

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ежедневный обзор**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки остаются заложниками ожидаемых новостей. В этом свете позитив чувствуется лишь на фондовых рынках США, тогда как большинство остальных регионов охвачены разного рода опасениями /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера продолжили улучшаться. Достаточный запас рублевой ликвидности благодаря бюджетным перечислениям и отсутствие давления со стороны валютного рынка обеспечили дальнейшее снижение уровня краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

## Валютный рынок

Российская валюта во вторник смогла найти поводы для роста, немного отыграв снижение в предыдущие три торговых сессии. Восстановление нефтяных котировок после сообщений о ходе переговоров по Ирану было символическим, однако этого оказалось достаточно, чтобы сбавить давление на рубль /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Доходности российских еврооблигаций во вторник подросли, российский сегмент в целом выглядел хуже средней динамики ЕМ, где преобладала около нулевая динамика. ОФЗ во вторник остались на траектории роста ставок /стр. 4/

## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

|                  |         |           | за 6 месяцев: |       |
|------------------|---------|-----------|---------------|-------|
|                  | знач.   | Δ за день | MIN.          | MAX.  |
| Долговой рынок   |         |           |               |       |
| UST-10 yield     | 2,26    | ▼         | -0,03         | 1,64  |
| UST 10-2Y sprd   | 167     | ▼         | -2            | 119   |
| EMBI+Glob.       | 402     | ▲         | 5             | 359   |
| EMBI+Rus sprd    | 279     | ▲         | 14            | 249   |
| Russia'30 yield  | 3,55    | ▼         | 0,00          | 3,53  |
| Денежный рынок   |         |           |               |       |
| Libor-3m         | 0,28    | ▼         | 0,00          | 0,25  |
| Euribor-3m       | -0,02   | ▼         | 0,00          | -0,02 |
| MosPrime-1m      | 12,40   | ▼         | -0,03         | 12,40 |
| Корсчета в ЦБ    | 895,2   | ▼         | -170,7        | 789   |
| Депоз. в ЦБ      | 530,2   | ▲         | 184,4         | 121   |
| NDF RU 3m        | 58,5    | ▼         | -0,1          | 51    |
| Валютный рынок   |         |           |               |       |
| USD/RUB          | 56,71   | ▼         | -0,165        | 49,10 |
| EUR/RUB          | 62,444  | ▼         | -0,443        | 53,05 |
| EUR/USD          | 1,101   | ▼         | -0,004        | 1,05  |
| Корзина ЦБ       | 59,823  | ▼         | -0,304        | 51,26 |
| DXY Индекс       | 96,865  | ▲         | 0,567         | 91,50 |
| Фондовые индексы |         |           |               |       |
| RTS              | 885,8   | ▼         | -0,3%         | 737   |
| Dow Jones        | 17776,9 | ▲         | 0,53%         | 17165 |
| DAX              | 10720,9 | ▲         | 0,41%         | 9470  |
| Nikkei 225       | 20377   | ▼         | -3,14%        | 16796 |
| Shanghai Comp.   | 3727,1  | ▼         | -5,90%        | 2973  |
| Сырьевые рынки   |         |           |               |       |
| Нефть Urals      | 56,5    | ▼         | -1,39%        | 57    |
| Нефть Brent      | 56,9    | ▼         | -1,39%        | 47    |
| Золото           | 1155,4  | ▼         | -0,45%        | 1150  |
| CRB Index        | 215,5   | ▼         | -1,07%        | 209   |

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

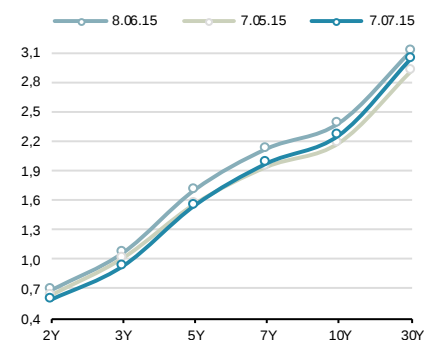
## Саммит глав еврозоны завершился без результатов

Мировые рынки остаются заложниками ожидаемых новостей. В этом свете позитив чувствуется лишь на фондовых рынках США, тогда как большинство остальных регионов охвачены разного рода опасениями.

Вчера прошел саммит глав стран еврозоны, итоги которого были нейтральными. Взаимные обвинения в расшатывании стабильности в регионе и формальные попытки выработать какие-либо меры. Сегодня Греция должна направить официальный запрос о получении помощи из ESM, который будет рассмотрен в ближайшие дни. Судя по тому, что новых обсуждений критериев выделения помощи не было, шансы на одобрение этой заявки невелики. Греческие банки и рынки закрыты до среды формально, скорее всего запрет будет продлен на всю текущую неделю. Очередной саммит теперь состоится лишь в воскресенье, и, судя по высказываниям чиновников из еврозоны, надежд на позитивный исход греческой истории всё меньше.

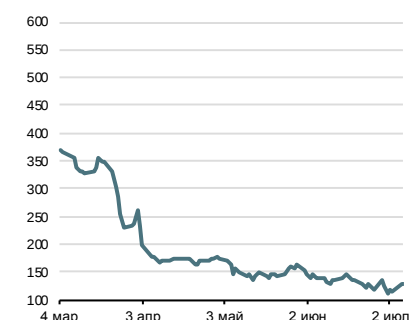
В США поводов для позитива больше. Экономика подает позитивные сигналы, которые пока не настолько уверенные, чтобы говорить о скором ужесточении денежно-кредитной политики ФРС. Вместе с тем, сильный доллар уже оказывает меньшее влияние на экономику, о чем свидетельствовали вчерашние данные о сокращении внешнеторгового дефицита. Сегодня стартует сезон квартальных отчетов, который может придать рынкам дополнительный импульс к росту.

Кривая US Treasures



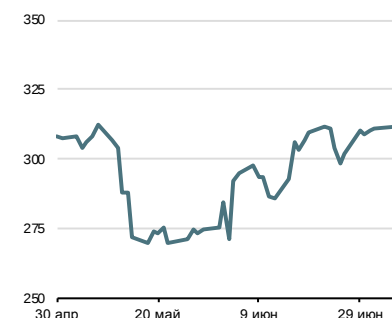
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

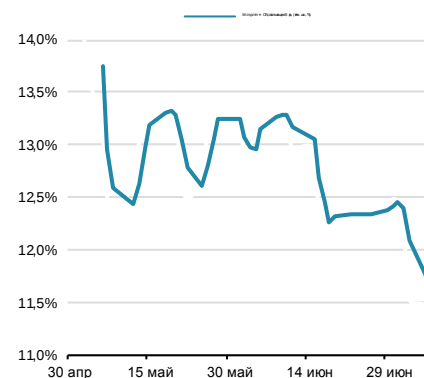
# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК пикируют вниз

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера продолжили улучшаться. Достаточный запас рублевой ликвидности благодаря бюджетным перечислениям и отсутствие давления со стороны валютного рынка обеспечили дальнейшее снижение уровня краткосрочных процентных ставок. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 11.10% годовых (-35 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 11.75% годовых (-15 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 11.60% годовых (-20 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ сроком 7 дней банкам удалось привлечь 1.37 трлн руб. (спрос – 1.52 трлн руб.) против 1.45 трлн руб. неделей ранее.

Условия локального денежно-кредитного рынка могут ухудшиться на текущей неделе. Давление на рубль из-за греческих событий и снижающихся цен на нефть может вернуть уровень краткосрочных процентных ставок на более привычные уровни в 50-100 бп к ключевой ставке ЦБ.

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

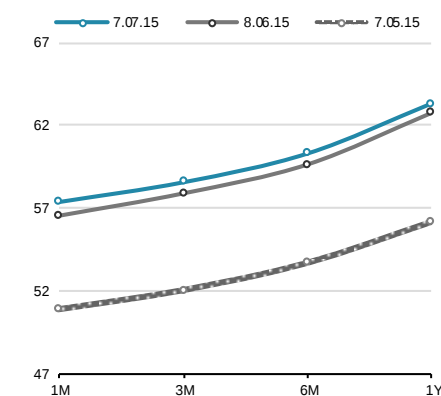
## Рубль немного восстановил позиции, но вряд ли надолго

Российская валюта во вторник смогла найти поводы для роста, немного отыграв снижение в предыдущие три торговых сессии. Восстановление нефтяных котировок после сообщений о ходе переговоров по Ирану было символическим, однако этого оказалось достаточно, чтобы сбавить давление на рубль. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 0.32 руб. до 59.28 руб. Курс доллара потерял 0.15 руб. до 56.74 руб., курс евро – 0.52 руб. до 62.40 руб. На международном валютном рынке евро продолжил сдавать позиции, поскольку итоги очередного саммита лидеров еврозоны оказались нейтральными. В результате основная пара потеряла еще около 50 бп, снизившись к уровню \$1.10

Обменный курс рубля остается производной от цен на нефть и значительным ростом глобальной напряженности на финансовых рынках. Самостоятельные идеи в российской валюте отсутствуют. Центробанк на текущих значениях курсов ведет нейтральную валютную политику. Поддержку рублю мог бы оказать относительно сильный платежный баланс, но ожидания дальнейшего снижения цен на нефть и ухудшения ситуации в экономике не позволяют ей реализоваться.

Сегодня рубль должен продемонстрировать очередной виток ослабления. Мировые рынки остаются накалены и ждут новостей по направлениям Греция-Иран-Китай, которые вряд ли пока будут позитивными с точки зрения цен на рискованные активы и валют развивающихся рынков.

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                                                                             | 6 млрд руб.                              |
| Вторник     | Аукцион Казначейства                                                                      | 14 дней, 150 млрд руб., от 11.2% годовых |
| Среда       | Аукцион ОФЗ                                                                               |                                          |
|             | Возврат в бюджет                                                                          | 30 млрд руб.                             |
|             | Возврат в Фонд ЖКХ                                                                        | 10 млрд руб.                             |
| Четверг     | Аукцион Казначейства                                                                      | 35 дней, 70 млрд руб., от 11.5% годовых  |
| Пятница     | Возврат в бюджет                                                                          | 66 млрд руб.                             |

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

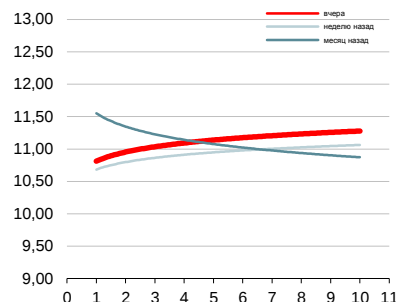
## Еврооблигации отстали от средней динамики ЕМ

Доходности российских еврооблигаций во вторник подросли, российский сегмент в целом выглядел хуже средней динамики ЕМ, где преобладала около нулевая динамика. Ставки вдоль суверенной кривой в среднем прибавили порядка 7 бп, рост доходностей 5- 8-летних выпусков достигал 12 бп. Корпоративный сектор также фронтально дешевел, рост доходностей в среднем по рынку составил более 10 бп, хуже средней динамики выглядели суборды Газпромбанка, доходности которых прибавили 30 бп.

## ОФЗ остаются на траектории роста ставок

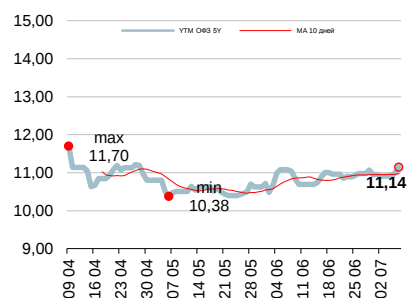
ОФЗ во вторник остались на траектории роста ставок, тревожные настроения инвесторов поддерживались напряженностью внешних рынков, включая слабое состояние нефтяных котировок. Небольшая коррекция рубля на валютном рынке не стала аргументом, способным поддержать котировки госбумаг. В итоге ставки краткосрочных ОФЗ, расположенных в пределах годового отрезка кривой, остались на уровне 10.4%, долгосрочные доходности прибавили порядка 10 бп и поднялись на отметку 11.2%.

## Кривая ОФЗ



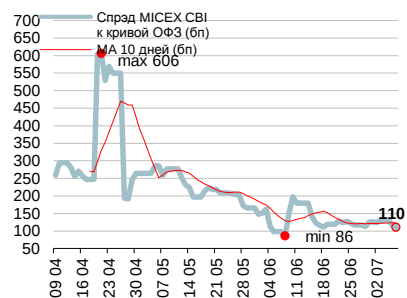
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Спрэд индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

# Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

| Выпуск                     | Рейтинг,<br>S&P/M/F | Возможность<br>включения в<br>Ломбард ЦБ | Размещаемый<br>объем,<br>млн. руб. | Ориентир<br>УТР/УТМ,<br>% годовых | Закрытие<br>книги | Дата<br>размещения | Амортизация/<br>Дюрация | Оферта/<br>Погашение |
|----------------------------|---------------------|------------------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|-------------------|--------------------|-------------------------|----------------------|
| Атомэнергопром, БО-05      | BB+ / Ba1 / BBB-    | да                                       | 10 000                             | 12.26                             | 06.07.2015        | 08.07.2015         | нет / 3.9 г             | 5 лет / 10 лет       |
| Атомэнергопром, БО-06      | BB+ / Ba1 / BBB-    | да                                       | 10 000                             | 12.26                             | 06.07.2015        | 08.07.2015         | нет / 3.9 г             | 5 лет / 10 лет       |
| Совкомбанк, 02 (вторичное) | B / - / B+          | да                                       | 2 000                              | 14.57-15.13                       | 07.07.2015        | 08.07.2015         | нет / 0.5 г             | 0.5 г / 1 г          |
| НЛМК, БО-14                | BB+ / Ba1 / BBB-    | да                                       | 5 000                              | 11.83                             | 02.07.2015        | 09.07.2015         | нет / 1 г               | 1 г / 10 лет         |

Ленэнерго, БО-05 - / Ba2 / - да 4 000 н/д 30.06.2015 10.07.2015 н/д н/д / 10 лет

| Регион Капитал, БО-04 | NR               | нет | 2 000  | н/д         | 09.07.2015 | 14.07.2015 | н/д          | н/д / 3 г      |
|-----------------------|------------------|-----|--------|-------------|------------|------------|--------------|----------------|
| Регион Капитал, БО-05 | NR               | нет | 2 000  | н/д         | 09.07.2015 | 14.07.2015 | н/д          | н/д / 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    |
| Полус Золото, БО-01   | BB+ / - / BBB-   | да  | 5 000  | 12.73-13.00 | XX.07.2015 | XX.07.2015 | нет / 4.39 г | 6 лет / 10 лет |
| Полус Золото, БО-02   | BB+ / - / BBB-   | да  | 5 000  | 12.73-13.00 | XX.07.2015 | XX.07.2015 | нет / 4.39 г | 6 лет / 10 лет |

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

Последние размещения:  
корпоративные **выпуски**

| Выпуск                  | Рейтинг,<br>S&P/M/F           | Возможность<br>включения<br>в Ломбард<br>ЦБ | Размещенный<br>объем,<br>млн. руб. | Bid cover/<br>Размещ.<br>объем | Ориентир<br>УТР/УТМ,<br>% годовых | Фактическая<br>УТР/УТМ,<br>% годовых | Дата<br>размещения | Амортизация/<br>Дюрация |
|-------------------------|-------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|--------------------|-------------------------|
| 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-<br>BB+ / Ba2 / | да                                          | 5 000                              | н/д / 100%                     | н/д                               | 13.52                                | 01.07.2015         | да / 2.30 г             |
| Русфинансбанк, БО-09    | 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            |

# 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**  
**Зам.начальника Департамента**  
**Зам.начальника Департамента**

Кирилл Копелович  
Константин Поспелов  
Виталий Киселев

[kopelovich@zenit.ru](mailto:kopelovich@zenit.ru)  
[konstantin.pospelov@zenit.ru](mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru)  
[v.kiselev@zenit.ru](mailto:v.kiselev@zenit.ru)

## Управление продаж

[bondsales@zenit.ru](mailto:bondsales@zenit.ru)

Валютные и рублевые облигации  
Валютные и рублевые облигации  
Валютные и рублевые облигации

Максим Симагин  
Александр Валканов  
Юлия Паршина

[m.simagin@zenit.ru](mailto:m.simagin@zenit.ru)  
[a.valkanov@zenit.ru](mailto:a.valkanov@zenit.ru)  
[y.parshina@zenit.ru](mailto:y.parshina@zenit.ru)

## Аналитическое управление

Акции  
Облигации

[research@zenit.ru](mailto:research@zenit.ru)  
[firesearch@zenit.ru](mailto:firesearch@zenit.ru)

Макроэкономика  
Макроэкономика/кредитный анализ  
Кредитный анализ  
Кредитный анализ  
Кредитный анализ  
Акции

Владимир Евстифеев  
Кирилл Сычев  
Наталья Толстошеина  
Евгений Чердаков  
Дмитрий Чепрагин  
Евгения Лобачева

[v.evstifeev@zenit.ru](mailto:v.evstifeev@zenit.ru)  
[k.sychev@zenit.ru](mailto:k.sychev@zenit.ru)  
[n.tolstosheina@zenit.ru](mailto:n.tolstosheina@zenit.ru)  
[e.cherdakov@zenit.ru](mailto:e.cherdakov@zenit.ru)  
[d.chepragin@zenit.ru](mailto:d.chepragin@zenit.ru)  
[eugenia.lobacheva@zenit.ru](mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru)

## Управление рынков долгового капитала

[ibcm@zenit.ru](mailto:ibcm@zenit.ru)

Рублевые облигации

Денис Ручкин  
Фарида Ахметова  
Марина Никишова  
Вера Панова  
Алексей Басов  
Екатерина Гашигуллина

[d.ruchkin@zenit.ru](mailto:d.ruchkin@zenit.ru)  
[f.akhmetova@zenit.ru](mailto:f.akhmetova@zenit.ru)  
[m.nikishova@zenit.ru](mailto:m.nikishova@zenit.ru)  
[vera.panova@zenit.ru](mailto:vera.panova@zenit.ru)  
[a.basov@zenit.ru](mailto:a.basov@zenit.ru)  
[e.gashigullina@zenit.ru](mailto: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.