

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Новая неделя на мировых площадках началась с негатива. Греческий референдум, падение нефтяных котировок и напряженная ситуация на финансовом рынке Китая провоцирует отказ от риска

/стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в понедельник продолжила улучшаться, уровень краткосрочных процентных ставок опустился еще на 10-20 бп. Ослабление рубля на валютном рынке пока никак не отражается на условиях рынка благодаря вливанию бюджетных денег в банковскую систему /стр. 3/

## Валютный рынок

Старт недели на внутреннем валютном рынке принес рублю новые потери. Греческий негатив и резкое снижение нефтяных котировок предопределили характер торгов, тогда как внутренние точки поддержки у российской валюты отсутствуют /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Суверенные еврооблигации провели день на уровне средней динамики EM, негативная реакция на итоги греческого референдума и спад нефтяных котировок была минимальной и в целом укладывалась в рост доходностей вдоль суверенной кривой на +2-3 бп. Котировки ОФЗ в понедельник снижались /стр. 4/

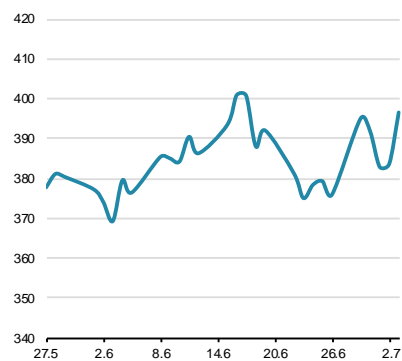
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2,29	▼	-0,10	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	170	▼	-6	119	176
EMBI+Glob.	397	▲	13	359	455
EMBI+Rus sprd	271	▼	-1	249	589
Russia'30 yield	3,53	▼	-0,01	3,53	7,54
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,28	▲	0,00	0,25	0,29
Euribor-3m	-0,02	■	0,00	-0,02	0,08
MosPrime-1m	12,43	▼	-0,11	12,43	29,16
Корсчета в ЦБ	1065,9	▲	4,9	789	1884
Депоз. в ЦБ	345,8	▲	38,4	121	805
NDF RU 3m	58,7	▲	1,2	51	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	56,875	▲	0,906	49,10	69,47
EUR/RUB	62,887	▲	0,686	53,05	78,18
EUR/USD	1,106	▼	-0,006	1,05	1,19
Корзина ЦБ	59,917	▲	0,803	51,26	73,54
DXY Индекс	96,298	▲	0,185	91,38	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	902,9	▼	-1,0%	737	1082
Dow Jones	17683,6	▼	-0,26%	17165	18312
DAX	10930,3	▲	0,36%	9470	12375
Nikkei 225	20112	▲	1,31%	16796	20868
Shanghai Comp.	3775,9	▼	-1,29%	2973	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	57,6	▲	1,03%	58	58
Нефть Brent	56,5	▲	1,03%	47	68
Золото	1170,4	▼	-0,17%	1150	1302
CRB Index	217,9	▼	-2,98%	209	235

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки захватил многосторонний негатив

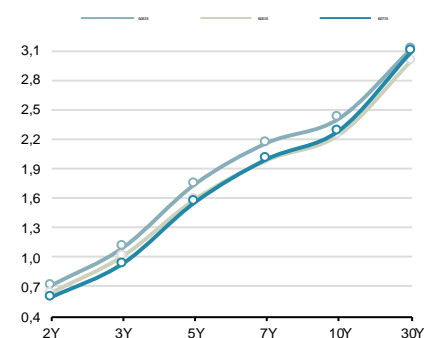
Новая неделя на мировых площадках началась с негатива. Греческий референдум, падение нефтяных котировок и напряженная ситуация на финансовом рынке Китая провоцирует отказ от риска.

Вчера инвесторы переваривали итоги прошедшего в воскресенье референдума в Греции. Отказ большинства населения от предложенных международными кредиторами программ бюджетной экономии породили множество вопросов относительно как будущего страны, так и целостности всей еврозоны. Ряд заявлений чиновников и смена министра финансов Греции не смогли успокоить рынки. В то же время, относительно небольшое ослабление евро на международных площадках свидетельствует о сохраняющихся надеждах. Сегодня пройдет очередной экстренный саммит глав еврозоны относительно Греции, на котором, вероятно, вновь не будет судьбоносных решений, а лишь будет определено русло дальнейших переговоров.

Турбулентность фондового рынка Китая оказывает давление на сырьевые площадки. Экономика Поднебесной испытывает проблемы, тогда как власти и Центробанк пытаются снизить давление от стремительного падения капитализации компаний за последний месяц. Именно Китай может пострадать сильнее остальных EM от повышения базовой процентной ставки Федрезервом.

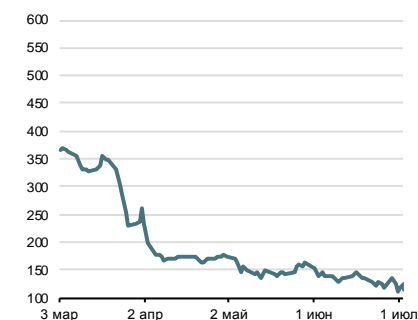
Завтра стартует сезон публикации квартальных результатов. После закрытия основной американской сессии свои результаты обнародует компаний Alcoa. Наиболее интересные отчеты пойдут лишь со следующей недели. Судя по состоянию американской экономики в минувшем квартале, результаты компаний должны быть заметно лучше, чем в первые три месяца года.

Кривая US Treasures



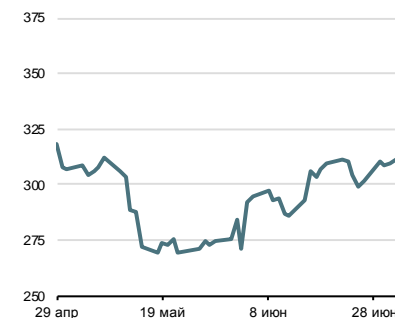
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК приблизились к ключевой

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в понедельник продолжила улучшаться, уровень краткосрочных процентных ставок опустился еще на 10-20 бп. Ослабление рубля на валютном рынке пока никак не отражается на условиях рынка благодаря вливанию бюджетных денег в банковскую систему. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 11.45% годовых (-10 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 11.90% годовых (-25 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 11.80% годовых (-15 бп).

Условия локального денежно-кредитного рынка могут ухудшиться на текущей неделе. Давление на рубль из-за греческих событий и снижающихся цен на нефть может вернуть уровень краткосрочных процентных ставок на более привычные уровни в 80-100 бп к ключевой ставке ЦБ.

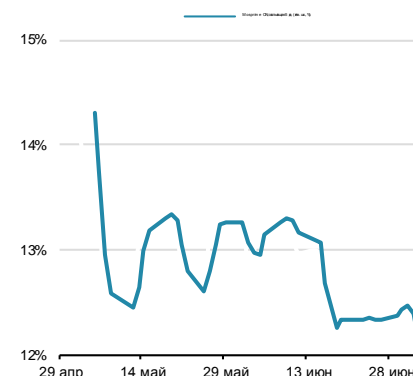
## Нефть не оставляет рублю шансов подрасти

Старт недели на внутреннем валютном рынке принес рублю новые потери. Греческий негатив и резкое снижение нефтяных котировок предопределили характер торгов, тогда как внутренние точки поддержки у российской валюты отсутствуют. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 0.83 руб. до 59.60 руб. Курс доллара прибавил 0.89 руб. до 56.89 руб., курс евро – 0.76 руб. до 62.92 руб. Реакция международного валютного рынка на итоги греческого референдума оказалась довольно сдержанной. Евро подешевел к доллару в начале торгов чуть более 1-ой фигуры, однако к вечеру потери свелись к 50 бп до \$1.1050.

С точки зрения рубля греческая история не является определяющей. Напряженность в еврозоне пока не приводит к обвалу единой валюты. Резкое падение нефтяных котировок вчера (-5% по Брент) вызвано не столько укреплением доллара или греческим фактором, сколько сообщениями о прогрессе в переговорах по Ирану и тревожных сигналов из Китая. Фондовый рынок Поднебесной остается под колоссальным давлением продавцов, тогда как власти страны пытаются предпринять меры по ограничению распродажи и насыщению рынка ликвидностью. На наш взгляд, именно ситуация в Китае сейчас оказывает наибольшее влияние на нефтяные котировки.

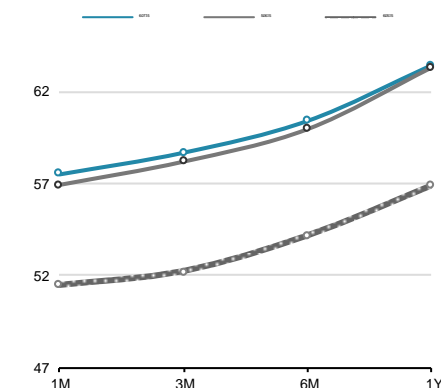
Мы не видим причин для реализации коррекционного сценария в рубле. За неделю цены на нефть потеряли около 10% при этом рост курса бивалютной корзины за этот же период составил всего 3.5%. Внешняя турбулентность усиливается, при этом ситуация в Греции и Китае пока грозит негативным развитием.

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	Возврат в ПФР	6 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 150 млрд руб., от 11.2% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	30 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	10 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 70 млрд руб., от 11.5% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	66 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

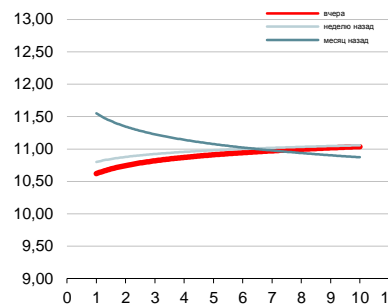
## Еврооблигации: сдержанная реакция на внешний негатив

Суверенные еврооблигации провели день на уровне средней динамики EM, негативная реакция на итоги греческого референдума и спад нефтяных котировок была минимальной и в целом укладывалась в рост доходностей вдоль суверенной кривой на +2-3 бп. Корпоративный сектор отстал от средних показателей EM: рост доходностей в среднем по рынку составил порядка 7 бп.

## ОФЗ дешевет в след за рублем и нефтью

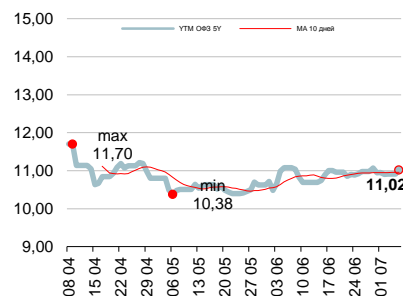
Котировки ОФЗ в понедельник снижались, отыгрывая негатив со стороны валютного и нефтяного рынка. ОФЗ находились в числе аутсайдеров локальных облигаций EM, где итоги греческого референдума и снижение котировок сырья привели к значительно более мягкой реакции продавцов. Ставки вдоль кривой ОФЗ по итогам дня прибавили порядка 15-20 бп, доходности в пределах годового отрезка кривой поднялись в диапазон 10.4-10.5%, долгосрочные ставки завершили день на уровне 11.1%.

## Кривая ОФЗ



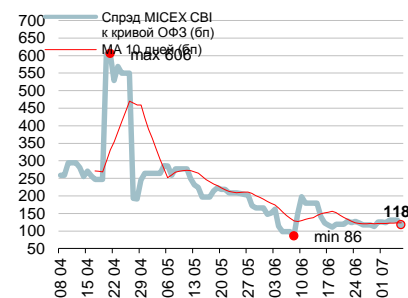
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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
Атомэнергопром, БО-05	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	12.26	06.07.2015	08.07.2015	нет / 3.9 г	5 лет / 10 лет
Атомэнергопром, БО-06	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	12.26	06.07.2015	08.07.2015	нет / 3.9 г	5 лет / 10 лет
Совкомбанк, 02 (вторичное)	B / - / B+	да	2 000	14.57-15.13	07.07.2015	08.07.2015	нет / 0.5 г	0.5 г / 1 г
НЛМК, БО-14	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	11.83	02.07.2015	09.07.2015	нет / 1 г	1 г / 10 лет
Ленэнерго, БО-05	- / Ba2 / -	да	4 000	н/д	30.06.2015	10.07.2015	н/д	н/д / 10 лет
Полюс Золото, БО-01	BB+ / - / BBB-	да	5 000	12.73-13.00	XX.07.2015	XX.07.2015	нет / 4.39 г	6 лет / 10 лет

Полюс Золото, БО-02  
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
ЕвразХолдинг Финанс, 08	BB- / Ba3 / BB-	да	15 000	н/д / 100%	13.53-13.85	13.37	01.07.2015	нет / 3.24 г
ВЭБ-Лизинг, БО-03	BB+ / - / BBB- BB+ / Ba2 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	13.52	01.07.2015	да / 2.30 г
Русфинансбанк, БО-09	NR	нет	4 000	н/д / 100%	12.63-12.89	12.36	30.06.2015	нет / 1.41 г
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

## 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.