

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ежедневный обзор**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в пятницу оказались под колоссальным давлением, спровоцированным неожиданными итогами британского референдума. Волна отказа от риска была усилена продажей всех без исключения валют по отношению к доллару /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу оставались комфортными, несмотря на продажи на внутренних площадках. Краткосрочные процентные ставки находятся на локальных минимумах, овернайт на 5 бп ниже уровня ключевой ставки ЦБ РФ /стр. 3/

## Валютный рынок

Завершение недели на внутреннем валютном рынке оказалось негативным для рубля, который, как и большинство рискованных валют, был под давлением итогов британского референдума. Тем не менее, внушительные потери от первичной реакции удалось минимизировать к вечеру /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды выглядели чуть хуже динамики EM, доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 9-12 бп. По итогам недели российские внешние бонды также выглядели чуть слабее средней динамики. Рынок рублевого долга понес вполне незначительные потери. Ослабление рубля и снижение нефтяных цен привели к продажам от локальных ценовых максимумов /стр. 4/

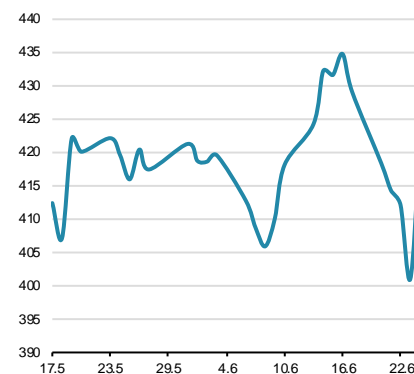
## Первичный рынок /стр. 5/

## Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>Долговой рынок</b>				
UST-10 yield	1,56 ▼	-0,19	1,56	2,31
UST 10-2Y sprd	93 ▼	-3	89	124
EMBI+Glob.	421 ▲	20	401	538
EMBI+Rus sprd	219 ▼	-8	200	306
Russia'30 yield	2,33 ▲	0,05	2,28	2,99
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0,62 ▼	-0,02	0,53	0,69
Euribor-3m	-0,28 ▼	-0,01	-0,28	-0,13
MosPrime-1m	10,77 ▼	-0,01	10,77	12,08
Корсчета в ЦБ	1645,1 ▼	-104,3	840	2177
Депоз. в ЦБ	357,9 ▼	-4,2	209	1008
NDF RU 3m	66,8 ▲	1,6	65	85
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	65,121 ▲	1,460	63,62	82,45
EUR/RUB	72,447 ▼	-0,094	71,86	90,63
EUR/USD	1,112 ▼	-0,027	1,07	1,15
Корзина ЦБ	68,228 ▲	0,863	67,47	85,66
DXY Индекс	95,448 ▲	1,919	92,63	99,61
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	912,5 ■	0,0%	628	965
Dow Jones	17400,8 ▼	-3,39%	15660	18096
DAX	9557,2 ▼	-6,82%	8753	10860
Nikkei 225	14952 ▲	2,39%	14952	19354
Shanghai Comp.	2854,3 ▲	1,18%	2656	3652
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	49,1 ▲	0,43%	49	49
Нефть Brent	48,4 ▲	0,43%	28	53
Золото	1315,5 ▲	0,88%	1061	1315
CRB Index	188,7 ▼	-2,50%	155	196

Источник: Bloomberg, ЦБ

## EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

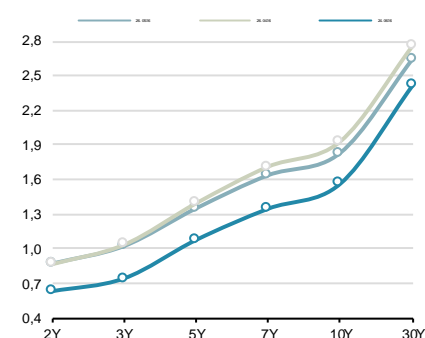
## Вrexit: худшее позади?

Мировые рынки в пятницу оказались под колоссальным давлением, спровоцированным неожиданными итогами британского референдума. Волна отказа от риска была усилена продажей всех без исключения валют по отношению к доллару.

Первичная реакция рынков на намерение граждан Великобритании покинуть Евросоюз была очень заметной непосредственно на площадках Британии и ЕС. Их фондовые площадки испытали снижение, сопоставимое с 2008 г. Причиной падения был факт неожиданности таких итогов. На прошлой неделе предварительные опросы и ставки букмекеров указывали в перевес голосов в пользу сохранения членства в ЕС, именно поэтому негативная реакция была связана не столько с фактом Вrexit, сколько с его неожиданностью.

Поскольку прецедентов Вrexit у рынков нет, то главной интригой является продолжительность реакции на итоги референдума. Окажется ли достаточной пятничная волна негативной переоценки или рынкам потребуется еще больше потерь для адекватного учитывания Вrexit в котировка? На наш взгляд, рынки получили негативный сюрприз, что моментально учли в ценообразовании активов. Кроме того, ряд рискованных активов уже в пятницу сократил свои потери вдвое от минимумов дня. Таким образом, ажиотаж вокруг Вrexit должен смениться более продуманными реакциями, которые будут зависеть от поступающего новостного фона. Если развод ВБ и ЕС пройдет в щадящем режиме, то потрясений для мировых рынков от Вrexit может не случиться.

Кривая US Treasures



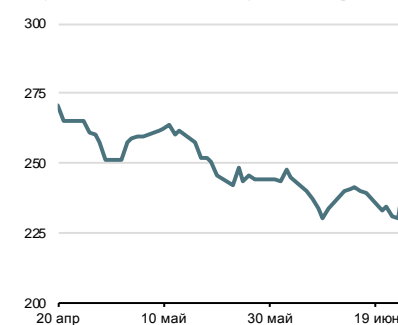
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Ставки МБК на минимумах

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу оставались комфортными, несмотря на продажи на внутренних площадках. Краткосрочные процентные ставки находятся на локальных минимумах, овернайт на 5 бп ниже уровня ключевой ставки ЦБ РФ. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 10.45% годовых, 7-дневные – под 10.60% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.70% годовых.

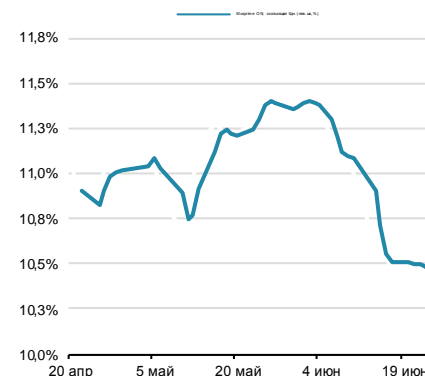
Пик налоговых платежей приходится на текущую неделю. Оставшийся объем платежей по НДС, НДСПИ, акцизам, налогу на прибыль и экспортным пошлинам на сырую нефть мы оцениваем в 850 млрд руб. С учетом внешней турбулентности и давления на рубль, конъюнктура рынка может немного ухудшиться в ближайшие пару дней.

## Рубль стойко перенес новости о Brexit

Завершение недели на внутреннем валютном рынке оказалось негативным для рубля, который, как и большинство рискованных валют, был под давлением итогов британского референдума. Тем не менее, внушительные потери от первичной реакции удалось минимизировать к вечеру. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 69 коп. до 68.51 руб. Курс доллара составил 65.26 руб. (+1.41 руб.) курс евро – 72.29 руб. (-40 коп.). На международном валютном рынке доллар чувствовал себя уверенно из-за обвала большинства рынков. Основная валютная пара в течение дня падала на 5 фигур до \$1.0920, однако завершила день меньшими потерями - \$1.11 (- 3 цента).

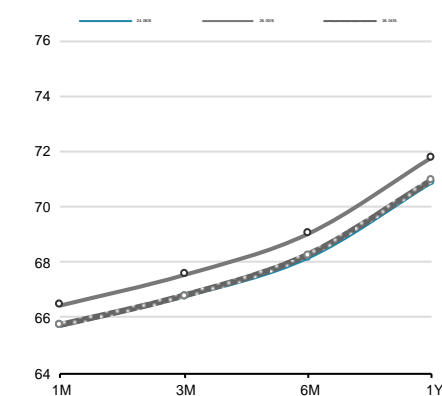
Мировые рынки получили мощный ступор для роста в виде итогов британского референдума. Тем не менее, пока в этом вопросе много неопределенностей, которые в конечном итоге и будут определять степень болезненности первой дезинтеграции ЕС. С точки зрения рубля проводить неявные корреляции с Brexit пока рано, поскольку для национальной валюты есть как положительные, так и отрицательные моменты. В любом случае, мы не видим причин, по которым рубль мог бы оторваться от влияния нефтяных котировок. Первая половина недели может амортизировать для рубля негативные внешние тенденции, поскольку в понедельник и вторник уплачиваются крупные налоги.

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	Уплата налогов	НДС, НДСПИ, акцизы (~600 млрд руб. в сумме)
	Возврат в ПФР	40 млрд руб.
	Возврат в ВЭБ	35 млрд руб.
Вторник	Уплата налогов	Налог на прибыль (~160 млрд руб.)
	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 10.3% годовых
Среда	Возврат в бюджет	50 млрд руб.
	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	24 млрд руб.
Четверг		
Пятница	Возврат Казначейству	40 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: считаем потери

Долговые рынки развивающихся экономик в пятницу снизились вслед за волной распродажи риска. Доходности базовых активов резко опустились после итогов британского референдума, что привело к расширению суверенных кредитных спрэдов в среднем на 20 бп. Российские евробонды выглядели чуть хуже динамики EM, доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 9-12 бп. По итогам недели российские внешние бонды также выглядели чуть слабее средней динамики, принесла инвесторам полный доход на уровне 0.2% против средней по EM в 0.6%.

Рынок рублевого долга понес вполне незначительные потери. Ослабление рубля и снижение нефтяных цен привели к продажам от локальных ценовых максимумов. Доходности в дальнем сегменте ОФЗ выросли на 8-13 бп, тогда как средний и краткосрочный сегменты кривой госбумаг – лишь на 3-5 бп. Внешняя турбулентность может оказать влияние на позицию Центробанка в отношении темпов смягчения денежно-кредитной политики, однако представители регулятора в пятницу сдержанно оценили влияние Brexit на экономику РФ.

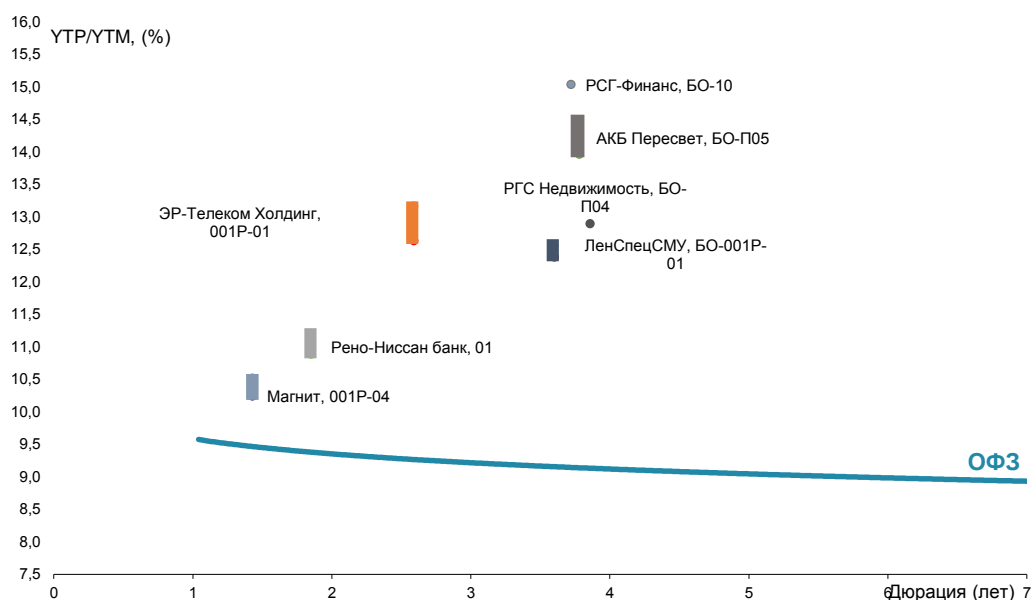
## Первичный рынок

## 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 Облигации	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a> <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 Марина Никишова Алексей Басов Наталья Пастарнак	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a> <a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a> <a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a> <a href="mailto:n.pastarnak@zenit.ru">n.pastarnak@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.