

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Старт недели на мировых площадках выдался крайне позитивным. Инвесторы сохраняют интерес к рискованным активам, что поддерживается слабой пятничной статистикой по рынку труда США в прошлом месяце и соответствующей риторикой ФРС /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в понедельник немного улучшилась на фоне укрепления рубля и минимального оттока ликвидности. Краткосрочные рублевые ставки опустились на 5-15 бп /стр. 3/

## Валютный рынок

Новая неделя на внутреннем валютном рынке началась с небольшого укрепления рубля. Цены на нефть вновь превысили рубеж в \$50 за барр., а на мировых площадках царил оптимизм, связанный с перспективой очередного повышения базовой процентной ставки ФРС США /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера торговались на уровне средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 3-4 бп. На рынке рублевого долга покупки активизировались, прибавив доходности к локальным минимумам /стр. 4/

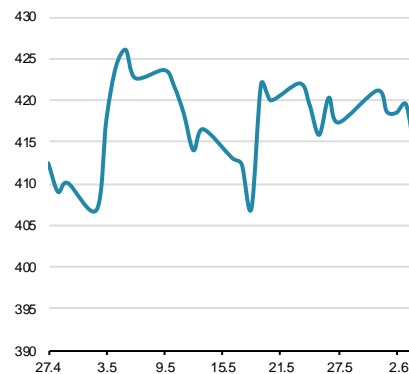
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>Долговой рынок</b>				
UST-10 yield	1,74 ▲	0,04	1,66	2,31
UST 10-2Y sprd	94 ▲	1	91	130
EMBI+Glob.	413 ▼	-7	402	538
EMBI+Rus sprd	214 ▲	7	201	306
Russia 30 yield	2,30 ▼	-0,02	2,30	3,72
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0,68 ▲	0,00	0,40	0,69
Euribor-3m	-0,26 ▲	0,00	-0,26	-0,11
MosPrime-1m	11,45 ▼	-0,03	11,23	12,08
Корсчета в ЦБ	1554,2 ▲	219,2	840	2177
Депоз. в ЦБ	288,8 ▲	2,0	209	1008
NDF RU 3m	66,9 ▼	-0,4	66	85
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	65,275 ▼	-0,030	64,74	82,45
EUR/RUB	74,135 ▼	-0,228	72,97	90,63
EUR/USD	1,136 ▼	-0,001	1,07	1,15
Корзина ЦБ	69,413 ▲	0,441	68,60	85,66
DXU Индекс	93,902 ▼	-0,127	92,63	99,61
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	902,6 ▲	2,2%	628	964
Dow Jones	17920,3 ▲	0,64%	15660	18096
DAX	10121,1 ▲	0,18%	8753	11382
Nikkei 225	16580 ▲	0,59%	14953	20012
Shanghai Comp.	2934,1 ▲	0,07%	2656	3652
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	50,9 ▼	-0,18%	51	51
Нефть Brent	50,6 ▼	-0,18%	28	51
Золото	1245,3 ▼	-0,19%	1051	1293
CRB Index	191,3 ▲	1,38%	155	191

Источник: Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

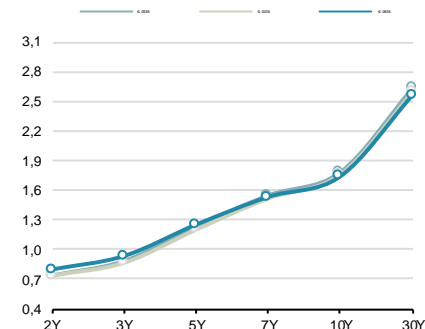
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки на волне оптимизма

Старт недели на мировых площадках выдался крайне позитивным. Инвесторы сохраняют интерес к рискованным активам, что поддерживается слабой пятничной статистикой по рынку труда США в прошлом месяце и соответствующей риторикой ФРС.

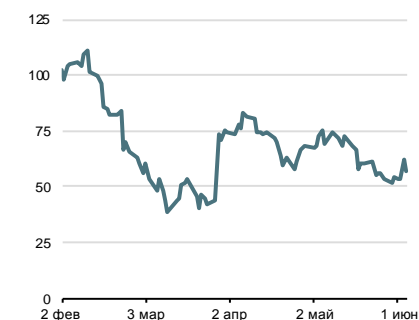
Фондовые индексы США поднялись к 7-месячным максимумам, тогда как котировки нефти превысили отметку в 50 долл. за барр, а доходности казначейских обязательств США отскочили вверх от пятничных минимумов. Реакция представителей ФРС на негативный пятничный сюрприз была комфортной. Глава регулятора вчера заявила о сохранении намерений повышения ставки, однако ее темпы будут постепенными и соответствовать поступающим экономическим данным. Йеллен не скрывала разочарования от слабых данных по занятости в мае, чего рынкам оказалось достаточно, чтобы сделать позитивные выводы. Глава ФРБ Атланты вчера заявил, что ждет двух повышений базовой ставки в текущем году. Кроме того, слабые данные по NFP за май не повлияли на его ожидания по экономике на текущий год. В то же время. Он призвал ФРС не спешить с ужесточением денежно-кредитной политики.

Кривая US Treasures



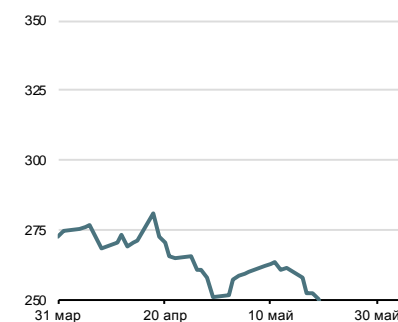
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка улучшились

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в понедельник немного улучшилась на фоне укрепления рубля и минимального оттока ликвидности. Краткосрочные рублевые ставки опустились на 5-15 бп. На рынке МБК 1-дневные кредиты вчера обходились в среднем под 11.20% годовых (-15 бп), 7-дневные – под 11.35% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 11.30% годовых. В ближайшие дни условия рынка должны улучшиться на фоне ожидаемого притока свежей ликвидности в банковскую систему по каналу бюджетных расходов.

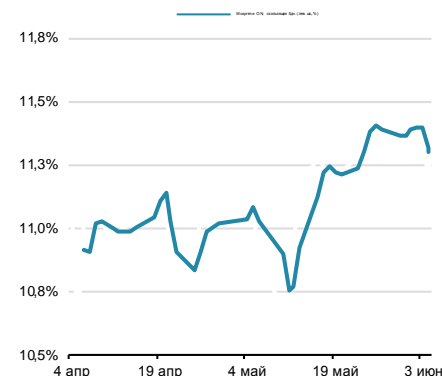
В пятницу пройдет заседание ЦБ РФ. На наш взгляд, регулятор имеет все предпосылки для снижения ключевой ставки на 50 бп до 10.50%. Годовые темпы инфляции стабилизируются на уровне 7.3%, однако летом не исключен небольшой рост на фоне традиционной индексации тарифов естественных монополий. Динамика рубля стабилизировалась на фоне роста нефтяных котировок. Экономике по-прежнему необходима поддержка, чтобы продолжить отталкиваться вверх после пика в темпах снижения. Впрочем, регулятор может оставить ключевую ставку без изменения и в этот раз, руководствуясь неуверенностью в сохранении умеренных инфляционных перспектив и рисками ухудшения внешней конъюнктуры из-за ожидаемого ужесточения монетарной политики ФРС США позднее в текущем году.

## Нефть выше \$50, но рубль укрепляется неохотно

Новая неделя на внутреннем валютном рынке началась с небольшого укрепления рубля. Цены на нефть вновь превысили рубеж в \$50 за барр., а на мировых площадках царил оптимизм, связанный с перспективой очередного повышения базовой процентной ставки ФРС США. Курс бивалютной корзины по итогам дня снизился на 36 коп. до 69.27 руб. Курс доллара составил 65.25 руб. (-37 коп.) курс евро – 74.19 (-34 коп.). На международном валютном рынке доллар был стабилен к евро после пятничного обвала. Основная валютная пара осталась вблизи отметки \$1.1360.

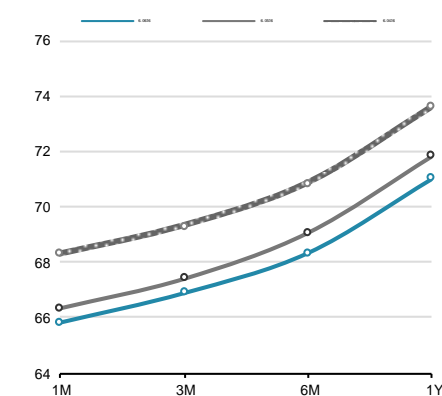
Рубль вновь подходит к уровню 65 за доллар, после которого ранее активизировался спрос на валюту. Отличие текущей ситуации в том, что сейчас рублевая цена нефти выглядит довольно высокой – 3 300 руб. Тем не менее, что уверенно прохождения курса доллара вниз потребует закрепление нефтяных котировок на уровне \$50+. При текущем наборе факторов для нефтяного рынка, мы не рассчитываем на такой сценарий, поскольку баланс спроса и предложения постепенно выравнивается, но пока ситуация далека от равновесия. Позитив от слабых данных с рынка труда США за май и их проекция на июньское заседание ФРС может быстро привести рынки в фазу негативного отношения к риску, в рамках волны беспокойства за темпы роста мировой экономики. Текущая динамика рубля может быть негативной для внутреннего валютного рынка, поскольку она повышает шансы для смягчения денежно-кредитной политики ЦБ РФ на пятничном заседании.

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., от 10.8% годовых
Среда	Возврат в бюджет	50 млрд руб.
	Аукцион ОФЗ	
Четверг	Аукцион Казначейства	28 дней, 0.5 млрд долл.
Пятница	Заседание СД ЦБ РФ	Ждем понижения ключевой ставки на 50 бп
	Возврат в бюджет	100 млрд руб.
	Возврат Казначейству	200 млрд руб. в рамках 7-дневного репо с ОФЗ

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

# Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Евробонды растут, на рынке ОФЗ – «ралли»

Долговые рынки EM в понедельник продолжили пятничный рост, однако темпы его сократились. Растущие цены на нефть и перенос повышения базовой долларовой ставки на июньском заседании ФРС продолжают определять настроение инвесторов. Доходности базовых активов вчера подросли, что привело к заметному сокращению суверенных кредитных спредов. Российские евробонды вчера торговались на уровне средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 3-4 бп.

На рынке рублевого долга покупки активизировались, прибавив доходности к локальным минимумам. Внешний позитив и укрепление рубля создают оптимистичный фон для пятничного заседания ЦБ РФ. Доходности дальнего и среднего участков кривой ОФЗ снизились на 15-22 бп, тогда как 1-3-летние выпуски – на 6-9 бп.

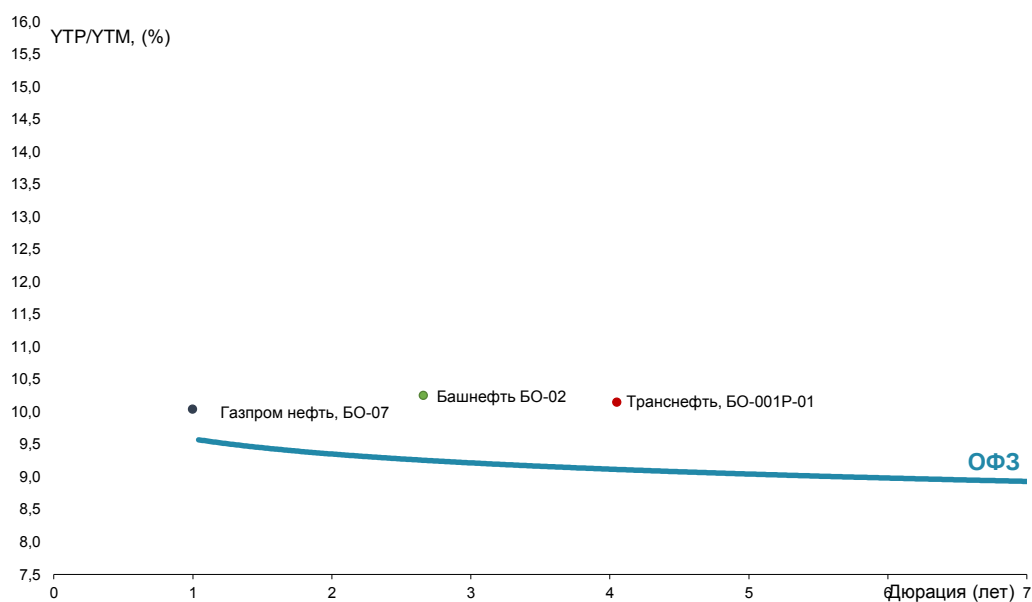
# Первичный рынок

## 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
МОЭСК, БО-05	BB- / Ba2 / BB+	да	5 000	10,25	02.06.2016	07.06.2016	нет / 2,66 г	3 г. / 10 лет
Газпром нефть, БО-07	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	10,04	03.06.2016	09.06.2016	нет / 2,66 г	3 г. / 30 лет
Транснефть, БО-001P-01	BB+ / Ba1 / -	да	20 000	10,15	01.06.2016	10.06.2016	нет / 4,05 г.	нет / 7 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
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	- / - / V+	да	2 000	н/д / 100%	13,16-13,69	13,32	04.05.2016	да / 2,72 г
ТрансФин-М, БО-43	V / - / -	да	1 600	н/д / 64%	н/д	13,42	04.05.2016	нет / 1 г
Мираторг Финанс, БО-06	- / - / V	да	5 000	2,5 / 100%	12,36-12,89	12,36	29.04.2016	нет / 2,60 г
Абсолют Банк, С01	- / B1 / V+	да	5 000	н/д / 100%	14,49-15,02	15,02	29.04.2016	нет / 3,96 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>
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.