

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на мировых площадках во вторник остались позитивными. Инвесторы отыгрывают неплохую экономическую статистику, сохраняя надежду на то, что международные кредиторы успеют принять положительные для Греции решения до конца текущего месяца /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались неизменными. Уровень краткосрочных процентных ставок держится находится в пределах 80-100 бп от ключевой ставки ЦБ и не поднимается по мере приближения налогового периода и ограничения предложения на аукционе 7-дневного репо с ЦБР /стр. 3/

## Валютный рынок

Российская валюта вчера ускорила темпы укрепления, отражая позитивную динамику нефтяных котировок, несмотря на заметное укрепление доллара к евро. Присутствие экспортеров на рынке заметно, однако его нельзя назвать определяющим /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации во вторник оставались на траектории роста и в целом находились в контексте средних показателей EM. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 5-7 бп. ОФЗ провели спокойный день /стр. 4/

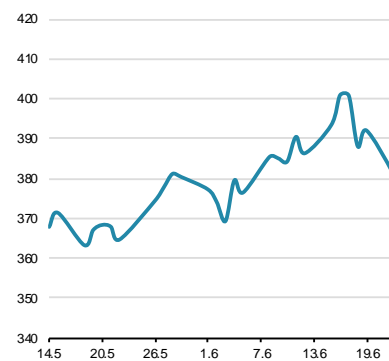
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2,41	▲	0,04	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	173	▲	2	119	176
EMBI+Glob.	375	▼	-6	359	478
EMBI+Rus sprd	256	▼	-20	249	589
Russia'30 yield	3,64	▼	0,00	3,60	7,54
<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	12,62	▼	-0,05	11,77	29,16
Корсчета в ЦБ	1597,2	▲	125,4	708	2102
Депоз. в ЦБ	306,8	▼	-9,1	81	805
NDF RU 3m	55,6	▼	-0,1	51	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	53,85	▼	-0,087	49,10	69,47
EUR/RUB	60,138	▼	-1,035	53,05	78,18
EUR/USD	1,117	▼	-0,017	1,05	1,22
Корзина ЦБ	56,995	▼	-0,529	51,26	73,54
DXY Индекс	95,432	▲	1,103	89,84	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	964,3	▲	0,3%	629	1082
Dow Jones	18144,1	▲	0,13%	17069	18312
DAX	11539,4	▼	-0,03%	9334	12375
Nikkei 225	20809	▲	0,28%	16755	20809
Shanghai Comp.	4576,5	▲	2,48%	2856	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	65,1	▲	0,34%	65	65
Нефть Brent	64,5	▲	0,34%	47	68
Золото	1178,6	▼	-0,18%	1150	1302
CRB Index	224,4	▲	0,50%	209	244

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

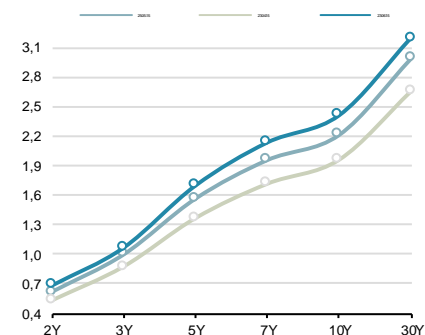
## Оптимизм в силе, подогревается надеждами по Греции

Настроения на мировых площадках во вторник остались позитивными. Инвесторы отыгрывают неплохую экономическую статистику, сохраняя надежду на то, что международные кредиторы успеют принять положительные для Греции решения до конца текущего месяца.

Вчера европейский ЦБ в очередной раз увеличил лимит по предоставлению экстренного фондирования греческим банкам на 1 млрд евро, доводя предельный объем до 89 млрд евро. Сегодня стартует внеочередная встреча министров финансов еврозоны, посвященная Греции, а завтра по этому вопросу соберутся лидеры стран монетарного союза.

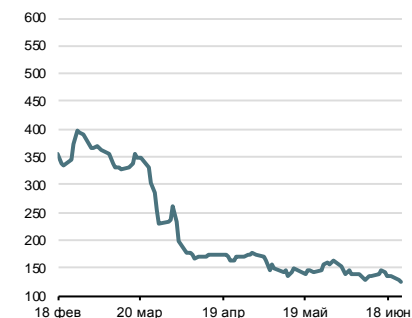
В США опубликованная статистика была неплохой. Данные по заказам на товары длительного пользования указали на продолжающееся восстановление спроса как на капвложения со стороны бизнеса, так и хорошее состояние потребительской активности. Кроме того, продажи новостроек в мае выросли на 2.2% м/м, достигнув в годовом выражении максимума с начала 2008 г. Рынки, похоже смирились с повышением базовой ставки ФРС в текущем году на 50 бп, однако рассчитывают на первое повышение не ранее сентября.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## ЦБР не расширил лимит на аукционе репо

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались неизменными. Уровень краткосрочных процентных ставок держится находится в пределах 80-100 бп от ключевой ставки ЦБ и не поднимается по мере приближения налогового периода и ограничения предложения на аукционе 7-дневного репо с ЦБР. Вчера стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 12.35% годовых, при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 12.40% годовых, равно как и междилерское репо с облигациями на 1 день – под 12.40% годовых. На аукционе 7-дневного репо с ЦБР РФ банкам удалось привлечь 1.57 трлн руб. (спрос – 2.05 трлн руб.) против 1.70 трлн руб. на прошлой неделе.

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. С учетом того, что регулятор не предоставил банкам больше ликвидности на вчерашнем аукционе, краткосрочные процентные ставки могут еще немного подрасти во второй половине недели.

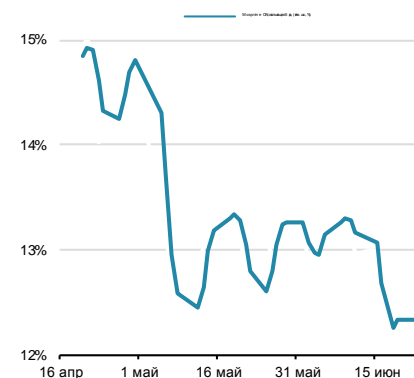
## Рубль укрепился перед крупными налоговыми платежами

Российская валюта вчера ускорила темпы укрепления, отражая позитивную динамику нефтяных котировок, несмотря на заметное укрепление доллара к евро. Присутствие экспортеров на рынке заметно, однако его нельзя назвать определяющим. Курс бивалютной корзины вчера снизился на 53 коп. до 56.67 руб. Курс доллара потерял 9 коп. до 53.86 руб., курс евро – 1.07 руб. до 60.11 руб. На международном валютном рынке пара евро/доллар пошла резко вниз. Решений по Греции пока нет, поэтому инвесторы вновь начали учитывать растущую вероятность повышения базовой ставки ФРС США. В результате пара рухнула почти на 2 фигуры до \$1.1160.

Укрепление доллара на форекс вчера несколько активизировало присутствие экспортеров на локальном рынке с продажей валюты. Тем не менее, особого оптимизма в отношении рубля сейчас нет, на рынке наблюдается отсутствие даже краткосрочных спекулятивных идей и стратегий. Поддержку российской валюте оказывает общий оптимизм на мировых площадках, который очень ограниченно отражается и на нефтяных котировках.

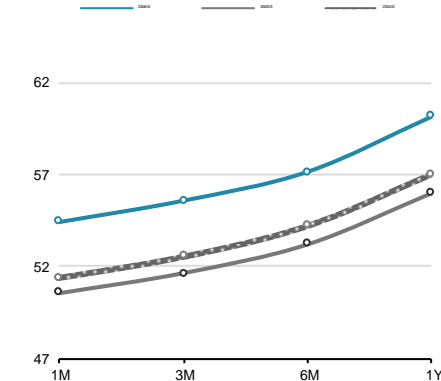
Мы не рассчитываем на дальнейшее существенное укрепление рубля без соответствующей поддержки со стороны цен на нефть. Продажа валюты со стороны экспортеров едва ли будет определять динамику курсов, а любые попытки заставить рубль пойти против объективных факторов могут быть нивелированы уже после пятницы, когда завершится 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	Аукцион Казначейства	8 дней, 500 млн долл., от 1.8% годовых
	Возрат в ПФР	18 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 30 млрд руб., от 11.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возрат 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.)
	Возрат в бюджет СПб	6.0 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

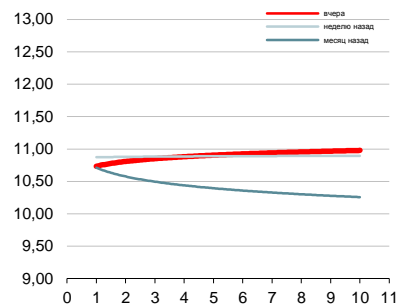
## Еврооблигации остаются на траектории роста

Российские еврооблигации во вторник оставались на траектории роста и в целом находились в контексте средних показателей EM. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 5-7 бп, корпоративный сектор выглядел еще лучше: здесь доходности в среднем по рынку снизились на 12 бп. Лучше средней динамики выглядели ближние выпуски Роснефти и Сбербанка ROSNRM-17 (YTM -20 бп), SBERRU-17 (YTM -20 бп), а также 5- 6-летние выпуски Северстали CHMFRU-17 и CHMFRU-18, доходности которых снизились на 20-25 бп.

## Кривая ОФЗ без видимых изменений

ОФЗ провели спокойный день. Конфигурация кривой не изменилась, также как и рубль игнорируя рост нефтяных котировок на сырьевых рынках. Ставки в пределах годового отрезка кривой оставались на уровне 10.5%, долгосрочные доходности незначительно подросли и к концу дня находились в диапазоне 10.8-10.9%.

## Кривая ОФЗ



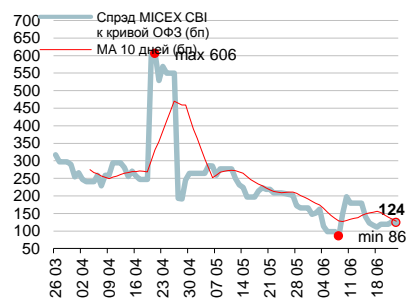
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

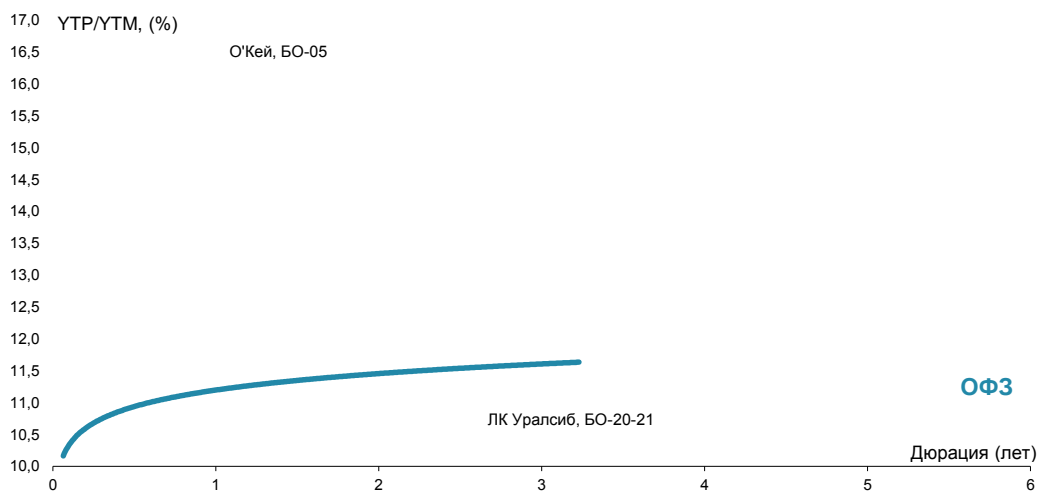
## Первичный рынок: корпоративные выпуски

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
ЕвразХолдинг Финанс, 10	BB- / - / -	да	10 000	13.53-13.85	25.06.2015	01.07.2015	нет / 3.23 г	4 г / 10 лет

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: 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
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
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
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



## 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	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru
<b>Управление продаж</b>		bondsales@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru
<b>Аналитическое управление</b>	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru
<b>Управление рынков долгового капитала</b>		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	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.