

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки начали новую неделю с небывалого всплеска оптимизма. Итоги саммита по Греции, которые не подразумевают мгновенных решений, не смогли расстроить инвесторов, они по-прежнему уверены в реализации комфортного сценария в отношении Афин /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Старт недели на российском денежно-кредитном рынке не привел к заметному изменению конъюнктуры. Уровень краткосрочных процентных ставок остался на уровне конца прошлой недели, а участники рынка продолжают подготовку к грядущим налоговым платежам /стр. 3/

### Валютный рынок

Новая неделя на локальном валютном рынке прошла безыдейно. Цены на нефть немного восстановились, однако интрига в отношении греческой ситуации удерживает участников рынка в напряжении /стр. 3/

### Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в понедельник выглядели лучшей средней динамики EM. Ставки вдоль суверенной кривой по итогам дня снизились на 10-12 бп, котировки 30-летних выпусков прибавили порядка фигуры. Доходности дальних ОФЗ в понедельник скорректировались вниз /стр. 4/

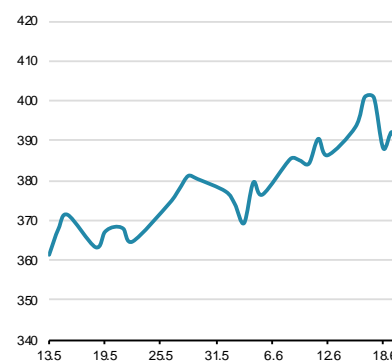
### Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	2,37	▲	0,11	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	171	▲	7	119	176
EMBI+Glob.	381	▼	-11	359	478
EMBI+Rus sprd	263	▲	5	249	589
Russia'30 yield	3,65	▲	0,02	3,60	7,61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,28	▲	0,00	0,24	0,29
Euribor-3m	-0,01	■	0,00	-0,01	0,08
MosPrime-1m	12,67	■	0,00	11,76	29,16
Корсчета в ЦБ	1471,8	▼	-61,0	708	2102
Депоз. в ЦБ	315,8	▼	-0,2	81	805
NDF RU 3m	55,7	▼	-0,1	51	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	53,936	▼	-0,100	49,10	69,47
EUR/RUB	61,173	▼	-0,150	53,05	78,18
EUR/USD	1,134	▼	-0,001	1,05	1,22
Корзина ЦБ	57,373	▼	-0,183	51,26	73,54
DXУ Индекс	94,329	▲	0,244	89,77	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	978,9	▼	-0,8%	629	1082
Dow Jones	18119,8	▲	0,58%	17069	18312
DAX	11554,5	▲	0,82%	9334	12375
Nikkei 225	20428	▲	1,87%	16755	20570
Shanghai Comp.	4478,4	▲	2,19%	2856	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	63,9	▲	0,11%	64	64
Нефть Brent	63,3	▲	0,11%	47	68
Золото	1185,9	▲	0,03%	1150	1302
CRB Index	223,2	▲	0,50%	209	245

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

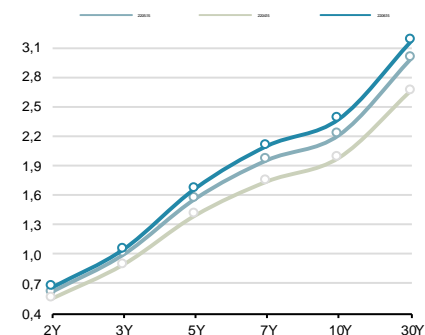
## Рынки полны оптимизма в отношении Греции

Мировые рынки начали новую неделю с небывалого всплеска оптимизма. Итоги саммита по Греции, которые не подразумевают мгновенных решений, не смогли расстроить инвесторов, они по-прежнему уверены в реализации комфортного сценария в отношении Афин.

Представленный в ночь на понедельник Грецией новый бюджетный план был воспринят кредиторами гораздо более радужно, чем несколько предыдущих. Однако и он требует дополнительных согласований, которые пройдут на текущей неделе. Таким образом, быстрых решений по Афинам нет, но шансы на положительный исход переговоров до дедлайна платежей в пользу МВФ значительно возросли.

В США, помимо ситуации в Греции, рынки продолжают отыгрывать комфортную ситуацию на финансовом рынке. ФРС объявила о неготовности действовать в условиях низкой инфляции, даже с учетом признаков оживления экономики и улучшения на рынке труда.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка без изменений

Старт недели на российском денежно-кредитном рынке не привел к заметному изменению конъюнктуры. Уровень краткосрочных процентных ставок остался на уровне конца прошлой недели, а участники рынка продолжают подготовку к грядущим налоговым платежам. Вчера стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 12.35% годовых (+5 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 12.40% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 12.40% годовых (-5 бп).

Текущая неделя будет наиболее затратной с точки зрения налоговых платежей. До пятницы на уплату НДС, НДСПИ и акцизов из системы потребуется около 550 млрд руб., поэтому для избегания дальнейшего ухудшения условий рынка Центробанку сегодня придется расширить лимит на аукционе 7-дневного репо.

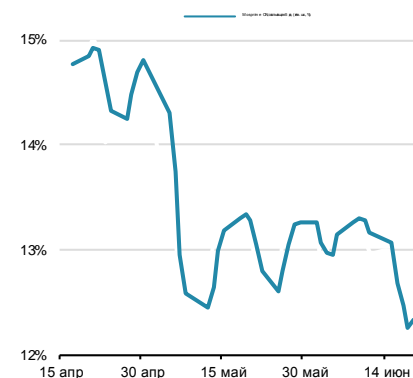
## Нейтральный старт недели, ждем прихода экспортеров

Новая неделя на локальном валютном рынке прошла безыдейно. Цены на нефть немного восстановились, однако интрига в отношении греческой ситуации удерживает участников рынка в напряжении. Курс бивалютной корзины вчера снизился на 8 коп. до 57.20 руб. Курс доллара потерял 5 коп. до 53.95 руб., курс евро – 12 коп. до 61.18 руб. На международном валютном рынке пара евро/доллар вначале поднималась на новостях о некотором прогрессе на внеплановом саммите глав стран ЕС по Греции, однако отсутствие решений разочаровало инвесторов и увело пару назад к отметке \$1.1340.

Несмотря на все объективные риски по Греции, рубль выглядит наименее уязвимым к этому фактору, даже если будет реализован самый негативный сценарий. Рубль оторван от внешних проблем стран еврозоны, однако задеть его может лишь общее снижение спроса на риск, которое спровоцирует и давление на нефтяные котировки.

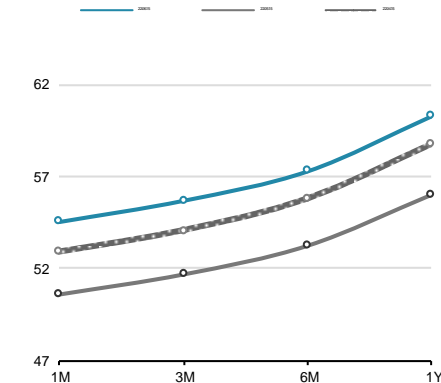
Самостоятельных идей на валютном рынке сейчас нет, поскольку поводов для покупок рубля не прослеживается, а продажа чревата встречным движением со стороны экспортеров. С учетом того, что номинальный курс доллара к рублю сейчас не выглядит высоким, активность экспортеров может в текущем месяце быть относительно невысокой. Таким образом, если котировки нефти не пойдут сильно ниже отметки 63-64 долл., то рубль может рассчитывать не столько на укрепление, сколько на отсутствие тенденции к ослаблению.

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	Аукцион Казначейства	8 дней, 500 млн долл., от 1.8% годовых
	Возврат в ПФР	18 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 30 млрд руб., от 11.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в Фонд ЖКХ	
Четверг	Аукцион Казначейства	14 дней, 100 млрд руб., от 11.5% годовых
Пятница	Уплата налогов	НДС (~210 млрд руб.), НДСПИ (~260 млрд руб.), акцизы (~90 млрд руб.)
	Возврат в бюджет СПб	6.0 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

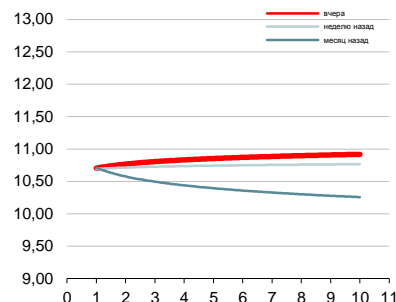
## Еврооблигации лучше средней динамики EM

Российские еврооблигации в понедельник выглядели лучшей средней динамики EM. Ставки вдоль суверенной кривой по итогам дня снизились на 10-12 бп, котировки 30-летних выпусков прибавили порядка фигуры. В корпоративном секторе доходности снизились в среднем на 15 бп. Лучше средней динамики выглядели выпуски Сбербанка и РСХБ, снижение доходностей вдоль кривых в обоих случаях составило 20-30 бп.

## Дальние ОФЗ скорректировались вниз по доходности

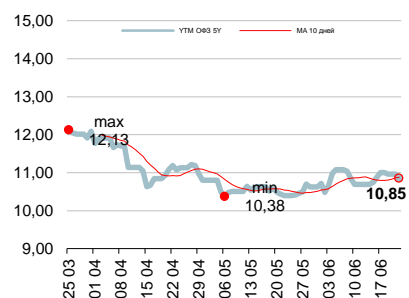
Доходности дальних ОФЗ в понедельник скорректировались вниз на фоне нейтральной динамики рубля, нефти и умеренного спроса на активы EM. Доходности в пределах годового отрезка кривой ОФЗ находились в диапазоне 10.3-10.5%, ставки на дальнем конце кривой снизились в пределах 10 бп до 10.8%.

## Кривая ОФЗ



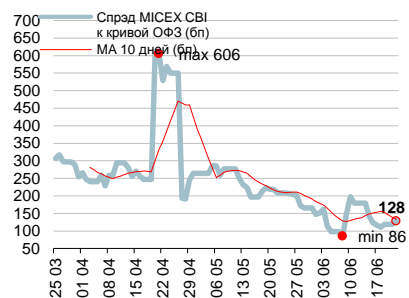
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

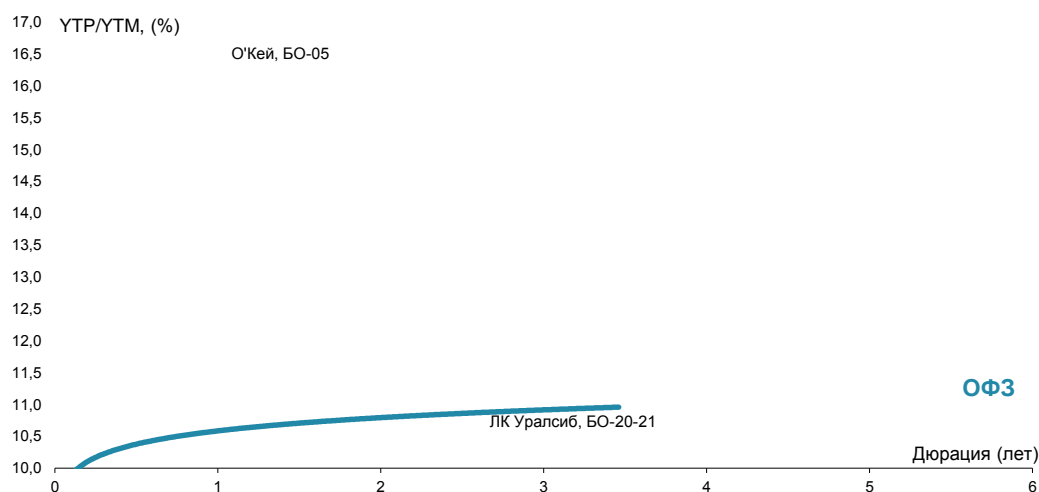
## Первичный рынок

## 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
MPCK 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  
Источники: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
Камаз, БО-05	- / Вa3 / -	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	- / Va1 / 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 / - BB+ / Ba2 /	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 / 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
Россети, БО-04	BB+ / Ba2 / -	да	10 000	3.3 / 100%	12.63-12.89	12.20	08.06.2015	нет / 2.60 г
MPCK Центра, БО-02	BB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.81	08.06.2015	нет / 2.59 г
MPCK 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	- / - / B+	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>
<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.