

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Голосование на британском референдуме завершилось негативным итогом, большинство граждан поддержало идею выхода страны из ЕС. Для рынков это стало неприятным сюрпризом, поскольку инвесторы рассчитывали на позитивный исход /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера осталась комфортной. Минимальные оттоки ликвидности и скудный календарь событий на рынке обеспечивают минимальные краткосрочные процентные ставки/стр. 3/

## Валютный рынок

Четверг на внутреннем валютном рынке завершился заметным укреплением рубля. Цены на нефть вновь поднялись выше отметки в \$50 за барр., а на рынках царил оптимизм, связанный с уверенностью позитивного исхода британского референдума /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера подрастали по инерции, доходности вдоль суверенной кривой снизились на 3-4 бп. Тем не менее, сегодня доходности подскочили на 15-20, что соответствует средней реакции EM, а резкое снижение ставок UST расширило спреды в среднем на 30-40 бп. Рынок рублевого долга вчера также реагировал на укрепление российской валюты /стр. 4/

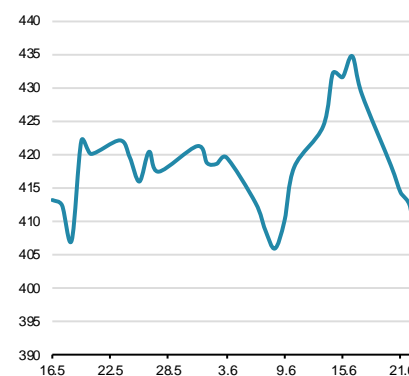
## Первичный рынок /стр. 5/

## Динамика ключевых показателей

|                         | знач.     | Δ за день | за 6 месяцев: |       |
|-------------------------|-----------|-----------|---------------|-------|
|                         |           |           | MIN.          | MAX.  |
| <b>Долговой рынок</b>   |           |           |               |       |
| UST -10 yield           | 1,75 ▲    | 0,06      | 1,57          | 2,31  |
| UST 10-2Y sprd          | 97 ▲      | 2         | 89            | 124   |
| EMBI+Glob.              | 401 ▼     | -11       | 401           | 538   |
| EMBI+Rus sprd           | 200 ■     | 0         | 201           | 306   |
| Russia'30 yield         | 2,32 ▲    | 0,04      | 2,28          | 2,99  |
| <b>Денежный рынок</b>   |           |           |               |       |
| Libor-3m                | 0,64 ▼    | 0,00      | 0,51          | 0,69  |
| Euribor-3m              | -0,27 ▼   | 0,00      | -0,27         | -0,13 |
| MbsPrime-1m             | 10,78 ■   | 0,00      | 10,78         | 12,08 |
| Корсчета в ЦБ           | 1749,4 ▲  | 38,8      | 840           | 2177  |
| Депоз. в ЦБ             | 357,9 ▼   | -4,2      | 209           | 1008  |
| NDF RU 3m               | 65,2 ▼    | -1,2      | 65            | 85    |
| <b>Валютный рынок</b>   |           |           |               |       |
| USD/RUB                 | 63,661 ▼  | -1,167    | 63,62         | 82,45 |
| EUR/RUB                 | 72,541 ▼  | -0,723    | 71,86         | 90,63 |
| EUR/USD                 | 1,139 ▲   | 0,009     | 1,07          | 1,15  |
| Корзина ЦБ              | 68,603 ▼  | -1,023    | 67,47         | 85,66 |
| DXY Индекс              | 93,529 ▼  | -0,187    | 92,63         | 99,61 |
| <b>Фондовые индексы</b> |           |           |               |       |
| RTS                     | 941,1 ▼   | -4,5%     | 628           | 965   |
| Dow Jones               | 18011,1 ▲ | 1,29%     | 15660         | 18096 |
| DAX                     | 9535,0 ▼  | -7,04%    | 8753          | 10860 |
| Nikkei 225              | 16238 ▼   | -7,92%    | 14953         | 19354 |
| Shanghai Comp.          | 2892,0 ▼  | -1,30%    | 2656          | 3652  |
| <b>Сырьевые рынки</b>   |           |           |               |       |
| Нефть Urals             | 49,6 ▼    | -3,56%    | 50            | 50    |
| Нефть Brent             | 50,9 ▼    | -3,56%    | 28            | 53    |
| Золото                  | 1256,8 ▲  | 4,53%     | 1061          | 1299  |
| CRB Index               | 193,5 ▲   | 0,89%     | 155           | 196   |

Источник: Bloomberg, ЦБ

## EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

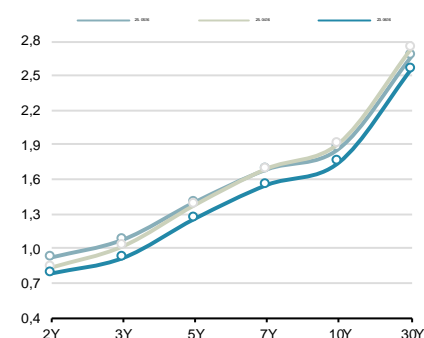
## Рынки лихорадит на итогах британского референдума

Голосование на британском референдуме завершилось негативным итогом, большинство граждан поддержало идею выхода страны из ЕС. Для рынков это стало неприятным сюрпризом, поскольку инвесторы рассчитывали на позитивный исход.

Дезинтеграционные процессы в мировой экономике традиционно воспринимаются инвесторами крайне негативно. Выход из ЕС второй по масштабу экономики создает негативный прецедент, а потеря синергетического эффекта будет Великобритании около 3% ВВП к 2020 г. (оценка ОЭСР). Минфин Британии ранее оценивал негативное влияние Brexit на бюджет в размере 30 млрд фунтов. Реакция рынков оказалась бурной, поскольку в вероятность такого сценария мало кто верил до конца. Фондовые индексы ЕС открылись снижением на 7-10%, фунт стерлингов потерял к доллару США почти 10%, евро на пике терял 4.5%. Валюты развивающихся экономик терпят схожее снижение, тогда как сырьевые рынки также снизились на 4-7%.

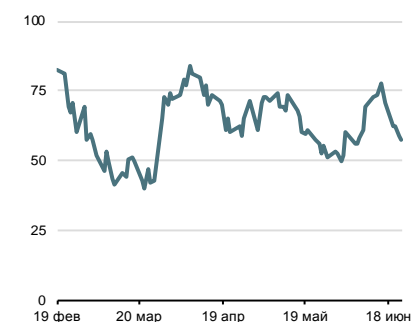
Brexit создает на рынках хроническую неопределенность, поскольку процесс выхода из ЕС по Лиссабонскому договору займет около 2 лет. За этот период важным будет много факторов нового формата экономического и политического сотрудничества ВБ и ЕС, от которых и будет зависеть итоговый ущерб для обеих сторон.

Кривая US Treasures



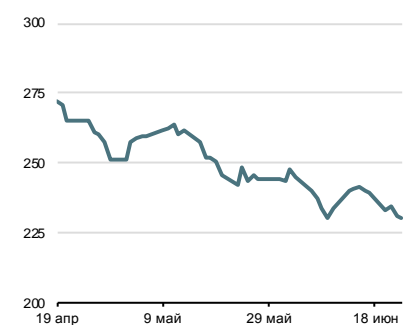
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Конъюнктура рынка стабильна

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера осталась комфортной. Минимальные оттоки ликвидности и скудный календарь событий на рынке обеспечивают минимальные краткосрочные процентные ставки. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 10.45% годовых (-5 бп), 7-дневные – под 10.60% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.70% годовых (+5 бп)

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.

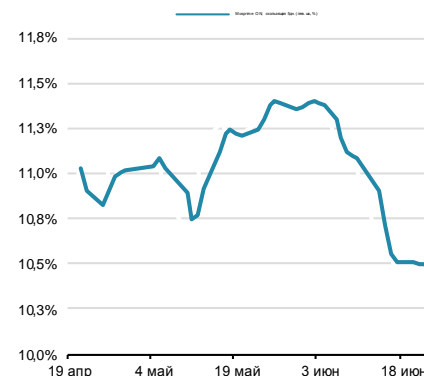
## Рубль укрепился в четверг, но сегодня окажется под давлением

Четверг на внутреннем валютном рынке завершился заметным укреплением рубля. Цены на нефть вновь поднялись выше отметки в \$50 за барр., а на рынках царил оптимизм, связанный с уверенностью позитивного исхода британского референдума. Курс бивалютной корзины по итогам дня снизился на 89 коп. до 67.82 руб. Курс доллара составил 63.85 руб. (-1.02 руб.) курс евро – 72.69 руб. (-67 коп.). На международном валютном рынке доллар сдавал позиции на всеобщем оптимизме. По итогам дня основная валютная пара поднялась почти на 1 фигуру до \$1.14.

Итогом британского референдума стало решение покинуть ЕС, что негативно отражается на большинстве мировых площадок. Brexit является для рынка негативным фактором неожиданности, поскольку на текущей неделе опасения реализации такого сценария были невысоки. Основной поток продаж должен прийти к самой Великобритании, ЕС и их основным торговым партнерам. С точки зрения глобальной экономики потери также есть, но они сложны в оценке, поэтому для сырьевых рынков это скорее будет разовой волной продаж.

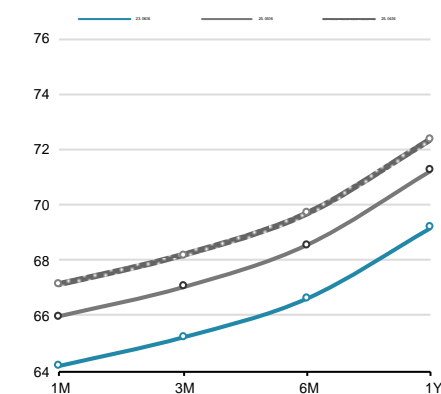
С точки зрения рубля и валют развивающихся экономик негативная реакция должна быть сдержанной и краткосрочной. Компенсацией за дезинтеграционные процессы ЕС станет очередной перенос ожиданий повышения базовой процентной ставки ФРС США. Вероятно, рубль заплатит за Brexit в начале сегодняшних торгов 2-3 руб., а затем продолжит следить за динамикой нефтяных котировок, которые уже восстанавливаются от утренних минимумов.

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, 30 млрд руб., от 10.3% годовых      |
| Среда       | Аукцион ОФЗ  |  |
| Четверг     | Аукцион Казначейства   | 7-дневное репо с ОФЗ, 200 млрд руб.          |
| Пятница     | 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

## Долговые рынки сегодня снижаются

Долговые рынки EM вчера продолжили подрастать в цене, однако сегодняшние новости из Британии резко изменили настроения на мировых площадках. Вчера доходности базовых активов продолжили расти, что привело к заметному сужению суверенных кредитных спрэдов. Российские евробонды вчера подрастали по инерции, доходности вдоль суверенной кривой снизились на 3-4 бп. Тем не менее, сегодня доходности подскочили на 15-20, что соответствует средней реакции EM, а резкое снижение ставок UST расширило спрэды в среднем на 30-40 бп.

Рынок рублевого долга вчера также реагировал на укрепление российской валюты. Доходности вдоль кривой ОФЗ опустились на 4-6 бп в дальнем сегменте и на 10-16 бп в более коротких выпусках. Сегодня весь ценовой рост съеден, доходности хаотично растут на 20-40 бп.

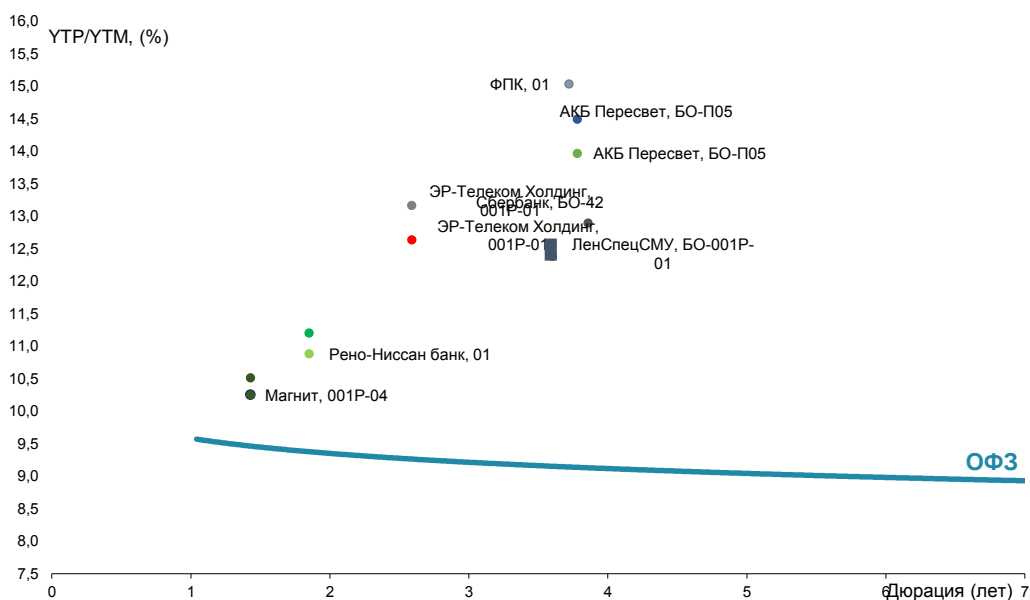
## Первичный рынок

## 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 |
|-----------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| РСГ-Финанс, БО-10           | B- / - / -       | да                                 | 1 000                        | 15,03                       | 22.06.2016     | 24.06.2016      | нет / 3.72 г        | нет / 5 лет      |
| РГС Недвижимость, БО-П04    | B+ / - / -       | да                                 | 3 000                        | 12,89                       | 23.06.2016     | 27.06.2016      | нет / 3.86 г        | нет / 5 лет      |
| Магнит, 001P-04             | BB+ / - / -      | да                                 | 10 000                       | 10.25-10.51                 | 24.06.2016     | 27.06.2016      | нет / 1.43 г        | нет / 1.5 г      |
| АКБ Пересвет, БО-П05        | B+ / - / B+      | да                                 | 5 000                        | 13.96-14.49                 | 27.06.2016     | 29.06.2016      | нет / 3.78 г        | нет / 5 лет      |
| Тинькофф Банк, БО-07        | - / B2 / B+      | да                                 | 3 000                        | 12,04                       | 23.06.2016     | 30.06.2016      | нет / 1.41 г        | 1.5 г. / 5 лет   |
| ЭР-Телеком Холдинг, 001P-01 | - / B2 / -       | да                                 | 3 000 - 5 000                | 12.63-13.16                 | 28.06.2016     | 30.06.2016      | нет / 2.59 г        | нет / 3 г        |
| Рено-Ниссан банк, 01        | - / - / BB+      | да                                 | 5 000                        | 10.88-11.2                  | 27.06.2016     | 05.07.2016      | нет / 1.85 г        | 2 г / 5 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 |
|---------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| ЛенСпецСМУ, БО-001P-01    | B+ / - / -       | да                                 | 5 000                        | 3.3 / 100%              | 13.10-13.54                 | 12,39                          | 23.06.2016      | нет / 3.86 г        |
| БК Евразия, БО-001P-01    | BB / BB / -      | да                                 | 5 000                        | 3.7 / 100%              | н/д                         | 10,51                          | 21.06.2016      | нет / 2.65 г        |
| СамараТранснефть-Терминал | NR               | нет                                | 5 000                        | н/д / 100%              | н/д                         | 17,72                          | 20.06.2016      | нет / 2.47 г        |
| Сбербанк, БО-42           | - / Ba2 / BBB-   | да                                 | 15 000                       | н/д / 76.7%             | н/д                         | 10,25                          | 20.06.2016      | нет / 1.86 г        |
| ФПК, 01                   | BB+ / - / -      | да                                 | 5 000                        | 3.7 / 100%              | н/д                         | 10,2                           | 16.06.2016      | нет / 2.66 г        |
| УОМЗ, БО-02               | B- / - / -       | да                                 | 1 500                        | н/д / 100%              | н/д                         | 13,53                          | 10.06.2016      | нет / 2.57 г        |
| Транснефть, БО-001P-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        |



# 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.