

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в четверг продолжили с опасением смотреть на рискованные активы, наблюдая за развитием ситуации вокруг Греции, а также ожидая сегодняшней порции экономической статистики в США /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались неизменными, при этом уплата налога на прибыль, отвлекшая из банковской системы около 100 млрд руб., никак не отразилась на уровне краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

### Валютный рынок

Российская валюта остается под давлением коррекции цен на нефтяном рынке, которая усиливает эффект от покупок валюты со стороны Центробанка. Невозможность продолжения укрепления рубля из-за риторики денежных властей, завершение налогового периода и негатив с внешних рынков пока указывают рублю на продолжение нисходящего тренда /стр. 3/

### Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в четверг находились в числе аутсайдеров EM, в основном реагируя на расширение границ волатильности нефтяных котировок. Доходности рублевых облигаций в четверг подросли на фоне продолжающегося снижения рубля и роста риска позиций, открытых в рамках валютного хеджирования /стр. 4/

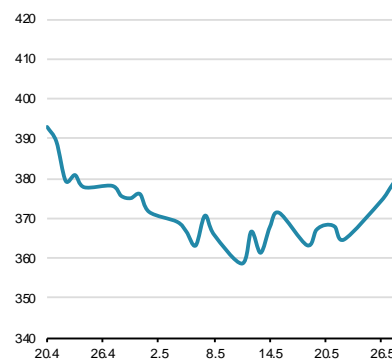
### Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	2,14	▲	0,01	1,64	2,31
UST 10-2Y sprd	151	▲	3	119	176
EMBI+Glob.	381	▲	3	349	478
EMBI+Rus sprd	279	▲	4	249	589
Russia'30 yield	3,72	▼	-0,01	3,60	7,61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,28	▼	0,00	0,23	0,29
Euribor-3m	-0,01	■	0,00	-0,01	0,08
MosPrime-1m	13,31	▼	-0,03	11,24	29,16
Корсчета в ЦБ	937,0	▲	41,2	708	2102
Депоз. в ЦБ	198,6	▲	1,1	74	805
NDF RU 3m	54,6	▲	1,0	50	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	52,705	▲	0,764	48,58	69,47
EUR/RUB	57,762	▲	1,206	53,05	84,96
EUR/USD	1,095	▲	0,004	1,05	1,25
Корзина ЦБ	55,38	▲	0,773	51,26	76,14
DXY Индекс	96,965	▼	-0,406	87,61	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	990,9	▲	0,3%	629	1082
Dow Jones	18126,1	▼	-0,20%	17069	18312
DAX	11651,7	▼	-0,22%	9253	12375
Nikkei 225	20551	▲	0,06%	16755	20551
Shanghai Comp.	4620,3	▼	-0,18%	2451	4942
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	63,4	▲	0,53%	63	63
Нефть Brent	62,6	▲	0,53%	47	80
Золото	1188,4	▲	0,14%	1150	1302
CRB Index	220,9	▲	0,33%	209	269

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

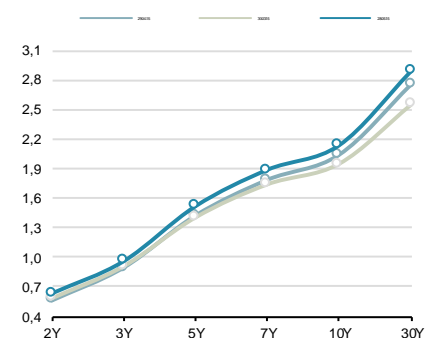
## На рынках ничего нового, ФРС и Греция в центре внимания

Мировые рынки в четверг продолжили с опасением смотреть на рискованные активы, наблюдая за развитием ситуации вокруг Греции, а также ожидая сегодняшней порции экономической статистики в США.

Отсутствие других новостей делает греческих фактор доминирующим на рынках. Череда противоречивых новостей и заявлений не добавляет уверенности инвесторам, которые с тревогой ждут 5-го июня, когда Афины должны будут погасить МВФ долга на 300 млн евро. Вот уже несколько лет греческие проблемы провоцируют волатильность на рынках вне зависимости от того, какое политическое крыло находится у власти. И каждый раз критически важные решения вырабатываются в самый последний момент. Таким образом, мы не исключаем, что июньские 1.6 млрд евро для МВФ могут быть выделены властями еврозоны в рамках дополнительной помощи, чтобы в очередной раз выиграть время для согласований.

В США инвесторы слабо отреагировали на смешанную еженедельную статистику по рынку труда. С точки зрения ожидания действий ФРС публикуемая сегодня статистика будет более важной. Главное – пересмотр данных по ВВП за первый квартал. Как ожидается, оценка будет ухудшена с 0.2% до минус 0.9%, что может несколько успокоить тех, кто опасается скорого ужесточения процентной политики со стороны Федрезерва.

Кривая US Treasuries



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Налоговый период завершен

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались неизменными, при этом уплата налога на прибыль, отвлекшая из банковской системы около 100 млрд руб., никак не отразилась на уровне краткосрочных процентных ставок. Стоимость 1-дневных кредитов МБК составила 13.25% годовых, при этом 7-дневные кредиты обходились в также среднем под 13.25% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 13.10% годовых.

Налоговый период мая завершен, при этом его влияние на рынок оказалось минимальным. Ставки овернайт находятся в привычном спреде к ключевой на уровне около 70 бп. В ближайшее время негативным моментом для денежного рынка может стать ослабление рубля. В то же время, начало нового месяца должно наполнить банковскую систему бюджетными деньгами.

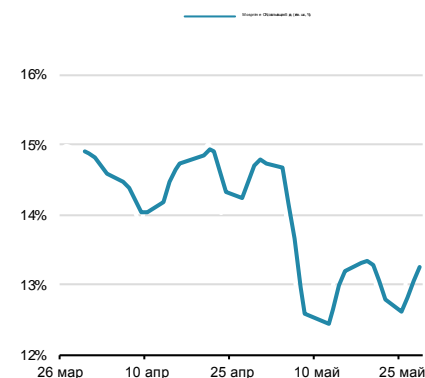
## Рубль дешевеет третий день подряд

Российская валюта остается под давлением коррекции цен на нефтяном рынке, которая усиливает эффект от покупок валюты со стороны Центробанка. Невозможность продолжения укрепления рубля из-за риторики денежных властей, завершение налогового периода и негатив с внешних рынков пока указывают рублю на продолжение нисходящего тренда. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 0.74 руб. до 54.84 руб. Курс доллара прибавил 0.61 руб. до 52.60 руб., курс евро – 0.89 руб. до 57.57 руб. На международном валютном рынке евро немного укрепил позиции к доллару в рамках коррекционного движения. Нерешенность греческих вопросов и возросшая вероятность суверенного дефолта резко ослабили позиции единой валюты в последние несколько дней. В результате основная пара поднялась на полфигуры до \$1.0950.

Рубль более остро реагирует на снижение нефтяных котировок, негативный эффект от которого усиливает покупка валюты Центробанком. Рубль потерял к бивалютной корзине около 5% в номинальном выражении на текущей неделе. Главной интригой для участников рынка является тот уровень, при котором регулятор начнет сокращать объем покупки валюты. На наш взгляд, если цены на нефть останутся выше 60 долл. за барр., то Центробанк может сократить покупку уже при уровне 55 руб. за доллар.

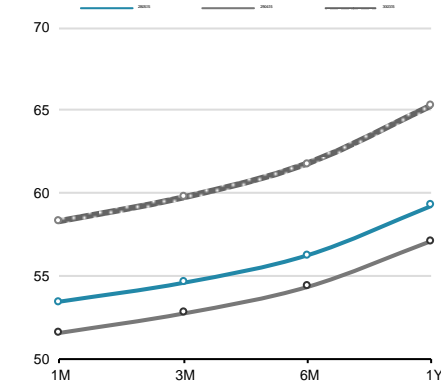
Сегодня рубль, вероятно, продолжит дешеветь, поскольку внешние рынки остаются в негативном ключе, а цены на нефть стабильны на уровне вчерашнего закрытия.

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	Уплата налогов	НДС (~200 млрд руб.), НДСПИ (~240 млрд руб.), Акцизы (~95 млрд руб.)
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 150 млрд руб., от 12.50% годовых
	Возврат в бюджет СПб	5 млрд руб.
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	8.7 млрд руб.
	Возврат в бюджет	6.8 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	19 млрд руб.
Четверг	Уплата налогов	Налог на прибыль (~80 млрд руб.)
	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 12.70% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	56.7 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

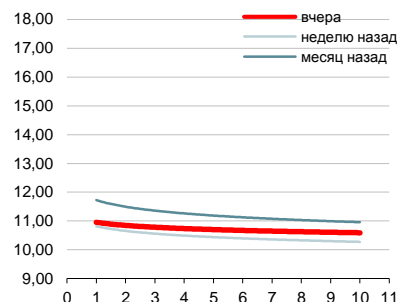
## Евробонды в аутсайдерах EM

Российские еврооблигации в четверг находились в числе аутсайдеров EM, в основном реагируя на расширение границ волатильности нефтяных котировок. Доходности вдоль суверенной кривой в среднем подросли на 10 бп, преимущественно за счет среднего и дальнего участков кривой, где рост ставок достигал 15 бп. Корпоративный сектор фронтально дешевел, рост доходностей в среднем по рынку составил порядка 15 бп. Хуже средней динамики выглядели выпуски Роснефти (YTM +20 бп), в секторе частных компаний сопоставимый результат показали бумаги Евраза, где ставки вдоль кривой прибавили 15-250 бп, а также бумаги Вымпелкома, расположенные в пределах 3-летнего отрезка кривой, где доходности также прибавили порядка 20 бп.

## Ставки ОФЗ растут вместе с риском позиций валютного кэрри

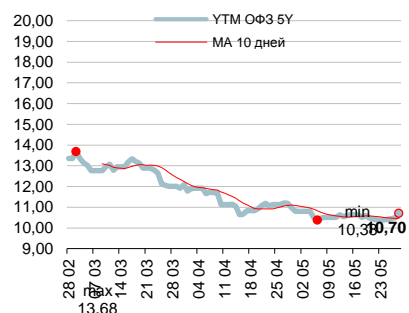
Доходности рублевых облигаций в четверг подросли на фоне продолжающегося снижения рубля и роста риска позиций, открытых в рамках валютного кэрри. ОФЗ смотрелись значительно хуже средней динамики локальных облигаций EM. Доходности в пределах годового отрезка кривой ОФЗ сохранились в диапазоне 10.5-11%, при этом рост дальних ставок в среднем превысил 15 бп, а доходности в районе 7-летней дюрации завершили день в диапазоне 10.6-10.7%.

## Кривая ОФЗ



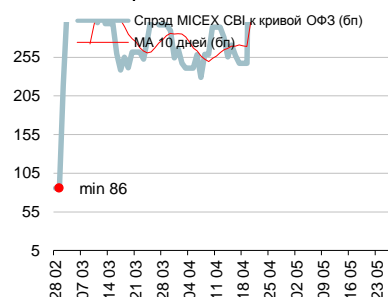
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

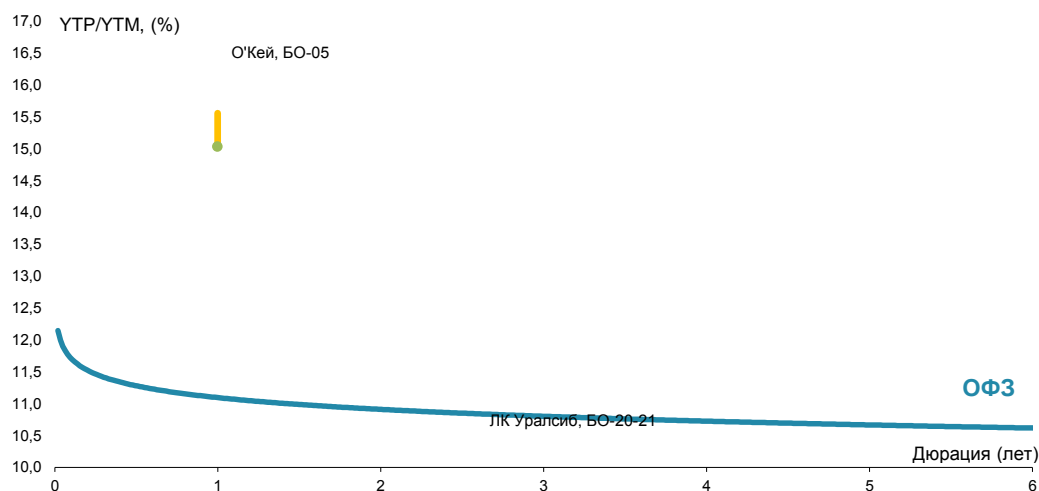
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Ростелеком, БО-01	BB+ / - / BBB-	да	5 000	12.04	25.05.2015	29.05.2015	нет / 1.84 г	2 г / 10 лет
Банк "Образование", 01	- / B3 / -	да	1 400	15.03	27.05.2015	29.05.2015	нет / 1 г	1 г / 3 г
Башнефть, БО-04	- / Ba1 / BB	да	5 000	12.36	26.05.2015	01.06.2015	нет / 3.89 г	5 лет / 10 лет
Кредит Европа Банк, БО-14	- / B1 / BB-	да	5 000	н/д	29.05.2015	02.06.2015	н/д	н/д / 3 г
Бинбанк, БО-14	B / - / -	да	5 000	15.03-15.56	01.06.2015	03.06.2015	нет / 1 г	1 г / 3 г
Энел Россия, БО-05	- / Va3 / -	да	2 000	12.47	26.05.2015	04.06.2015	нет / 2.60 г	3 г / 10 лет
Энел Россия, БО-06	- / Va3 / -	да	3 000	12.47	26.05.2015	04.06.2015	нет / 2.60 г	3 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
ГСС, БО-05	- / - / BB-	да	3 000	н/д / 100%	16.64-17.18	17.07	28.05.2015	нет / 1.78 г
Металлоинвестбанк, БО-02	- / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	15.56-16.10	15.03	28.05.2015	нет / 0.50 г
Башнефть, БО-03	- / Ba1 / BB BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.36	27.05.2015	нет / 3.89 г
РЖД, БО-03		да	15 000	н/д / 100%	11.83-12.10	12.10	22.05.2015	нет / 4.21 г
МИБ, 02	- / Baa1 / BBB-	да	3 000	н/д	13.96-14.49	13.69	29.04.2015	нет / 1.41 г
Магнит, 02	BB+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	12.47	12.47	15.05.2015	нет / 1 г
Магнит, 03	BB+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	12.47	12.47	15.05.2015	нет / 1 г
МИБ, 02	- / Baa1 / BBB-	да	3 000	н/д	13.96-14.49	13.69	29.04.2015	нет / 1.41 г
Русгидро, БО-09	BB / Ba2 / BB+	да	10 000	3.0 / 100%	13.42-13.69	13.16	28.04.2015	нет / 2.21 г
О'Кей, БО-05	- / - / B+	да	5 000	н/д / 100%	16.10-16.64	16.37	28.04.2015	нет / 1 г
ЛК Уралсиб, БО-20	NR	нет	1 500	н/д / 100%	н/д	10.92	21.04.2016	нет / 2.61 г
ЛК Уралсиб, БО-21	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	10.92	21.04.2016	нет / 2.61 г
АИЖК, БО-03	BB+ / Ba1 / -	да	5 000	н/д / 100%	13.92-14.48	13.10	20.04.2015	нет / 1.39 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	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>

### Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@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>

### Аналитическое управление

	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>

### Управление рынков долгового капитала

		<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.