

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в среду сохранили оптимизм в отношении перспектив мировой экономики на фоне роста нефтяных котировок и пока тщетных попыток доллара укрепиться /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура денежно-кредитного рынка вчера вновь ухудшилась, несмотря на завершение уплаты крупных налоговых платежей и укрепление рубля на валютном рынке. Тем не менее, Центробанк и Казначейство расширили денежное предложение на аукционах репо, что должно нормализовать обстановку /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке вновь поддержали рубль. Российская валюта укрепляется вслед за повышением нефтяных котировок, а также благодаря сформированному налоговым периодом дефициту рублевой ликвидности на денежном рынке /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера были нейтральны и продолжили отставать от общей динамики бумаг EM. Первичное размещение 10-летних евробондов РФ также оставляет смешанные впечатления. На рынке рублевого долга наблюдается штиль. Доходности ОФЗ находятся на локальных минимумах и не реагируют на укрепление рубля /стр. 4/

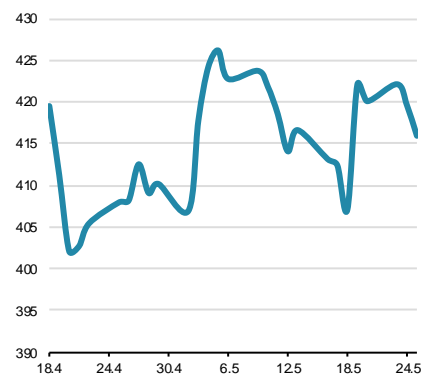
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	1,87	▲	0,00	1,66	2,31
UST 10-2Y sprd	95	▼	-1	94	136
EMBI+Glob.	416	▼	-4	402	538
EMBI+Rus sprd	212	▼	-7	201	306
Russia'30 yield	2,40	▼	-0,02	2,32	3,72
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,67	▲	0,00	0,36	0,67
Eunibor-3m	-0,26	■	0,00	-0,26	-0,09
MbsPrime-1m	11,44	▲	0,05	11,23	12,08
Корсчета в ЦБ	1463,0	▼	-130,0	840	2177
Депоз. в ЦБ	295,3	▼	-1,7	209	1008
NDF RU 3m	67,0	▼	-0,9	66	85
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	65,383	▼	-0,837	64,74	82,45
EUR/RUB	72,971	▼	-0,832	69,68	90,63
EUR/USD	1,116	▲	0,001	1,06	1,15
Корзина ЦБ	68,529	▼	-0,769	67,44	85,66
ДХУ Индекс	95,354	▼	-0,217	92,63	100,17
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	908,0	▲	1,4%	628	964
Dow Jones	17851,5	▲	0,82%	15660	18096
DAX	10205,2	▲	1,47%	8753	11382
Nikkei 225	16757	▲	0,09%	14953	20012
Shanghai Comp.	2815,1	▲	0,07%	2656	3652
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	50,7	▲	0,97%	51	51
Нефть Brent	49,7	▲	0,97%	28	50
Золото	1224,5	▲	0,34%	1051	1293
CRB Index	185,3	▲	1,07%	155	186

Источник: Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

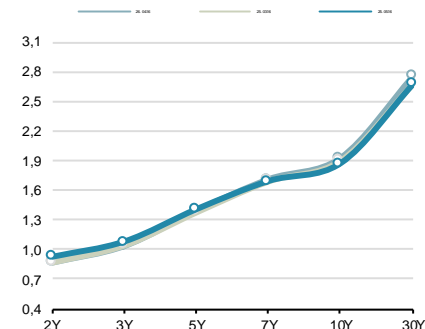
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки на майских максимумах

Мировые рынки в среду сохранили оптимизм в отношении перспектив мировой экономики на фоне роста нефтяных котировок и пока тщетных попыток доллара укрепиться.

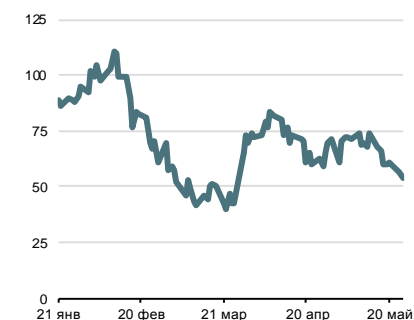
Инвесторы уже смирились с высокой вероятностью повышения базовой процентной ставки ФРС США на июньском заседании, при этом влияние на рискованные активы этого события пока минимально. До заседания ФРС в июне инвесторы еще получают целый набор экономических данных о ситуации апреле-мае, именно поэтому уверенность в июньском повышении есть, но она не абсолютная. Главным драйвером для рынков сейчас является продолжающееся повышение нефтяных котировок на фоне признаков выравнивания баланса спроса и предложения на рынке энергоносителей. Избыток предложения постепенно ликвидируется за счет спроса в ряде азиатских стран, в том числе из Китая и Индии, при этом снижение уровня добычи в США придает уверенность. Тем не менее, нефть не сможет долго игнорировать фактор укрепления доллара в случае реализации такой динамики. Повышение базовой процентной ставки будет негативно по факту его реализации для большинства рискованных активов и валют.

Кривая US Treasures



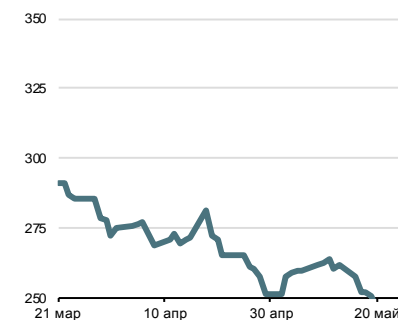
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК растут, но денежное предложение увеличивается

Конъюнктура денежно-кредитного рынка вчера вновь ухудшилась, несмотря на завершение уплаты крупных налоговых платежей и укрепление рубля на валютном рынке. Тем не менее, Центробанк и Казначейство расширили денежное предложение на аукционах репо, что должно нормализовать обстановку. На рынке МБК 1-дневные кредиты вчера обходились в среднем под 11.45% годовых (+5 бп), 7-дневные – под 11.40% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 11.35% годовых.

Пик налоговых платежей пройдет, оставшийся объем к уплате по налогу на прибыль мы оцениваем в 180 млрд руб. С учетом расширения денежного предложения и краткосрочных перспектив укрепления рубля, ставки денежного рынка должны начать снижение на следующей неделе.

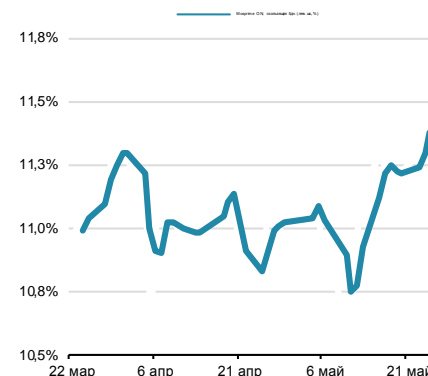
## Рубль укрепляется на нефти и дефиците ликвидности

Торги на внутреннем валютном рынке вновь поддержали рубль. Российская валюта укрепляется вслед за повышением нефтяных котировок, а также благодаря сформированному налоговому периодом дефициту рублевой ликвидности на денежном рынке. Курс бивалютной корзины вчера снизился на 64 коп. до 68.92 руб. Курс доллара составил 65.50 руб. (-68 коп.), курс евро – 73.10 руб. (-60 коп.). На международном валютном рынке доллар немного укрепился к евро по инерции, при этом инвесторы более спокойно стали воспринимать перспективу повышения базовой ставки ФРС на заседании в июне. Основная валютная пара вчера к вечеру достигла уровня \$1.1155 (+15 бп).

Цена на нефть растет на фоне признаков достижения баланса спроса и предложения на рынке. Спрос со стороны азиатских стран растет, при этом добыча в США сокращается. Несмотря на риски укрепления доллара в ближайшие пару недель, повышению нефтяных котировок оно пока не препятствует. Среди локальных факторов стоит выделить сформировавшийся на денежном рынке дефицит рублевой ликвидности после уплаты крупных налоговых платежей. Тем не менее увеличение денежного предложения со стороны ЦБ РФ и Казначейства должно исправить ситуацию до уплаты налога на прибыль.

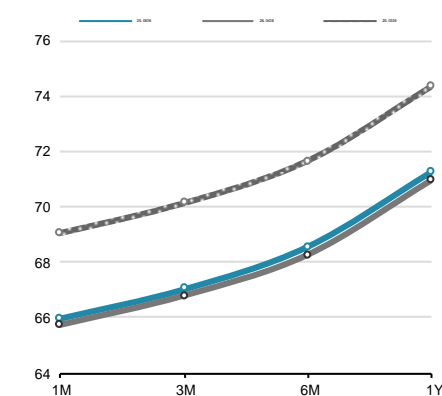
Сегодня цены на нефть повысили отметку в \$50 за барр. Мы полагаем, что ориентиром курса доллара является уровень рублевой цены нефти в 3 200 руб. Ниже этой отметки рубль вряд ли будет укрепляться даже в случае, если нефтяные котировки задержатся на уровне \$50+.

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ, Казначейства, Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник		
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб.
Среда	Уплата налогов	НДС, НДСПИ, акцизы (~460 млрд руб.)
	Возврат в бюджет	50 млрд руб.
	Аукцион ОФЗ	
Четверг	Купоны ОФЗ	ОФЗ 29009, 13 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	28 дней, 500 млн долл.
Пятница	Возврат Казначейству	36 млрд руб. в рамках 7-дневного репо с ОФЗ

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

# Российский долговой рынок

## Всё внимание на первичный рынок

Евробонды EM вчера торговались в небольшом плюсе на фоне продолжающегося повышения нефтяных цен. Доходности базовых активов были стабильны, при этом перспектива повышения базовой долларовой ставки в июне слабо влияет на расстановку сил. В результате суверенные кредитные спрэды сократились еще в среднем на 5 бп. Российские евробонды вчера были нейтральны и продолжили отставать от общей динамики бумаг EM. Первичное размещение 10-летних евробондов РФ также оставляет смешанные впечатления. Выпуск был размещен на \$1.75 млрд из \$3 млрд, при этом спрос составил \$7 млрд, а ставка – 4.75% годовых. Вторичные торги этими бумагами пока недоступны в международных клиринговых системах, что вызвано санкционным режимом с Западом. Именно этим можно объяснить несколько завышенную доходность.

На рынке рублевого долга наблюдается штиль. Доходности ОФЗ находятся на локальных минимумах и не реагируют на укрепление рубля. Интерес сохраняется лишь к дальним выпускам, тогда как более короткие выпуски сохраняют волатильность. На аукционах Минфина вчера повышенным интересом пользовался 15-летний выпуск ОФЗ 26218, который был размещен одной сделкой на 10 млрд руб. при спросе в 31.8 млрд руб. Выпуск ОФЗ 26217 был размещен лишь на 7.1 млрд из 10 млрд руб.

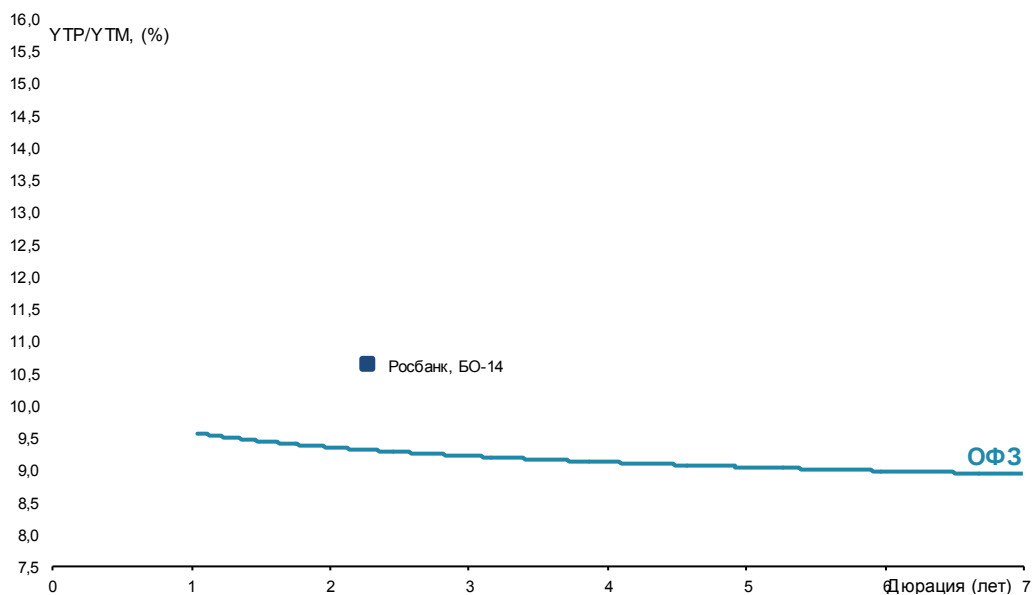
## Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрывание книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
РЖД, БО-17	BB+ / Ba2 / BBB-	да	25 000	10,09	25.05.2016	27.05.2016	нет / 8.12 г	15 лет / 25 лет
Росбанк, БО-14	- / Ba2 / BBB-	да	10 000	10.62-10.67	20.05.2016	27.05.2016	нет / 2.26 г	2.5 г / 10 лет

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
Башнефть БО-02	- / Ba1 / BB+	да	10 000	н/д / 100%	н/д	10,78	24.05.2016	нет / 5.12 г
Сбербанк, БО-18	- / Ba2 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	10.15-10.25%	10,15	24.05.2016	нет / 2.66 г
ДОМО, БО-03	NR	нет	2 500	н/д / 100%	н/д	14,49	20.05.2016	нет / 1 г
Почта России, БО-02	- / - / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.20	10,25	19.05.2016	нет / 2.66 г
Банк ДельтаКредит, БО-20	- / Ba2 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	11.04-11.30	11,30	18.05.2016	нет / 2.64 г
МегаФон, БО-001P-01	BB+ / Ba1 / BB+	да	10 000	3 / 100%	10.46-10.67	10,2	12.05.2016	нет / 2.66 г
Башнефть, БО-06	- / Ba1 / BB+	да	10 000	н/д / 100%	н/д	11,20	11.05.2016	нет / 5.94 г
Башнефть, БО-08	- / Ba1 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11,20	11.05.2016	нет / 5.94 г
Регион-Инвест, БО-06	NR	нет	10 000	н/д / 100%	13.50-14.00	14,22	10.05.2016	нет / 0.50 г
Внешэкономбанк, ПБО-001P-02	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	1.3 / 100%	11.46-11.73	11,35	06.05.2016	нет / 2.59 г
Икс 5 Финанс, БО-06	BB- / - / -	да	5 000	2.1 / 100%	10.78-10.99	10,78	05.05.2016	нет / 1.42 г
Синергия, БО-05	- / - / B+	да	2 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13,32	04.05.2016	да / 2.72 г
ТрансФин-М, БО-43	B / - / -	да	1 600	н/д / 64%	н/д	13,42	04.05.2016	нет / 1 г
Мираторг Финанс, БО-06	- / - / B	да	5 000	2.5 / 100%	12.36-12.89	12,36	29.04.2016	нет / 2.60 г
Абсолют Банк, С01	- / B1 / B+	да	5 000	н/д / 100%	14.49-15.02	15,02	29.04.2016	нет / 3.96 г
Газпромбанк, 11 (вторичное)	BB+ / Ba2 / BB+	да	250	н/д / 100%	Цена 100.1%-100.2%	Цена 100.1%	28.04.2016	н/д
МОЭСК, БО-08	BB- / Ba2 / BB+	да	8 000	3.9 / 100%	10.78-11.04	10,57	28.04.2016	нет / 2.65 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>
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
<b>Управление рынков долгового капитала</b>		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	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>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@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. © 2016 Банк ЗЕНИТ.