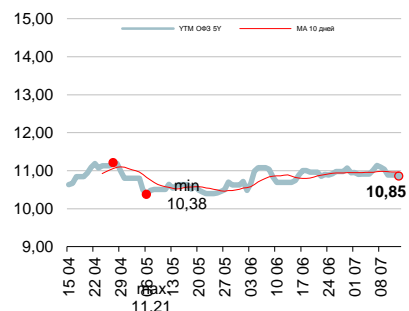
Евробонды развивающихся экономик вчера демонстрировали расширение спрэдов к базовым активам, несмотря на нейтральное состояние валютного и сырьевого рынков. В среднем по EM спрэды увеличились на 5-10 бп, отражая также снижение доходностей казначейских обязательств США. Российский сегмент евробондов выглядел на уровне средней динамики по EM. Суверенные выпуски подешевели в среднем на 20 бп, в дальнем сегменте – на 40 бп. В корпоративных выпусках снижения цен было почти незаметным.

Кривая ОФЗ



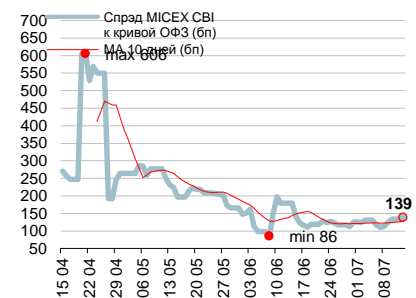
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
Внешэкономбанк, БО-01 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	до 20 000	не более 12.33	20.07.2015	21.07.2015	нет / 1 г	нет / 1 г
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+	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

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.