

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ежедневный обзор**

## Конъюнктура глобальных рынков

Итоги главного события текущей недели – заседания ФРС США – оказались для рынков позитивными, несмотря на прежнюю настороженность инвесторов. Американский ЦБ сохранил сдержанную риторику, которая является комфортной для широкого спектра рискованных активов /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась. Минимальные движения ликвидности и стабильная ситуация на валютном рынке удерживают уровень краткосрочных процентных ставок на прежних значениях /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на локальном валютном рынке вчера проходили спокойно, несмотря на повышенную волатильность нефтяных котировок на международных площадках. Ожидание итогов заседания Федеререзрва сдерживало большинство валют развивающихся стран, для которых ужесточение риторики стало бы негативным фактором /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Доходности российских еврооблигаций в среду снижались, несмотря на общий рост волатильности активов EM и UST после заседания ФРС по ставке. Рынок ОФЗ в среду оставался в неустойчивом состоянии /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	2,32	▲	0,01	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	167	▲	4	119	176
EMBI+Glob.	401	▼	0	359	478
EMBI+Rus sprd	288	▲	4	249	589
Russia'30 yield	3,73	▼	-0,02	3,60	7,61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,29	▲	0,00	0,24	0,29
Euribor-3m	-0,01	■	0,00	-0,01	0,08
MosPrime-1m	12,55	▼	-0,11	11,67	29,16
Корсчета в ЦБ	1427,1	▲	285,0	708	2102
Депоз. в ЦБ	329,5	▲	18,8	81	805
NDF RU 3m	55,4	▼	-0,1	51	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	53,643	▼	-0,144	49,10	69,47
EUR/RUB	60,785	▲	0,244	53,05	78,18
EUR/USD	1,134	▲	0,009	1,05	1,23
Корзина ЦБ	56,811	▲	0,155	51,26	73,54
DXУ Индекс	94,296	▼	-0,703	89,13	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	966,6	▲	1,5%	629	1082
Dow Jones	17935,7	▲	0,17%	17069	18312
DAX	10892,4	▼	-0,78%	9334	12375
Nikkei 225	20219	▼	-1,13%	16755	20570
Shanghai Comp.	4967,9	▼	-3,67%	2856	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	64,2	▼	-0,22%	64	64
Нефть Brent	63,9	▼	-0,22%	47	68
Золото	1185,6	▲	0,38%	1150	1302
CRB Index	223,5	▼	-0,12%	209	251

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

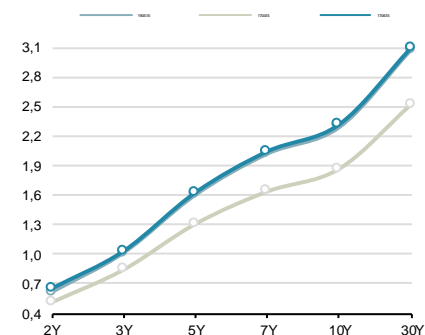
## Риторика ФРС оказалась мягче, чем того ожидали рынки

Итоги главного события текущей недели – заседания ФРС США – оказались для рынков позитивными, несмотря на прежнюю настороженность инвесторов. Американский ЦБ сохранил сдержанную риторику, которая является комфортной для широкого спектра рискованных активов.

Глава ФРС вчера отметила, что регулятор хоте бы видеть более заметные признаки восстановления экономики США, после того как в прошлом квартале ВВП продемонстрировал отрицательную динамику. По мнению Джанет Йеллен, текущий рост зарплат пока не вызывает особого доверия, хотя и сигнализирует об определенном улучшении на рынке труда. Глава Федрезерва особенно подчеркнула, что до момента ужесточения денежно-кредитной политики ей необходимо быть уверенной, что потребительская активность будет способна разогнать инфляцию до цели в 2.0%.

ФРС понизила прогноз роста экономики США в текущем году (из-за неожиданного снижения ВВП в прошлом квартале) до 1.8-2.0% против мартовских ожиданий 2.3-2.7%. Средние прогнозы представителей ФРС по-прежнему предусматривают два повышения fed fund в текущем году с шагом в 25 бп., однако прогнозируемая ими средняя ставка на конец 2016 г. была снижена с 1.88% до 1.63%, отражая ожидания более медленного темпа ужесточения денежно-кредитной политики.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка остаются без изменений

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась. Минимальные движения ликвидности и стабильная ситуация на валютном рынке удерживают уровень краткосрочных процентных ставок на прежних значениях. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 12.30% годовых (+15 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 12.40% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 12.40% годовых (-20 бп).

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.

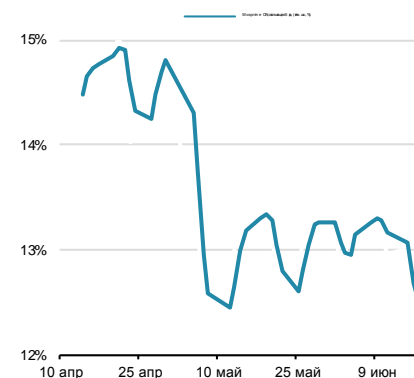
## Рубль стабилен

Торги на локальном валютном рынке вчера проходили спокойно, несмотря на повышенную волатильность нефтяных котировок на международных площадках. Ожидание итогов заседания Федерезрва сдерживало большинство валют развивающихся стран, для которых ужесточение риторики стало бы негативным фактором. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 4 коп. до 56.85 руб. Курс доллара потерял 18 коп. до 53.60 руб., курс евро прибавил 32 коп. до 60.83 руб. На международном валютном рынке доллар оказался под ударом слишком мягкой риторики ФРС в отношении перспектив экономики и повышения базовой ставки. По итогам дня пара евро/доллар поднялась почти на 1 фигуру до \$1.1340.

Итоги заседания ФРС для валют ЕМ являются комфортными, поскольку регулятор все еще не слишком уверен в восстановлении позитивного импульса в экономике. Данные по запасам нефти оказались неоднозначными, что усилило волатильность нефтяных котировок. Внутренние факторы остаются нейтральными: геополитический фон вновь вошел в пассивную стадию с точки зрения влияния на рубль, а начавшийся налоговый период защищает рубль от серьезных просадок.

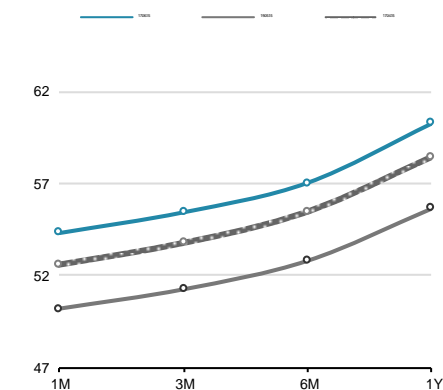
На наш взгляд, на внутреннем валютном рынке сложилась равновесная ситуация, когда диапазоны волатильности очерчены, торговля идет в понятных диапазонах. Это значит, что рубль может увеличить пространство для укрепления на следующей неделе, когда пройдет уплата наиболее затратных налогов.

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

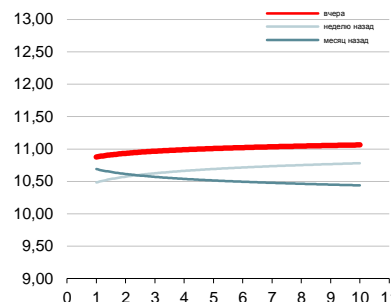
## Еврооблигации снизили доходности несмотря на рост волатильности активов EM

Доходности российских еврооблигаций в среду снижались, несмотря на общий рост волатильности активов EM и UST после заседания ФРС по ставке. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 3-4 бп, в корпоративном секторе также преобладали покупатели, доходности в среднем по рынку опустились на 10 бп.

## ОФЗ в неустойчивом состоянии на фоне роста глобальной волатильности

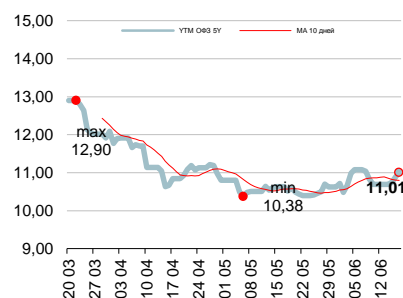
Рынок ОФЗ в среду оставался в неустойчивом состоянии на фоне роста волатильности глобальных рынков. Доходности краткосрочных ОФЗ расширили границы колебаний и провели день в диапазоне доходностей 10.5-10.7% в пределах годового отрезка кривой. Доходности дальних выпусков прибавили порядка 10 бп и завершили день выше отметки 10.9% в районе 7-летней дюрации кривой. На аукционах Минфина инвесторы предпочли 13-летний выпуск 26212, размещение которого прошло на 5 бп ниже бидов вторичного рынка при более чем 3-кратной переподписке. Флоатер 29006 был размещен на уровне бидов вторички, однако размещенный объем составил менее половины запланированных 10 млрд руб.

### Кривая ОФЗ



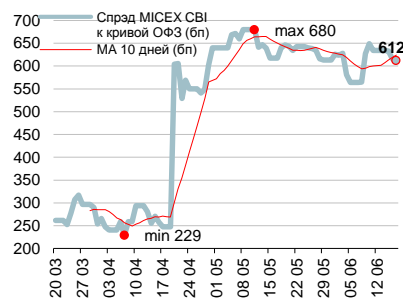
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### 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

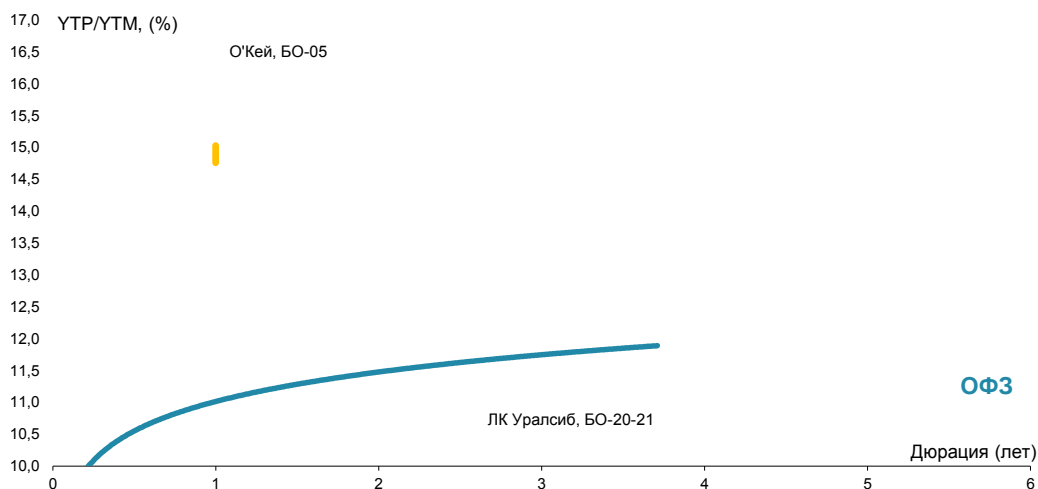
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
МИБ, 03 (вторичное размещение)	- / Ваа1 / BBB-	да	1 500 - 2 000	12.35	16.06.2015	17.06.2015	нет / 1 г	1 г / 9.4 г
Банк 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
Новикомбанк, БО-02	- / В2 / В	да	2 000	14.65-14.76	17.06.2015	19.06.2015	нет / 1 г	1 г / 3 г
Новикомбанк, БО-05	- / В2 / В	да	3 000	14.65-14.76	17.06.2015	19.06.2015	нет / 1 г	1 г / 5 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
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	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 / 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



## 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.