

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые площадки начали неделю резким отказом от риска и бегством в защитные активы после негативного развития греческой ситуации на выходных. Неопределенность в отношении целостности еврозоны и высокая вероятность дефолта Афин вызвали бурную реакцию в широком спектре рыночных активов /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились в ответ на возобновившееся ослабление рубля на валютном рынке вслед за новостями по Греции и ослаблением нефтяных котировок. Помимо этого, вчера проводились финальные платежи по налогу на прибыль /стр. 3/

## Валютный рынок

Старт новой недели на локальном валютном рынке был негативным для рубля. Нагнетание неопределенности на рынках, связанное с решением греческих властей провести референдум по требованиям международных кредиторов, резко сбавило спрос на риск на большинстве площадок /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации находились под давлением греческих рисков и начали неделю в негативном ключе, при этом в целом выглядели хуже средней динамики EM. ОФЗ в понедельник расширили ценовые потери /стр. 4/

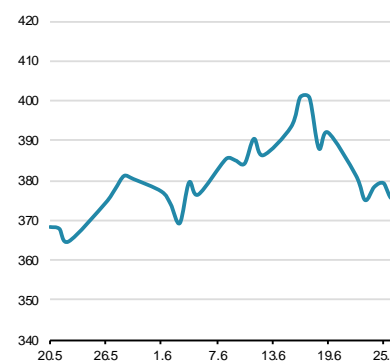
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	2,33	▼	-0,15	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	169	▼	-7	119	176
EMBI+Glob.	395	▲	19	359	455
EMBI+Rus sprd	271	▼	-5	249	589
Russia'30 yield	3,68	▲	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	12,62	▼	-0,01	12,55	29,16
Корсчета в ЦБ	1108,4	▲	98,8	708	2102
Депоз. в ЦБ	234,7	▼	-9,5	81	805
NDF RU 3m	57,5	▲	0,9	51	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	55,749	▲	0,943	49,10	69,47
EUR/RUB	62,655	▲	1,447	53,05	78,18
EUR/USD	1,124	▲	0,007	1,05	1,22
Корзина ЦБ	58,923	▲	1,127	51,26	73,54
DXU Индекс	94,79	▼	-0,682	89,99	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	928,0	▼	-0,9%	629	1082
Dow Jones	17596,4	▼	-1,95%	17165	18312
DAX	11027,7	▼	-0,50%	9470	12375
Nikkei 225	20110	▲	0,63%	16755	20868
Shanghai Comp.	4053,0	▲	5,53%	2953	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	62,5	▼	-0,05%	62	62
Нефть Brent	62,0	▼	-0,05%	47	68
Золото	1179,8	▼	-0,26%	1150	1302
CRB Index	223,6	▼	-0,58%	209	240

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

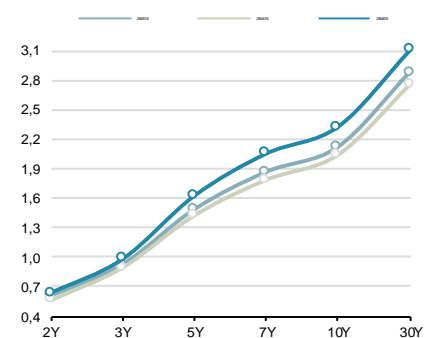
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки пережили массовую волну отказа от риска

Мировые площадки начали неделю резким отказом от риска и бегством в защитные активы после негативного развития греческой ситуации на выходных. Неопределенность в отношении целостности еврозоны и высокая вероятность дефолта Афин вызвали бурную реакцию в широком спектре рыночных активов.

В отношении греческой истории в ближайшие дни будет два критичных момента – необходимость сегодняшних погашений в сторону МВФ, по которым с высокой степенью вероятности будет допущен дефолт, а также итоги референдума по мнению населения Греции в отношении к требованиям международных кредиторов. Согласно различным опросам и прогнозам, шансы на выход Греции из еврозоны сейчас выглядят достаточно высокими и достигают в среднем 50%. Кроме того, даже если граждане Греции поддержат проведение требуемых реформ и соблюдение бюджетных ограничений, то греческий кризис уже приобрел паническую форму и для стабилизации обстановки может понадобиться гораздо больше денег и времени. Таким образом, все внимание рынков будет направлено на развитие этой ситуации, а еще один удар рынки могут получить по факту объявления неплатежеспособности Греции.

Кривая US Treasures



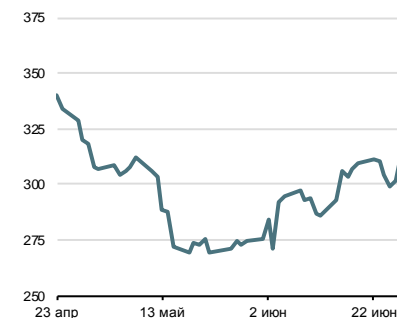
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Ставки МБК подросли вслед за курсами валют

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились в ответ на возобновившееся ослабление рубля на валютном рынке вслед за новостями по Греции и ослаблением нефтяных котировок. Помимо этого, вчера проводились финальные платежи по налогу на прибыль, которые смогли извлечь из банковской системы около 120 млрд руб. В результате краткосрочные процентные ставки подросли в среднем на 10 бп. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 12.45% годовых (+10 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 12.40% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 12.45% годовых.

Налоговый период июня завершен, а это значит давление на уровень рублевой ликвидности должно снизиться. С началом нового месяца мы ожидаем ее пополнения благодаря бюджетным перечислениям, однако краткосрочные процентные ставки имеют лишь очень умеренный потенциал к снижению.

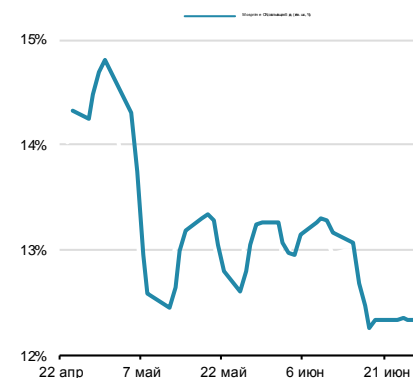
## Рубль начал неделю с ожидаемого негатива

Старт новой недели на локальном валютном рынке был негативным для рубля. Нагнетание неопределенности на рынках, связанное с решением греческих властей провести референдум по требованиям международных кредиторов, резко сбавило спрос на риск на большинстве площадок. Курс бивалютной корзины вчера вырос на 1.20 руб. до 58.87 руб. Курс доллара прибавил 0.94 руб. до 55.72 руб., курс евро – 1.53 руб. до 62.72 руб. На международном валютном рынке пара евро/доллар резко отреагировала на греческие события в начале дня, но, потеряв почти две фигуры, позже вернулась к уровням закрытия пятницы. В результате к вечеру пара держалась на отметке \$1.1180.

Несмотря на довольно высокую степень ожидаемости греческих сюрпризов, рынки довольно бурно отреагировали на решение Ципраса о проведении референдума и закрытия до воскресенья банков страны. Эти новости привели к снижению спроса на риск, а также оказали давление на большинство валют развивающихся экономик. В этом контексте рубль выглядел несколько хуже средней динамики по EM, но и не был лидером по темпам ослабления.

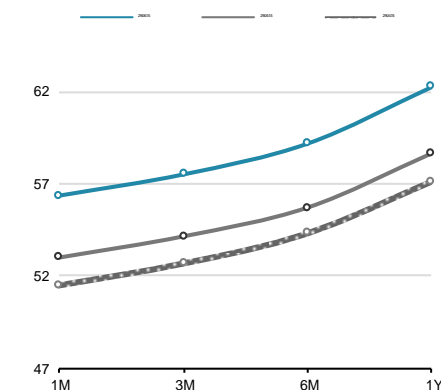
Перспектива для рубля выглядит по-прежнему умеренно-негативной. Внешняя неопределенность и снижение цен на нефть в направлении 60 долл. за барр. не добавляет рублю привлекательности. Внутренние условия также нельзя назвать стимулирующими к покупкам из-за окончания налогового периода. Фоновым позитивом может послужить вероятное снижение или отмена покупок валюты со стороны ЦБ на текущих уровнях, а также относительно спокойный геополитический фон.

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, ППФ

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

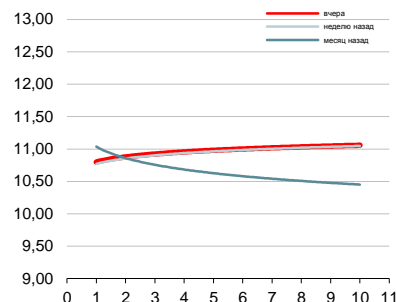
## Еврооблигации под давлением греческих рисков

Российские еврооблигации находились под давлением греческих рисков и начали неделю в негативном ключе, при этом в целом выглядели хуже средней динамики ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой прибавили порядка 7 бп, ценовые потери 30-летних бенчмарков составили 80-100 бп. Корпоративный сектор также фронтально дешевел, доходности в среднем по рынку прибавили около 20 бп – это нивелировало около половины роста котировок последних 2 недель.

## Доходности долгосрочных ОФЗ выше 11%

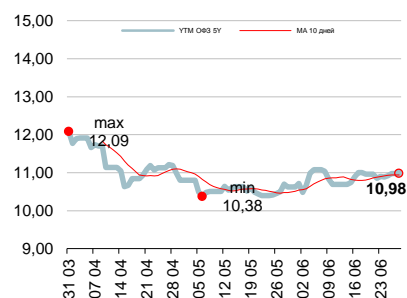
ОФЗ в понедельник расширили ценовые потери на фоне роста греческих рисков и снижения по широкому фронту сырья, валют и активов ЕМ. Доходности в пределах годового отрезка кривой ОФЗ увеличили волатильность, но в целом колебались возле отметки 10.5%. Долгосрочные выпуски, расположенные в районе 7-летней дюрации потеряли в ценах порядка фигуры, доходностей прибавили около 15 бп и завершили день в диапазоне 11-11.1%.

## Кривая ОФЗ



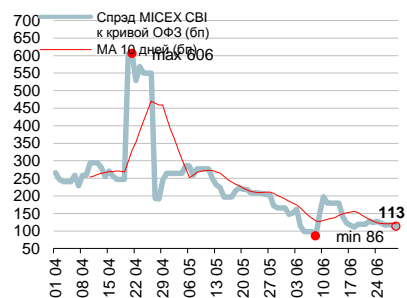
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

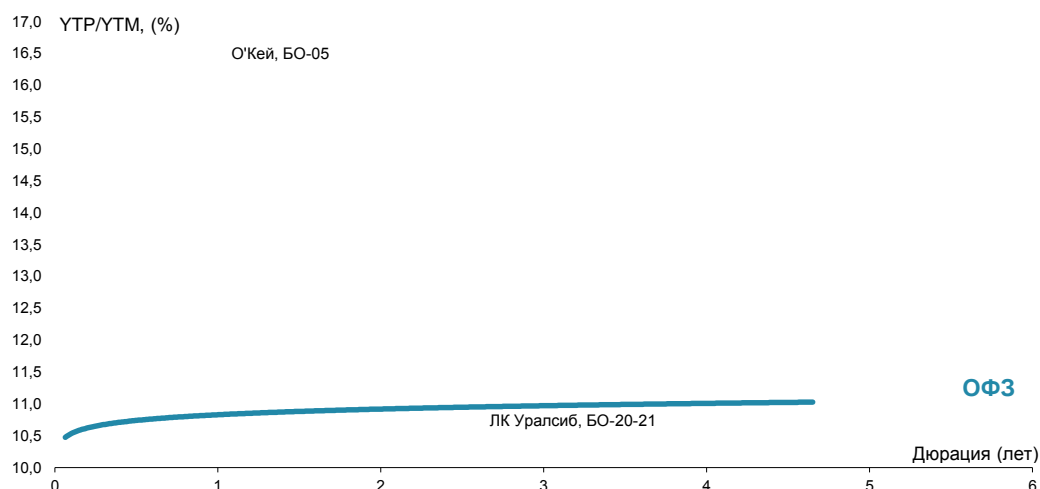
## Первичный рынок: корпоративные выпуски

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 / - BB+ / Ba2 / 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 / 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



## 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	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.