

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Конъюнктура глобальных рынков

Вторник на мировых площадках выдался спокойным, поскольку инвесторы не спешат делать резких движений до объявления сегодня итогов заседания Федрезерва. Греческие новости остаются неутешительными, а публикуемая статистика – неожиданно слабой /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера улучшились, отреагировав на смягчение процентной политики Центробанком. Тем не менее, спрэд между краткосрочными рублевыми ставками МБК и ключевой ставкой ЦБ остался неизменным 50-70 бп /стр. 3/

### Валютный рынок

Рубль вчера сохранил импульс к укреплению, отражая мнение участников рынка в том, что Центробанк не намерен продолжать смягчение денежно-кредитной политики такими же быстрыми темпами как ранее в текущем году /стр. 3/

### Российский долговой рынок

Российские суверенные еврооблигации во вторник находились в контексте с средней динамики EM, где нервозность перед заседанием ФРС вызвала небольшой рост доходностей и расширение спредов к UST. Доходности ОФЗ во вторник росли, несмотря на в целом позитивную динамику ключевых для рынка активов /стр. 4/

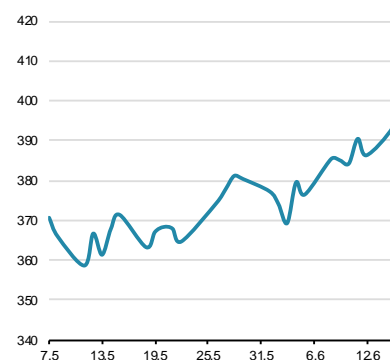
### Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2,31	▼	-0,05	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	162	▼	-3	119	176
EMBI+Glob.	401	▲	8	359	478
EMBI+Rus sprd	289	▲	4	249	589
Russia'30 yield	3,75	▼	-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	12,66	▼	-0,29	11,67	29,16
Корсчета в ЦБ	1142,1	▲	224,2	708	2102
Депоз. в ЦБ	310,7	▲	6,5	81	805
NDF RU 3m	55,5	▼	-0,7	51	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	53,787	▼	-0,739	49,10	69,47
EUR/RUB	60,542	▼	-0,984	53,05	84,96
EUR/USD	1,125	▼	-0,004	1,05	1,25
Корзина ЦБ	56,878	▼	-0,932	51,26	76,14
DXY Индекс	94,999	▲	0,189	88,13	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	978,3	▼	-0,3%	629	1082
Dow Jones	17904,5	▲	0,64%	17069	18312
DAX	11044,0	▲	0,54%	9334	12375
Nikkei 225	20258	▼	-0,19%	16755	20570
Shanghai Comp.	4887,4	▲	1,65%	2780	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	64,3	▲	0,20%	64	64
Нефть Brent	63,7	▲	0,20%	47	68
Золото	1182,2	▼	-0,18%	1150	1302
CRB Index	223,8	▲	0,55%	209	252

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

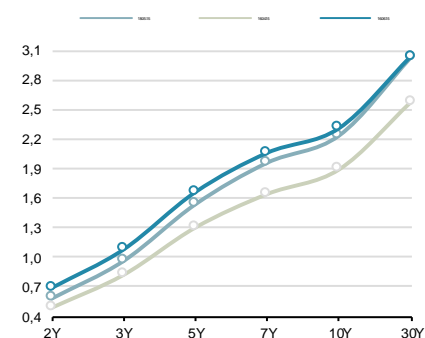
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Интрига вокруг заседания ФРС ввела инвесторов в ступор

Вторник на мировых площадках выдался спокойным, поскольку инвесторы не спешат делать резких движений до объявления сегодня итогов заседания Федрезерва. Греческие новости остаются неутешительными, а публикуемая статистика – неожиданно слабой.

Несмотря на то, что инвесторы не ждут каких-либо действий от ФРС на июньском заседании, оно может стать переломным с точки зрения ожиданий. Экономические данные за апрель-май указывают на восстановление экономики после снижения в I квартале, что оправдывает надежды регулятора. Если ФРС укажет на улучшение ситуации в экономике, то без ужесточения риторики в отношении базовой ставки обойтись не удастся. Кроме того, ФРС сегодня опубликует обновленные прогнозы по основным экономическим индикаторам, а после пройдет пресс-конференция главы Федрезерва. Таким образом, сегодня инвесторы могут получить более точную информацию о будущих действиях регулятора, которая, вероятно, окажется не слишком радостной для фондовых и сырьевых площадок, при этом может существенно поддержать доллар.

Кривая US Treasuries



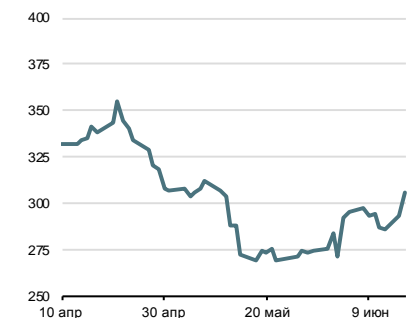
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК снизились вслед за ключевой

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера улучшились, отреагировав на смягчение процентной политики Центробанком. Тем не менее, спрэд между краткосрочными рублевыми ставками МБК и ключевой ставкой ЦБ остался неизменным 50-70 бп. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 12.15% годовых (-80 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 12.35% годовых (-60 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 12.60% годовых (-50 бп). На аукционе 7-дневного репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 1.70 трлн руб. (спрос – 2.19 трлн руб.) против 1.58 трлн руб. на прошлой неделе.

Перспективы конъюнктуры локального денежного рынка выглядят неплохо. Пик налоговых платежей придется лишь на конец следующей недели, а до этого динамика оттока и притока ликвидности в банковскую систему выглядит сбалансированной.

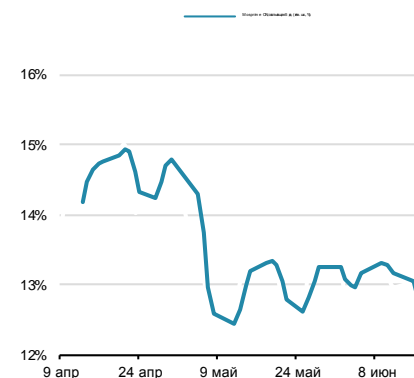
## Риски для рубля отступают

Рубль вчера сохранил импульс к укреплению, отражая мнение участников рынка в том, что Центробанк не намерен продолжать смягчение денежно-кредитной политики такими же быстрыми темпами как ранее в текущем году. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 83 коп. до 56.81 руб. Курс доллара потерял 72 коп. до 53.78 руб., курс евро – 97 коп. до 60.51 руб. На международном валютном рынке доллар чувствует некоторую поддержку от стартовавшего заседания Федрезерва, итоги которого будут объявлены сегодня. По итогам дня пара евро/доллар опустилась на 30 бп \$1.1250.

Поддержку рублю оказывают два фактора. Первый – итоги заседания российского Центробанка, прошедшего в понедельник. Регулятор несколько ужесточил риторику в отношении дальнейших перспектив снижения ключевой ставки, что было воспринято инвесторами как страховка от агрессивных действий ЦБР. Второй – стартовавший период налоговых платежей, который усиливает присутствие экспортеров на рынке. Цены на нефть стабилизировались после очередной попытки снижения и остаются в рамках краткосрочного диапазона волатильности.

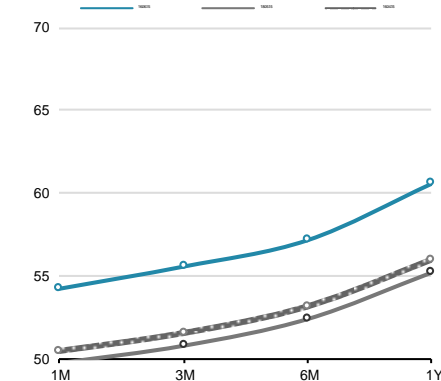
Крупные налоговые платежи пройдут лишь в конце следующей недели, поэтому «налоговый фактор» для рубля, вероятно, на время утратит свою поддержку. Между тем, Центробанк на текущих уровнях валютных курсов продолжает покупку валюты, что будет препятствовать дальнейшему укреплению рубля.

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	Заседание СД ЦБ РФ	Ждем снижения ключевой ставки на 100 бп
	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~440 млрд руб.)
	Аукцион Казначейства	
Вторник		
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в Фонд ЖКХ	4.0 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	11.9 млрд руб.
Четверг	Купоны ОФЗ	1.9 млрд руб.
	Возврат в бюджет СПб	6.0 млрд руб.
	Возврат в бюджет	22.9 млрд руб.
Пятница	Купоны ГСО	2.8 млрд руб.
	Погашение ГСО	ГСО-ППС 35010, 80 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

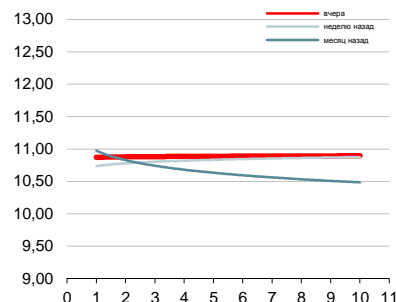
## Корпоративные еврооблигации в аутсайдерах EM

Российские суверенные еврооблигации во вторник находились в контексте с средней динамикой EM, где нервозность перед заседанием ФРС вызвала небольшой рост доходностей и расширение спредов к UST. Ставки вдоль российской суверенной кривой прибавили порядка 3-5 бп, ценовые потери 30-летних выпусков при этом не превышали 25 бп. Корпоративный сектор выглядел намного слабее и в целом находился в числе аутсайдеров EM. Доходности в среднем по рынку прибавили порядка 15 бп, хуже средних показателей рынка выглядели оба выпуска Газпром нефти, а также дальние выпуски госбанков, доходности которых прибавили 20-30 бп.

## ОФЗ под давлением риторики ЦБ

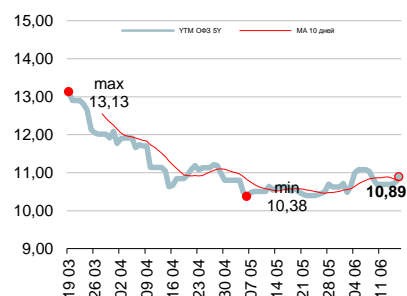
Доходности ОФЗ во вторник росли, несмотря на в целом позитивную динамику ключевых для рынка активов, включая нефть, рубль и преимущественно нейтральную динамику локальных облигаций EM. Инвесторы продолжали отыгрывать заявления ЦБ об ограниченном потенциале дальнейшего снижения ключевой ставки, в результате чего доходности вдоль кривой ОФЗ подросли в среднем на 20 бп, достигли диапазона 10.6-10.7% в пределах годового отрезка кривой и вышли на уровень 10.8-10.9% по долгосрочным выпускам, расположенным в районе 7-летней дюрации.

## Кривая ОФЗ



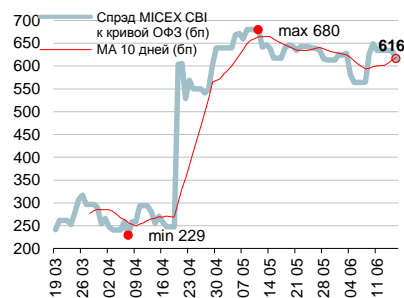
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

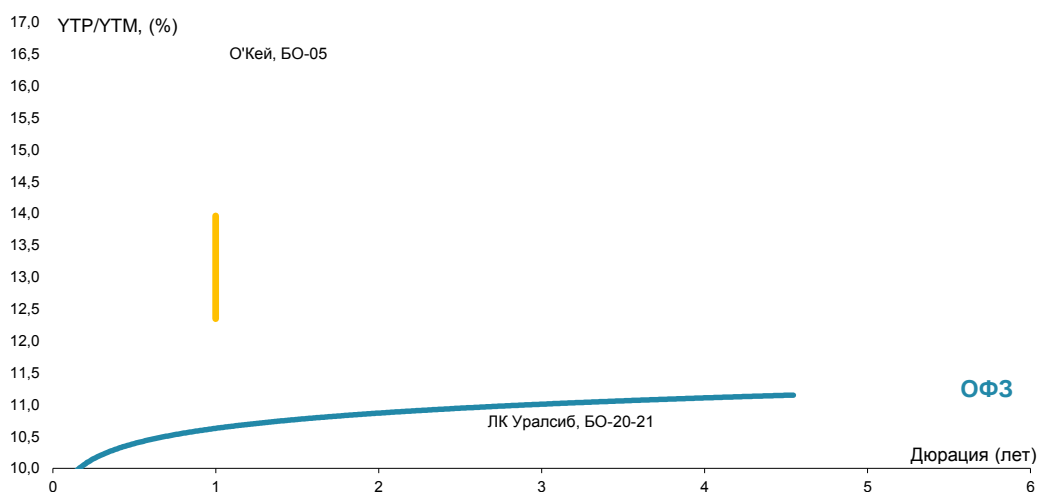
## Первичный рынок: корпоративные выпуски

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
МИБ, 03 (вторичное размещение)	- / Ваа1 / BBB-	да	1 500 - 2 000	12.35	16.06.2015	17.06.2015	нет / 1 г	1 г / 9.4 г
Банк Союз, БО-04	B / - / -	да	1 500	15.03	16.06.2015	18.06.2015	нет / 1 г	1 г / 5 лет
Камаз, БО-05	- / Ва3 / -	да	2 000	13.96	10.06.2015	19.06.2015	нет / 1 г	1 г / 5 лет
МРСК Юга, БО-01	NR	нет	6 000	14.20	11.06.2015	22.06.2015	нет / 3.71 г	нет / 5 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
Башнефть, БО-07	- / Ва1 / 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 / В3 / - BB+ / Ва2 / BBB-	да	1 500	1.1 / 100%	н/д / 100%	15.03	11.06.2015	нет / 1 г
Райффайзенбанк, БО-02	NR	нет	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 / В2 / -	да	2 000	н/д / 100%	15.03-15.56	15.03	10.06.2015	нет / 0.5 г
Банк Интеза, БО-03	- / Ва2 / -	да	5 000	н/д / 100%	12.89-13.16	13.16	10.06.2015	нет / 1 г
Татфонбанк, БО-14	B / В2 / -	да	2 000	н/д / 100%	15.03-15.56	15.03	10.06.2015	нет / 1 г
Россети, БО-04	BB+ / Ва2 / -	да	10 000	3.3 / 100%	12.63-12.89	12.20	08.06.2015	нет / 2.60 г
МРСК Центра, БО-02	BB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.81	08.06.2015	нет / 2.59 г
МРСК Северо-Запада, БО-01	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	12.81	08.06.2015	нет / 2.59 г
Синергия, БО-04	- / - / В+	да	2 000	н/д / 100%	н/д	15.03	04.06.2015	да / 1.60 г
Энел Россия, БО-05	- / Ва3 / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	12.47	04.06.2015	нет / 2.60 г
Энел Россия, БО-06	- / Ва3 / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.47	04.06.2015	нет / 2.60 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	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	research@zenit.ru	
Облигации	firesearch@zenit.ru	
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.