

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Среда на мировых площадках принесла рынкам небольшое восстановление после заметного снижения ранее на неделе. Причины покупок были скорее спекулятивными, поскольку ни состояние мировой экономик, ни динамика сырьевых рынков не располагали к росту спроса на риск /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера оставались благоприятными. Несмотря на начало налогового периода и уплату страховых взносов в фонды, которая отвлекла из банковской системы около 510 млрд руб., не вызвала реакции со стороны краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке в среду принесли рублю небольшое укрепление. Несмотря на общий нейтральный фон, котировки нефти вчера снизились на 1.5%, что не помешало рублю немного укрепиться /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера торговались в рамках средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 2-4 бп. Рынок рублевого долга частично восстановил позиции, утраченные во вторник. Небольшое укрепление рубля позволило остановить ценовое снижение /стр. 4/

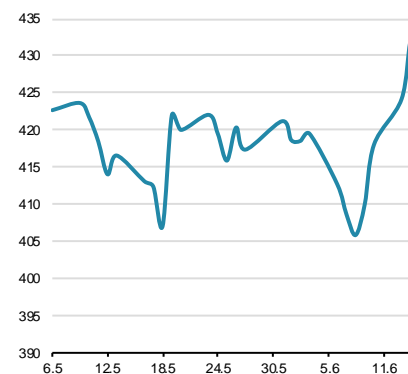
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	1,57	▼	-0,04	1,57	2,31
UST 10-2Y sprd	90	▲	1	89	129
EMBI+Glob.	431	▼	-1	402	538
EMBI+Rus sprd	227	▲	6	201	306
Russia'30 yield	2,35	▲	0,01	2,28	3,01
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,65	▲	0,00	0,45	0,69
Euribor-3m	-0,26	▲	0,00	-0,26	-0,12
MosPrime-1m	10,89	▼	-0,08	10,89	12,08
Корсчета в ЦБ	1415,5	▼	-61,0	840	2177
Депоз. в ЦБ	257,0	▼	-30,0	209	1008
NDF RU 3m	67,1	▲	0,3	65	85
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	65,53	▼	-0,526	63,62	82,45
EUR/RUB	73,782	▼	-0,261	72,50	90,63
EUR/USD	1,126	▲	0,005	1,07	1,15
Корзина ЦБ	69,205	▼	-0,385	67,63	85,66
DXU Индекс	94,61	▼	-0,318	92,63	99,61
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	910,1	■	0,0%	628	965
Dow Jones	17640,2	▼	-0,20%	15660	18096
DAX	9606,7	▲	0,92%	8753	10886
Nikkei 225	15920	▼	-3,07%	14953	19940
Shanghai Comp.	2887,2	▼	-0,34%	2656	3652
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	49,0	▼	-0,84%	49	49
Нефть Brent	49,0	▼	-0,84%	28	53
Золото	1291,8	▲	1,26%	1051	1293
CRB Index	191,7	▼	-0,24%	155	196

Источник: Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

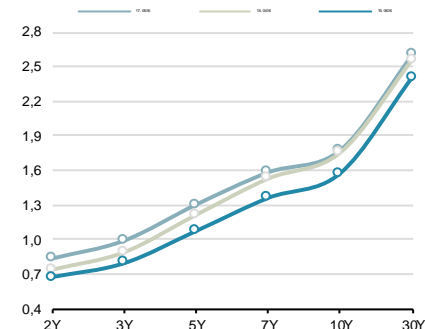
## Рынки остановили снижение, но фон остается скорее негативным

Среда на мировых площадках принесла рынкам небольшое восстановление после заметного снижения ранее на неделе. Причины покупок были скорее спекулятивными, поскольку ни состояние мировой экономик, ни динамика сырьевых рынков не располагали к росту спроса на риск.

Главным событием недели стало заседание ФРС США. По его итогам регулятор ожидаемо не стал повышать базовую процентную ставку. Более того, глава Федрезерва отказалась прогнозировать конкретные сроки следующего шага в сторону ужесточения денежно-кредитной политики. По оценке ФРС, экономика США в текущем и следующем годах вырастет на 2.0% против ранее ожидавшихся 2.2% и 2.1% соответственно. Прогноз по базовой инфляции на текущий год также повышен на 0.1 пп до 1.7%. Регулятор отмечает смешанный поток экономических данных, который пока не позволяет повысить ставку и заставляет быть более осторожным при прогнозировании ее следующего повышения.

Реакция рынков оказалась традиционной: доллар оказался под давлением относительно мягкой риторики главы ФРС, фондовые индексы немного снизились в рамках ухудшения прогнозов по экономике, тогда как котировки нефти продолжили корректироваться, несмотря на данные о сокращении ее запасов и добычи в США.

Кривая US Treasures



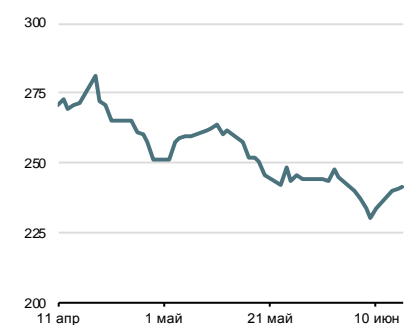
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Налоговый период пока не вызвал проблем

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера оставались благоприятными. Несмотря на начало налогового периода и уплату страховых взносов в фонды, которая отвлекла из банковской системы около 510 млрд руб., не вызвала реакции со стороны краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 10.55% годовых (-5 бп), 7-дневные – под 10.60 годовых (-10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.70% годовых.

Пик налоговых платежей приходится на последнюю неделю июня, оставшийся объем платежей по НДС, НДСПИ, акцизам, налогу на прибыль и экспортным пошлинам на сырую нефть мы оцениваем в 850 млрд руб. До этого момента конъюнктура рынка должна остаться благоприятной.

## Рубль идет против нефти

Торги на внутреннем валютном рынке в среду принесли рублю небольшое укрепление. Несмотря на общий нейтральный фон, котировки нефти вчера снизились на 1.5%, что не помешало рублю немного укрепиться. Курс бивалютной корзины по итогам дня снизился на 46 коп. до 69.29 руб. Курс доллара составил 65.51 руб. (-56 коп.) курс евро – 73.90 руб. (+30 коп.). На международном валютном рынке доллар потерял к евро полфигуры после объявления итогов заседания ФРС, на котором глава регулятора воздержалась от прогнозирования сроков следующего повышения базовой процентной ставки. По итогам дня основная валютная пара поднялась до \$1.1260.

Цена на нефть вчера не отреагировала ростом на данные по ее запасам и добычи в США, которые продемонстрировали снижение. Риторика ФРС осторожна, что может вернуть на рынки беспокойства о состоянии мировой экономики. Более того, мы видим признаки восстановления ситуации с добычей в Канаде и Нигерии, что возвращает на рынок потенциальный навес предложения.

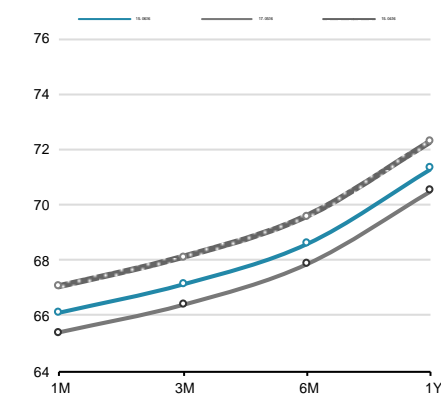
Несмотря на снижение нефтяных цен и общее негативное отношение инвесторов к риску, рубль вчера смог немного подрасти. Вероятно, рынком двигали два фактора – стартовавший налоговый период и слабая перспектива ужесточения денежно-кредитной политики ФРС в ближайшее время. На этом фоне укрепление рубля было вдвое большим, чем в среднем по валютам развивающихся стран. Тем не менее, рубль вряд ли сможет долго демонстрировать самостоятельную динамику и вскоре может вернуться по курсу доллара в диапазон 3200-3300 руб. за баррель нефти.

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, 100 млрд руб., от 10.3% годовых
Среда	Возврат в бюджет	50 млрд руб.
	Аукцион ОФЗ	
	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~510 млрд руб.)
Четверг		
Пятница	Возврат Казначейству	200 млрд руб. в рамках 7-дневного репо с ОФЗ

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

# Российский долговой рынок

## Долговые рынки остановили снижение и немного подросли

Евробонды развивающихся экономик вчера немного подорожали после заметного снижения, наблюдаемого с начала текущей недели. Итоги заседания ФРС одинаково позитивны и для бумаг EM, и для базовых активов, поэтому суверенные кредитные спрэды сократились незначительно. Российские евробонды вчера торговались в рамках средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 2-4 бп.

Рынок рублевого долга частично восстановил позиции, утраченные во вторник. Небольшое укрепление рубля позволило остановить ценовое снижение. Доходности вдоль кривой ОФЗ снизились на 3-9 бп. Аукционы Минфина прошли довольно успешно, с учетом текущей конъюнктуры рынка госбумаг. Классический 5-летний выпуск ОФЗ 26217 был размещен полностью на 15 млрд руб. при спросе в 23,4 млрд руб. Премия ко вторичному рынку составила порядка 5 бп. Пятилетний флоатер ОФЗ 29011 был менее успешным, объем размещения составил 6.2 млрд руб. из предложенных 10 млрд руб. С учетом ожидания понижения ключевой ставки ЦБ РФ в среднесрочной перспективе, ОФЗ с переменным купоном выглядят всё менее привлекательно.

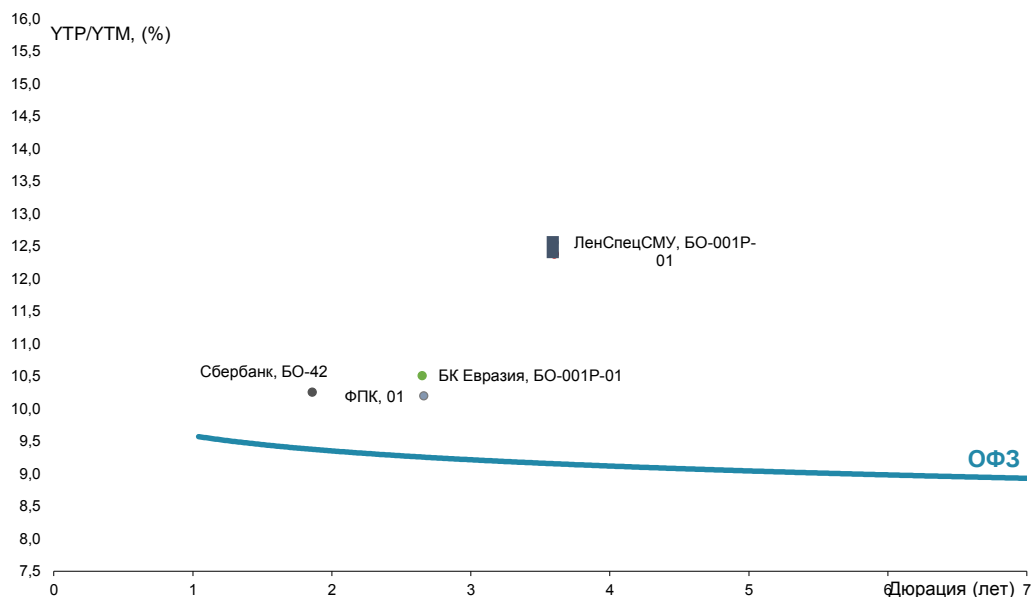
## Первичный рынок

## 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
ЛенСпецСМУ, БО-001Р-01	B+ / - / -	да	5 000	12.38-12.55	15.06.2016	23.06.2016	нет / 3.60 г	нет / 5 лет
БК Евразия, БО-001Р-01	BB / BB / -	да	5 000	10,51	10.06.2016	21.06.2016	нет / 2.65 г	нет / 3 г.
Сбербанк, БО-42	- / Ba2 / BBB-	да	15 000	10,25	15.06.2016	20.06.2016	нет / 1.86 г	2 г. / 3 г.
ФПК, 01	BB+ / - / -	да	5 000	10,2	10.06.2016	16.06.2016	нет / 2.66 г	3 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
УОМЗ, БО-02	B-/-/-	да	1 500	н/д / 100%	н/д	13,53	10.06.2016	нет / 2.57 г
Транснефть, БО-001Р-01	BB+ / Ba1 / -	да	20 000	н/д / 100%	н/д	10,15	10.06.2016	нет / 4.05 г.
ОДК, 01	NR	нет	6 642	н/д / 100%	н/д	11,04	10.06.2016	нет / 6.35 г
ГК Пионер, БО-02	B-/-/-	да	3 000	н/д / 100%	н/д	14,20	09.06.2016	нет / 1.78 г
Газпром нефть, БО-07	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	н/д	10,04	09.06.2016	нет / 2.66 г
Еврофинанс Моснарбанк, 01	- / B1 / B+	да	2 000	н/д / 100%	н/д	12,10	09.06.2016	нет / 1.41 г
МОЭСК, БО-05	BB- / Ba2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	10,25	07.06.2016	нет / 2.66 г
РЖД, БО-17	BB+ / Ba2 / BBB-	да	25 000	н/д / 100%	н/д	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-001Р-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



# 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.