

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ежедневный обзор

### Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в среду торговались в смешанном режиме. Ожидания важных событий, которые сосредоточены во второй половине недели, заставляют инвесторов осторожнее выбирать торговые стратегии /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшилась. Несмотря на фактор начала нового месяца и ожидания притока свежей ликвидности по бюджетному каналу, краткосрочные процентные ставки вчера поднялись в среднем на 5 бп /стр. 3/

### Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке в среду завершились потерями для рубля. Котировки нефти были волатильны в течение дня, что связано с ожиданиями сегодняшней встречи ОПЕК /стр. 3/

### Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера двигались в общем тренде ЕМ: доходности вдоль суверенной кривой опустились на 1-3 бп. Рынок рублевого долга вчера предпринял заметное коррекционное движение /стр. 4/

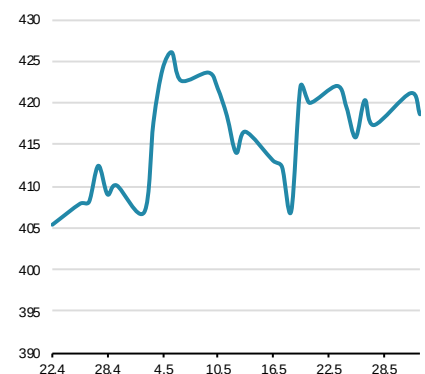
### Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

|                         | знач.   | Δ за день | за 6 месяцев: |             |
|-------------------------|---------|-----------|---------------|-------------|
|                         |         |           | MIN.          | MAX.        |
| <b>Долговой рынок</b>   |         |           |               |             |
| UST-10 yield            | 1,84    | ▼         | -0,01         | 1,66 2,31   |
| UST 10-2Y sprd          | 94      | ▼         | -3            | 94 136      |
| EMBI+Glob.              | 419     | ▼         | -3            | 402 538     |
| EMBI+Rus sprd           | 210     | ■         | 0             | 201 306     |
| Russia'30 yield         | 2,37    | ▼         | -0,02         | 2,32 3,72   |
| <b>Денежный рынок</b>   |         |           |               |             |
| Libor-3m                | 0,69    | ▲         | 0,01          | 0,38 0,69   |
| Euribor-3m              | -0,26   | ■         | 0,00          | -0,26 -0,10 |
| MosPrime-1m             | 11,44   | ▼         | -0,01         | 11,23 12,08 |
| Корсчета в ЦБ           | 1428,7  | ▼         | -397,2        | 840 2177    |
| Депоз. в ЦБ             | 340,3   | ▲         | 44,2          | 209 1008    |
| NDF RU 3m               | 68,7    | ▲         | 0,3           | 66 85       |
| <b>Валютный рынок</b>   |         |           |               |             |
| USD/RUB                 | 67,11   | ▲         | 0,388         | 64,74 82,45 |
| EUR/RUB                 | 75,104  | ▲         | 0,872         | 71,58 90,63 |
| EUR/USD                 | 1,119   | ▲         | 0,006         | 1,06 1,15   |
| Корзина ЦБ              | 70,625  | ▲         | 0,521         | 68,60 85,66 |
| DXY Индекс              | 95,455  | ▼         | -0,436        | 92,63 99,99 |
| <b>Фондовые индексы</b> |         |           |               |             |
| RTS                     | 890,5   | ■         | 0,0%          | 628 964     |
| Dow Jones               | 17789,7 | ▲         | 0,01%         | 15660 18096 |
| DAX                     | 10204,4 | ▼         | -0,57%        | 8753 11382  |
| Nikkei 225              | 16956   | ▼         | -2,32%        | 14953 20012 |
| Shanghai Comp.          | 2913,5  | ▲         | 0,09%         | 2656 3652   |
| <b>Сырьевые рынки</b>   |         |           |               |             |
| Нефть Urals             | 50,2    | ▼         | -0,06%        | 50 50       |
| Нефть Brent             | 49,7    | ▼         | -0,06%        | 28 50       |
| Золото                  | 1213,0  | ▲         | 0,14%         | 1051 1293   |
| CRB Index               | 186,8   | ▲         | 0,36%         | 155 187     |

Источник: Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

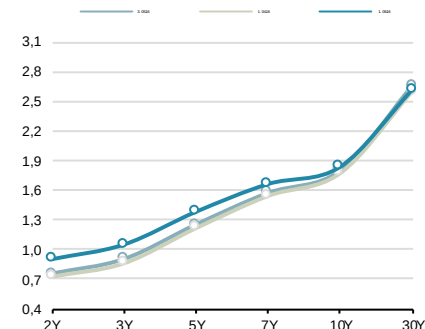
## Рынки начали лето смешанной динамикой

Мировые рынки в среду торговались в смешанном режиме. Ожидания важных событий, которые сосредоточены во второй половине недели, заставляют инвесторов осторожнее выбирать торговые стратегии.

Сегодня состоится заседание ОПЕК, по итогам которого мало кто ожидает поддержки для нефтяных цен. Напротив, противостояние между Саудовской Аравией и Ираном может стать негативным фактором, который препятствует манипулированию предложением на рынке. На наш взгляд, шансы на поддержку нефтяных цен есть в том случае, если представители картеля отметят сокращающийся на рынке дисбаланс спроса и предложения, а также подтвердят рост спроса со стороны азиатских стран.

Помимо ОПЕК сегодня пройдет заседание европейского Центробанка. Инвесторы не ждут новых шагов по смягчению денежно-кредитной политики. Вместе с тем, повышение цен на сырьевых рынках может привести к повышению инфляционных прогнозов регулятора. В свою очередь это поддержит позиции единой валюты, чем будет провоцировать общее улучшение отношения к рискованным активам.

Кривая US Treasures



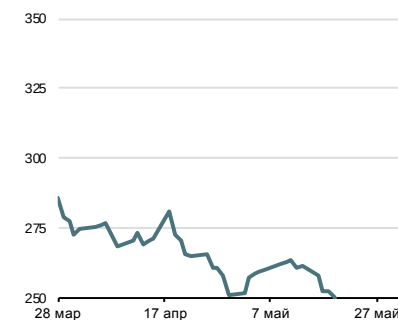
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК не снижаются

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились. Несмотря на фактор начала нового месяца и ожидания притока свежей ликвидности по бюджетному каналу, краткосрочные процентные ставки вчера поднялись в среднем на 5 бп. На рынке МБК 1-дневные кредиты вчера обходились в среднем под 11.40% годовых, 7-дневные – также под 11.40% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 11.40% годовых.

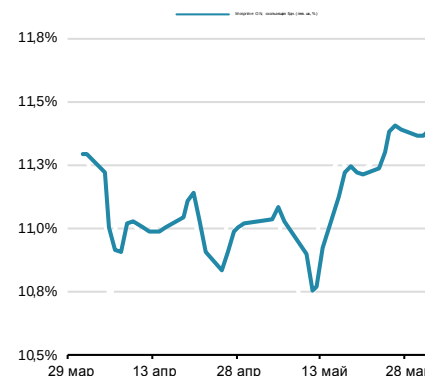
Налоговый период завершен, что должно привести к улучшению рыночной конъюнктуры. Мы видим потенциал снижения краткосрочных рублевых ставок на 20-30 бп. от текущих значений в начале июня.

## Рубль реагирует на снижение нефтяных цен, но игнорирует их рост

Торги на внутреннем валютном рынке в среду завершились потерями для рубля. Котировки нефти были волатильны в течение дня, что связано с ожиданиями сегодняшней встречи ОПЕК. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 63 коп. до 70.71 руб. Курс доллара составил 67.14 руб. (+44 коп.) курс евро – 75.08 (+86 коп.). На международном валютном рынке евро укреплялся к доллару в рамках ожиданий итогов сегодняшнего заседания европейского ЦБ. Инвесторы не ждут новых ослаблений в денежно-кредитной политике, при этом весьма вероятно небольшое повышение инфляционных прогнозов на фоне подъема сырьевых рынков. По итогам дня основная валютная пара поднялась на полфигуры до отметки \$1.1185.

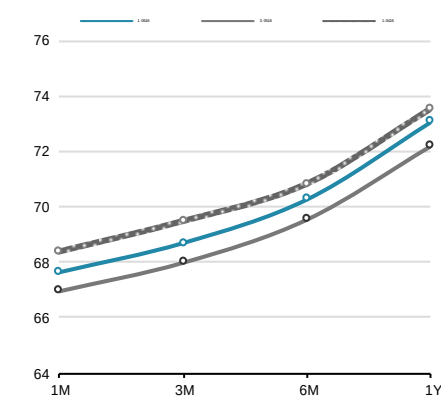
Рублевая цена нефти продолжает расти, достигнув вчера отметки 3 340 руб. Рубль активно отыгрывает вниз негативную динамику нефтяных котировок, неохотно восстанавливаясь в фазе их роста. С учетом относительно невысоких торговых оборотов, это является свидетельством возросшей спекулятивной активности против рубля. Уровень 65 руб. за доллар является нижней границей краткосрочного диапазона волатильности при нефти не выше \$50. Таким образом, мы наблюдаем попытку ослабить позиции рубля до тех пор, пока этот уровень не будет преодолен. Среди возможных причин ослабления может быть и коррекционная динамика. С начала года рубль и бразильский реал лидируют в укреплении к доллару. При среднем росте валют ЕМ на 1.7% в 2016 г. они выросли на 9.1% и 9.8% соответственно. Между тем, умеренно-негативных факторов для рубля сейчас немало: риски фактического увеличения добычи нефти со стороны ОПЕК, укрепление доллара в свете ожиданий ужесточения денежно-кредитной политики ФРС. Тем не менее, если рынок сдержанно отреагирует на эти риски, диапазон курса доллара останется в границах 65-68 руб.

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 | Уплат налогов                                                                                          | 180 млрд руб.                               |
| Вторник     | Аукцион Казначейства                                                                                   | 35 дней, 250 млрд руб., от 10.8% годовых    |
| Среда       | Возврат в бюджет                                                                                       | 50 млрд руб.                                |
|             | Аукцион ОФЗ                                                                                            |                                             |
| Четверг     |                                                                                                        |                                             |
| Пятница     | Возврат Казначейству                                                                                   | 38 млрд руб. в рамках 7-дневного репо с ОФЗ |

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

# Российский долговой рынок

## Долговые рынки ЕМ нейтральны, ОФЗ корректируются

Динамика долговых рынков ЕМ остается сдержанной из-за рисков снижения спроса на рискованные активы в рамках ожиданий повышения базовой процентной ставки Федрезервом. Доходности базовых активов также пока не демонстрируют существенных изменений. Российские евробонды вчера двигались в общем тренде ЕМ: доходности вдоль суверенной кривой опустились на 1-3 бп.

Рынок рублевого долга вчера предпринял заметное коррекционное движение. Ослабление рубля, несмотря на относительно дорогую нефть, провоцируют ожидания более медленного темпа смягчения денежно-кредитной политики Центробанка. Доходности вдоль кривой ОФЗ вчера поднялись на 9-13 бп. Аукционы Минфина на этом фоне прошли не слишком успешно. Спрос на 9-летний флоатер ОФЗ 29006 оказался ожидаемо слабым (7.9 млрд руб.). Объем размещения – всего 4.1 млрд руб. при предложении в 10 млрд руб. Аукцион по 15-летнему классическому ОФЗ 26218 был чуть более успешным. Из предложенных 15 млрд руб. разместить удалось половину (спрос – 10.2 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 | Закрытие книги | Дата размещения | Амортизация/Дюрация | Оферта/Погашение |
|------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| Транснефть, БО-001P-01 | BB+ / Ba1 / -    | да                                 | 20 000                       | 10,15                       | 01.06.2016     | 10.06.2016      | нет / 4,05 г.       |                  |

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 |
|-----------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| РЖД, БО-17                  | BB+ / Ba2 / BBB- | да                                 | 25 000                       | н/д / 100%              | 10,09                       | 10,09                          | 27.05.2016      | нет / 8,12 г        |
| Росбанк, БО-14              | - / Ba2 / BBB-   | да                                 | 10 000                       | 1.7 / 100%              | 10,67-10,88                 | 10,67                          | 27.05.2016      | нет / 2,26 г        |
| 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>

**Начальник Департамента**  
**Зам.начальника Департамента**  
**Зам.начальника Департамента**

Кирилл Копелович  
 Константин Поспелов  
 Виталий Киселев

[kopelovich@zenit.ru](mailto:kopelovich@zenit.ru)  
[konstantin.pospelov@zenit.ru](mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru)  
[v.kiselev@zenit.ru](mailto:v.kiselev@zenit.ru)

## Управление продаж

[bondsales@zenit.ru](mailto:bondsales@zenit.ru)

Валютные и рублевые облигации  
 Валютные и рублевые облигации  
 Валютные и рублевые облигации

Максим Симагин  
 Александр Валканов  
 Юлия Паршина

[m.simagin@zenit.ru](mailto:m.simagin@zenit.ru)  
[a.valkanov@zenit.ru](mailto:a.valkanov@zenit.ru)  
[y.parshina@zenit.ru](mailto:y.parshina@zenit.ru)

## Аналитическое управление

Акции  
 Облигации

[research@zenit.ru](mailto:research@zenit.ru)  
[firesearch@zenit.ru](mailto:firesearch@zenit.ru)

Макроэкономика

Владимир Евстифеев

[v.evstifeev@zenit.ru](mailto:v.evstifeev@zenit.ru)

Кредитный анализ  
 Кредитный анализ

Наталья Толстошеина  
 Дмитрий Чепрагин

[n.tolstosheina@zenit.ru](mailto:n.tolstosheina@zenit.ru)  
[d.chepragin@zenit.ru](mailto:d.chepragin@zenit.ru)

## Управление рынков долгового капитала

[ibcm@zenit.ru](mailto:ibcm@zenit.ru)

Рублевые облигации

Фарида Ахметова  
 Марина Никишова  
 Алексей Басов

[f.akhmetova@zenit.ru](mailto:f.akhmetova@zenit.ru)  
[m.nikishova@zenit.ru](mailto:m.nikishova@zenit.ru)  
[a.basov@zenit.ru](mailto:a.basov@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. © 2016 Банк ЗЕНИТ.