

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в пятницу двигались разнонаправленно, однако, судя по нейтральной динамике пары евро/доллар, инвесторы всё же надеялись получить на предстоящих выходных положительные сигналы с переговоров по Греции /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу осталась неизменной. Прохождение через пик налоговых платежей, который извлек из банковской системы около 550 млрд руб., не привел к ухудшению условий рынка и повышению краткосрочных рублевых ставок /стр. 3/

## Валютный рынок

Российская валюта завершила минувшую неделю минимальными изменениями, а небольшое снижение нефтяных котировок было компенсировано затратными налоговыми платежами. Российская валюта выглядит не слишком уверенно, однако поводов для ее снижения в среднесрочной перспективе не так много /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Еврооблигации в пятницу дешевели на фоне снижения нефтяных котировок и слабого спроса на активы EM. Доходности вдоль суверенной кривой прибавили порядка 3-5 бп. Доходности ОФЗ в конце недели продолжили умеренный рост на фоне шатких позиций рубля на валютном рынке и слабой динамики локальных облигаций EM /стр. 4/

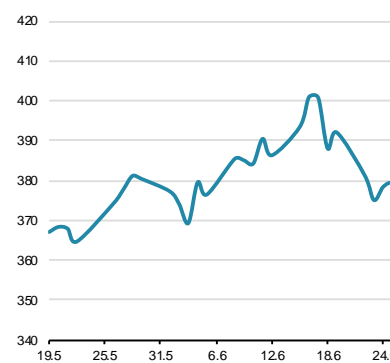
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	2,47	▲	0,06	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	176	▲	4	119	176
EMBI+Glob.	376	▼	-3	359	455
EMBI+Rus sprd	252	■	0	249	589
Russia'30 yield	3,67	▲	0,02	3,60	7,54
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,28	▼	0,00	0,24	0,29
Euribor-3m	-0,02	■	0,00	-0,02	0,08
MosPrime-1m	12,63	▼	-0,02	12,55	29,16
Корсчета в ЦБ	1009,6	▼	-145,4	708	2102
Депоз. в ЦБ	244,2	▲	11,0	81	805
NDF RU 3m	56,6	▲	0,2	51	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	54,806	▲	0,107	49,10	69,47
EUR/RUB	61,208	▼	-0,087	53,05	78,18
EUR/USD	1,117	▼	-0,004	1,05	1,22
Корзина ЦБ	58,079	▲	0,012	51,26	73,54
DXY Индекс	95,472	▲	0,285	89,99	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	943,0	▼	-1,6%	629	1082
Dow Jones	17946,7	▲	0,31%	17165	18312
DAX	11052,0	▼	-3,83%	9334	12375
Nikkei 225	20706	▼	-2,88%	16755	20868
Shanghai Comp.	4192,9	▼	-3,34%	2938	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	62,7	▼	-1,64%	63	63
Нефть Brent	63,3	▼	-1,64%	47	68
Золото	1175,6	▲	0,21%	1150	1302
CRB Index	224,9	▲	0,24%	209	240

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

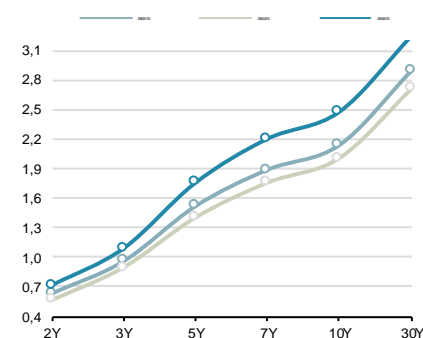
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Греция погружает рынки в затяжную стадию неопределенности

Мировые рынки в пятницу двигались разнонаправленно, однако, судя по нейтральной динамике пары евро/доллар, инвесторы всё же надеялись получить на предстоящих выходных положительные сигналы с переговоров по Греции. Этим можно объяснить сегодняшнюю реакцию валютного рынка на отсутствие прогресса в переговорах и объявление греческим руководством проведения референдума, намеченного на ближайшее воскресенье. Премьер Греции намерен разделить ответственность с населением страны по поводу принятия соглашения с международными кредиторами. Предвыборные лозунги правящей ныне партии СИРИЗА базировались на отказе от чрезмерно жестких требований «тройки», однако, когда переговоры зашли в тупик, Ципрасу потребовалась поддержка населения.

На наш взгляд, ситуация в Греции не станет спокойнее даже после проведения референдума. Если население страны проголосует за поддержку условий «тройки», что фактически гарантирует Греции сохранение членства в еврозоне, то это ставит под удар политический имидж правящей партии и может вызвать очередные отставку и последующие выборы в парламент. Если население откажется от взятия обязательств в обмен на второй транш финансовой помощи, то уже в первой половине июля Греция может оказаться в состоянии реального дефолта из-за насыщенного графика внешних платежей и прекращения действия программы экстренного финансирования со стороны ЕЦБ. Не стоит также забывать о б уже фактически неминуемом дефолте по обязательствам перед МВФ, который может исключить поддержку фонда, в случае положительного исхода референдума.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК непоколебимы налоговыми платежами

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу осталась неизменной. Прохождение через пик налоговых платежей, который извлек из банковской системы около 550 млрд руб., не привел к ухудшению условий рынка и повышению краткосрочных рублевых ставок. 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.

Сегодня с уплатой налога на прибыль завершается налоговый период июня. Мы не ожидаем ухудшения условий из-за этого платежа. Вместе с тем, краткосрочные ставки могут подрасти на фоне ожидаемого ослабления рубля на валютном рынке.

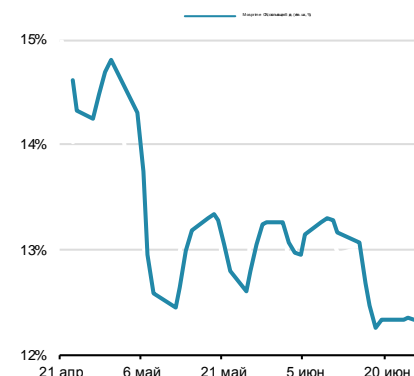
## Рубль окажется под давлением греческих событий

Российская валюта завершила минувшую неделю минимальными изменениями, а небольшое снижение нефтяных котировок было компенсировано затратными налоговыми платежами. Российская валюта выглядит не слишком уверенно, однако поводов для ее снижения в среднесрочной перспективе не так много. Курс бивалютной корзины в пятницу вырос на 2 коп. до 57.67 руб. Курс доллара прибавил 6 коп. до 54.78 руб., курс евро потерял 4 коп. до 61.19 руб. На международном валютном рынке пара евро/доллар стабилизировалась между 11 и 12 фигурами, а инвесторы заняли выжидательную позицию, надеясь на позитивный исход переговоров по Греции на выходных. В результате к вечеру пятницы пара держалась на отметке \$1.1160.

Прохождение пика налоговых платежей лишает национальную валюту существенной поддержки. Спекулятивная игра на понижение рубля в этом случае становится уверенной, а реакция на внешние раздражители более заметной. Греческий маневр с референдумом, безусловно, оказывает давление на все рискованные активы и валюты. Несмотря на то, что российская валюта с массовым исходом иностранного капитала в прошлом и текущем годах, негативная реакция может произойти по каналу нефтяного рынка. Укрепление доллара в периоды бегства инвесторов из риска провоцирует снижение нефтяных котировок.

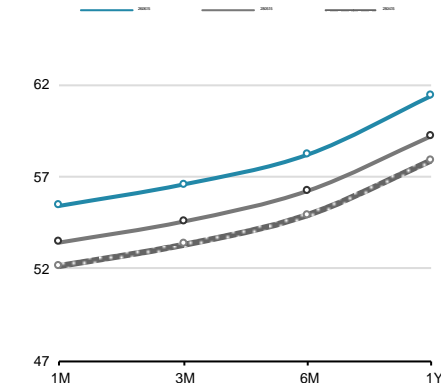
Таким образом, старт недели на внутреннем валютном рынке будет однозначно негативным. Более того, рубль может снижаться как доллару, так и к евро, несмотря на стремительное ослабление последнего на внешних площадках. В этих условиях уплата налога на прибыль, завершающая налоговый период июня, вряд ли нивелирует негативный внешний эффект.

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	Налог на прибыль (~120 млрд руб.)
	Аукцион Казначейства	10 дней, 100 млрд руб., от 11.5% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 105 млрд руб., от 11.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 500 млрд руб., от 11.7% годовых
Пятница		

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

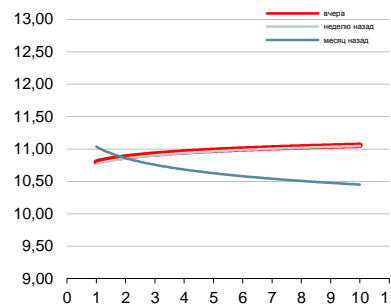
## Еврооблигации на уровне средней динамики EM

Еврооблигации в пятницу дешевели на фоне снижения нефтяных котировок и слабого спроса на активы EM. Доходности вдоль суверенной кривой прибавили порядка 3-5 бп – в целом на уровне средней динамики EM. В корпоративном секторе также преобладали продавцы, рост ставок в среднем по рынку составил около 5 бп.

## ОФЗ остаются на траектории роста ставок

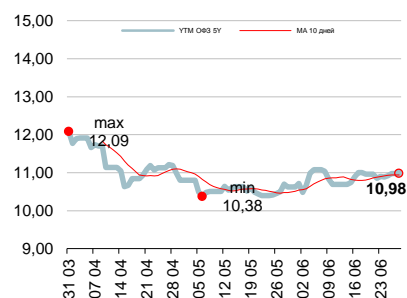
Доходности ОФЗ в конце недели продолжили умеренный рост на фоне шатких позиций рубля на валютном рынке и слабой динамики локальных облигаций EM. Ставки в пределах годового отрезка кривой ОФЗ прибавили порядка 5 бп и превышали отметку 10.5%, долгосрочные доходности прибавили порядка 10 бп и завершили неделю на уровне 10.9%.

## Кривая ОФЗ



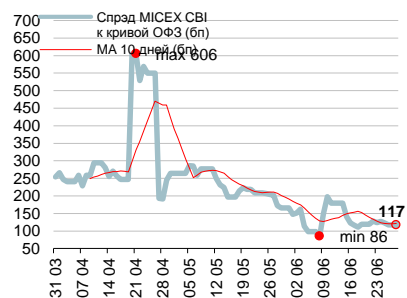
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

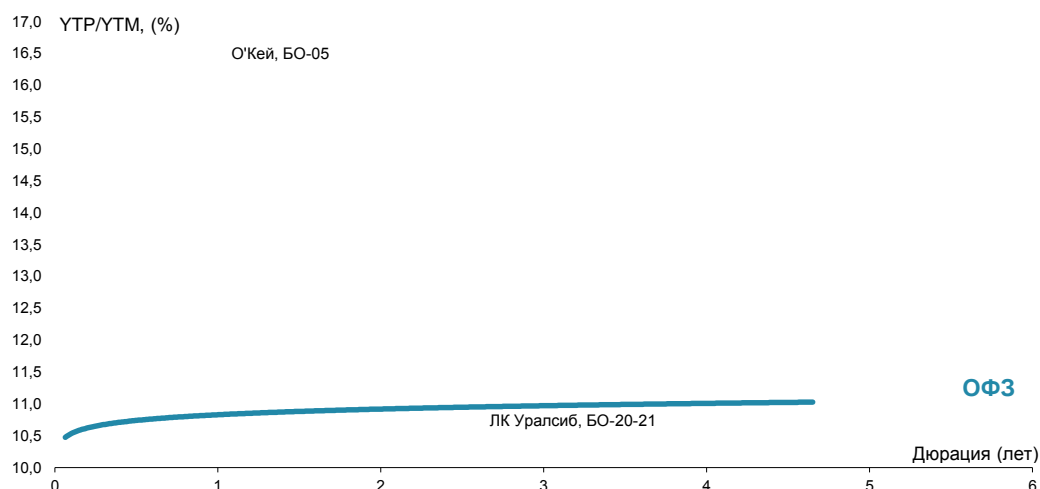
## Первичный рынок: корпоративные выпуски

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
Русфинансбанк, БО-09	BB+ / Ba2 / BBB-	да	4 000	12.36	26.06.2015	30.06.2015	нет / 1.41 г	1.5 г / 5 лет
ЕвразХолдинг Финанс, 08	BB- / Ba3 / BB-	да	15 000	13.37	25.06.2015	01.07.2015	нет / 3.24 г	4 г / 10 лет
ВЭБ-Лизинг, БО-03	BB+ / - / BBB-	да	5 000	н/д	29.06.2015	01.07.2015	да / н/д	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
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 / -	да	1 500	1.1 / 100%	н/д / 100%	15.03	11.06.2015	нет / 1 г
Райффайзенбанк, БО-02	BBB+ / Ba2 / 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	BBB+ / Ba2 / -	да	10 000	3.3 / 100%	12.63-12.89	12.20	08.06.2015	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>
<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.