

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ежедневный обзор**

## Конъюнктура глобальных рынков

Вторник на мировых площадках выдался смешанным, европейские площадки и единая валюта оставались под давлением неизбежности просрочки греческого платежа в сторону МВФ, тогда как американские рынки наши поводы, чтобы остановить снижение /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера оставалась неблагоприятной, уровень краткосрочных процентных ставок держался в 100 бп от ключевой ставки ЦБ РФ /стр. 3/

## Валютный рынок

Вторник на локальном валютном рынке позволил рублю отыграть часть заметных потерь, понесенных в начале недели. Подросшие цены на нефть и неизбежность просрочки платежа Греции в сторону МВФ смогли спровоцировать коррекционную волну /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации находились под давлением греческих рисков и начали неделю в негативном ключе, при этом в целом выглядели хуже средней динамики EM. ОФЗ в понедельник расширили ценовые потери /стр. 4/

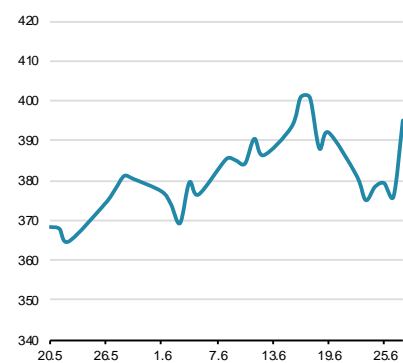
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	2,33	▼	-0,15	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	169	▼	-7	119	176
EMBI+Glob.	395	▲	19	359	455
EMBI+Rus sprd	271	▼	-5	249	589
Russia'30 yield	3,68	▲	0,02	3,60	7,54
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,28	▼	0,00	0,24	0,29
Euribor-3m	-0,02	■	0,00	-0,02	0,08
MosPrime-1m	12,62	▼	-0,01	12,55	29,16
Корсчета в ЦБ	1108,4	▲	98,8	708	2102
Депоз. в ЦБ	234,7	▼	-9,5	81	805
NDF RU 3m	57,5	▲	0,9	51	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	55,749	▲	0,943	49,10	69,47
EUR/RUB	62,655	▲	1,447	53,05	78,18
EUR/USD	1,124	▲	0,007	1,05	1,22
Корзина ЦБ	58,923	▲	1,127	51,26	73,54
DXU Индекс	94,79	▼	-0,682	89,99	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	928,0	▼	-0,9%	629	1082
Dow Jones	17596,4	▼	-1,95%	17165	18312
DAX	11027,7	▼	-0,50%	9470	12375
Nikkei 225	20110	▲	0,63%	16755	20868
Shanghai Comp.	4053,0	▲	5,53%	2953	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	62,5	▼	-0,05%	62	62
Нефть Brent	62,0	▼	-0,05%	47	68
Золото	1179,8	▼	-0,26%	1150	1302
CRB Index	223,6	▼	-0,58%	209	240

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

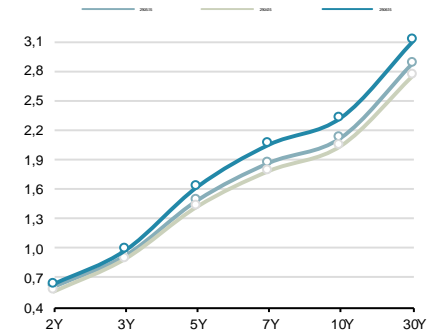
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Греция не оставляет инвесторам выбора

Вторник на мировых площадках выдался смешанным, европейские площадки и единая валюта оставались под давлением неизбежности просрочки греческого платежа в сторону МВФ, тогда как американские рынки наши поводы, чтобы остановить снижение.

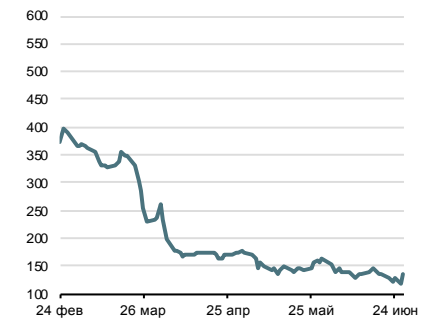
Греция вчера сообщила об отсутствии возможности своевременно осуществить запланированные выплаты в пользу МВФ. Кроме того, Афины до проведения референдума вообще не намерены принимать каких-либо принципиальных решений. В греческой истории теперь возникает много неопределенности, даже вне зависимости от итогов референдума, намеченного на ближайшее воскресенье. Если греки проголосуют в поддержку требований международных кредиторов, то это не будет означать немедленного выделения стране второго транша финансовой помощи. Более того, это поставит под удар политическую репутацию текущей правящей партии и может спровоцировать очередной политический кризис. Если население проголосует против, то будет ли это означать неминуемый выход страны из монетарного союза с точки зрения властей еврозоны.

Кривая US Treasures



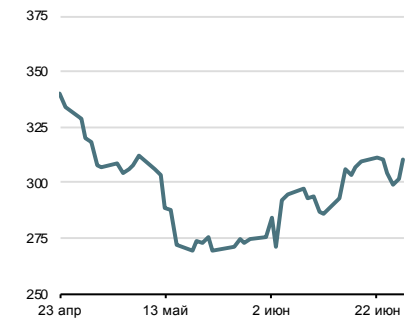
Источник: Reuters

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 подрастают, ЦБ понижает лимит репо

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера оставалась неблагоприятной, уровень краткосрочных процентных ставок держался в 100 бп от ключевой ставки ЦБ РФ. Стоимость 1-дневных кредитов МКБ находилась на отметке 12.50% годовых (+5 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 12.50% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 12.45% годовых. На аукционе 7-дневного репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 1.45 трлн руб. при спросе в 2.0 трлн руб. и 1.57 трлн руб. на прошлом аукционе.

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.

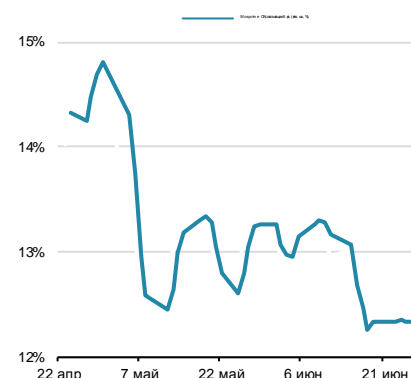
## Рубль завершил июнь снижением, но квартал и полугодие - ростом

Вторник на локальном валютном рынке позволил рублю отыграть часть заметных потерь, понесенных в начале недели. Подросшие цены на нефть и неизбежность просрочки платежа Греции в сторону МВФ смогли спровоцировать коррекционную волну. Курс бивалютной корзины вчера снизился на 0.73 руб. до 58.14 руб. Курс доллара потерял 0.42 руб. до 55.30 руб., курс евро – 1.11 руб. до 61.61 руб. На международном валютном рынке пара евро/доллар вновь пошла вниз, поскольку инвесторы перестали ждать каких-либо определяющих новостей по Греции до проведения референдума. В результате пара опустилась на 1 фигуру до \$1.1140.

Завершение месяца не позволило рублю выглядеть лучше своих аналогов из развивающихся экономик. В июне российская валюта была явным аутсайдером, не учитывая валюты из проблемных регионов. Потери к доллару за этот период составили 5.7% в номинальном выражении и 7.1% по отношению к евро. Тем не менее, рубль находится в числе лидеров по темпам укрепления среди ЕМ по итогам квартала, прибавив 4.0% к доллару и 1.4% к евро, а также полугодия – 12.5% и 17.5% соответственно.

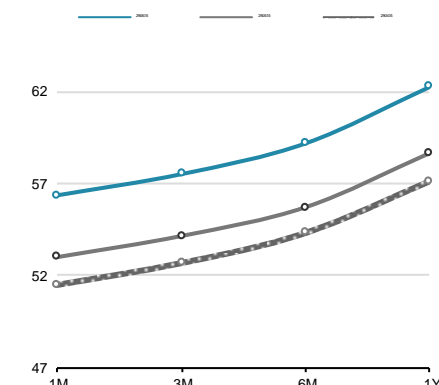
Несмотря на подрастающую волатильность внутреннего валютного рынка, вызванную окончанием налогового периода, нервной реакцией инвесторов на начавшееся обсуждение иранской ядерной программы, а также греческими событиями, рубль не выглядит сильным в среднесрочной перспективе. Число потенциальных рисков для него, как внешних, так и внутренних, превышает возможность к укреплению. В то же время, пока явных поводов для избавления от российской валюты у участников рынка нет, поэтому рубль может найти временное равновесие около уровня в 55 руб. за доллар.

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

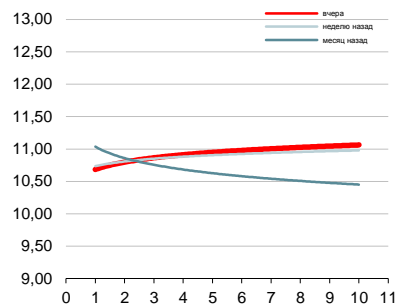
## Еврооблигации под давлением греческих рисков

Российские еврооблигации находились под давлением греческих рисков и начали неделю в негативном ключе, при этом в целом выглядели хуже средней динамики ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой прибавили порядка 7 бп, ценовые потери 30-летних бенчмарков составили 80-100 бп. Корпоративный сектор также фронтально дешевел, доходности в среднем по рынку прибавили около 20 бп – это нивелировало около половины роста котировок последних 2 недель.

## Доходности долгосрочных ОФЗ выше 11%

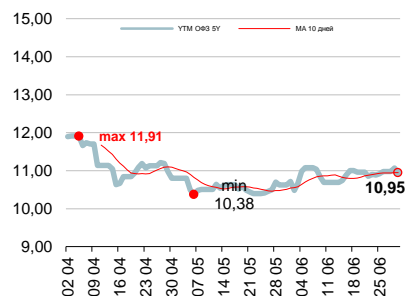
ОФЗ в понедельник расширили ценовые потери на фоне роста греческих рисков и снижения по широкому фронту сырья, валют и активов ЕМ. Доходности в пределах годового отрезка кривой ОФЗ увеличили волатильность, но в целом колебались возле отметки 10.5%. Долгосрочные выпуски, расположенные в районе 7-летней дюрации потеряли в ценах порядка фигуры, доходностей прибавили около 15 бп и завершили день в диапазоне 11-11.1%.

Кривая ОФЗ



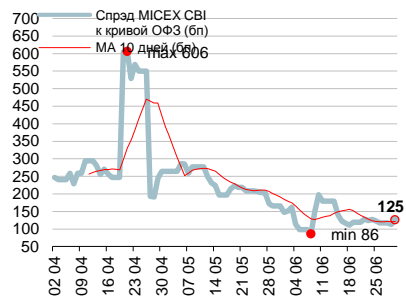
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

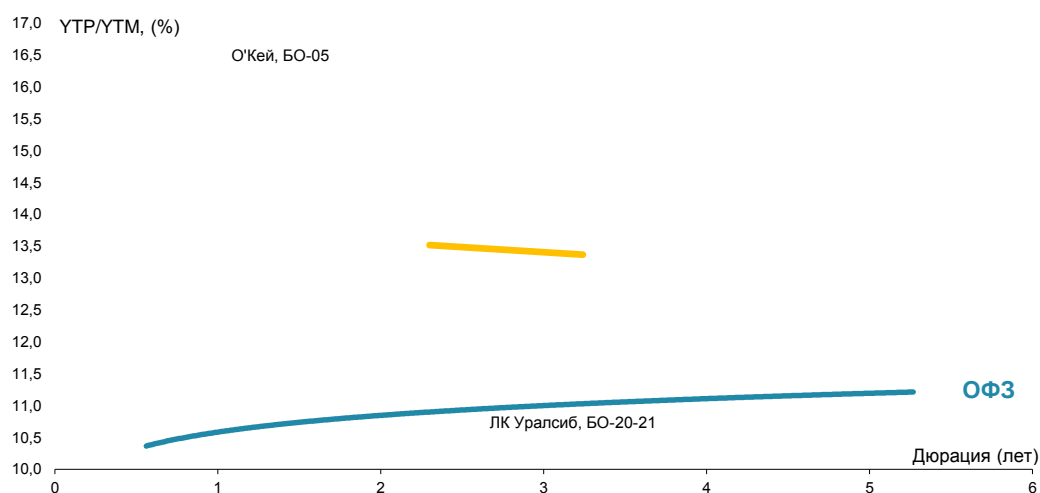
## Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
ЕвразХолдинг Финанс, 08	BB- / Ba3 / BB-	да	15 000	13.37	25.06.2015	01.07.2015	нет / 3.24 г	4 г / 10 лет
ВЭБ-Лизинг, БО-03	BB+ / - / BBB-	да	5 000	13.52	29.06.2015	01.07.2015	да / 2.30 г	нет / 5 лет
Ленэнерго, БО-05	- / Ba2 / -	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

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
Русфинансбанк, БО-09	BB+ / Ba2 / BBB-	да	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	- / Ba3 / -	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	- / Ba1 / 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 / -	да	1 500	1.1 / 100%	н/д / 100%	15.03	11.06.2015	нет / 1 г
Райффайзенбанк, БО-02	BB+ / Ba2 / 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



## 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>
<b>Управление продаж</b>		<a href="mailto:bondsales@zenit.ru">bondsales@zenit.ru</a>
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>
<b>Аналитическое управление</b>	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
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>
<b>Управление рынков долгового капитала</b>		<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.