

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в начале новой недели вновь подверглись распродаже риска. Инвесторы постепенно оценивают перспективы последствий Brexit, неотложно проецируя их на котировки рискованных активов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась, несмотря на пик налоговых платежей. Объем вчерашнего оттока ликвидности мы оцениваем в 600 млрд руб. /стр. 3/

Валютный рынок

Новая неделя на внутреннем валютном рынке минимально изменила курсы. Цены на нефть в понедельник снижались на фоне продолжающихся распродаж риска после британского референдума. Тем не менее, рубль выглядел стабильно за счет фактора налогового периода /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера выглядели немного лучше средней динамики ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 3-5 бп. Рынок рублевого долга вчера отыграл потери от Brexit. Стабильность российской валюты привела к снижению доходностей госбумаг к локальным минимумам /стр. 4/

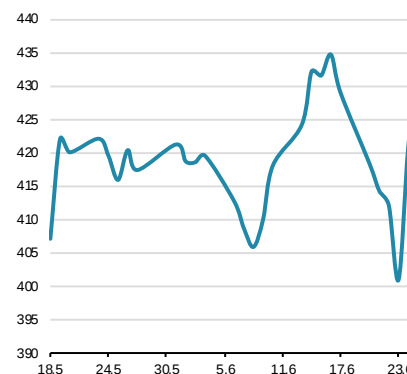
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST 10 yield	1,44	▼	-0,12	1,44
UST 10-2Y sprd	84	▼	-9	84
EMBI+Glob.	432	▲	11	401
EMBI+Rus sprd	227	▲	19	200
Russia 30 yield	2,33	▼	0,00	2,28
Денежный рынок				
Libor-3m	0,62	▼	-0,02	0,53
Euribor-3m	-0,28	▼	-0,01	-0,28
MosPrime-1m	10,76	▼	-0,01	10,76
Корсчета в ЦБ	1428,9	▼	-216,2	840
Депоз. в ЦБ	324,2	▼	-33,7	209
NDF RU 3m	67,1	▲	0,4	65
Валютный рынок				
USD/RUB	65,533	▲	0,413	63,62
EUR/RUB	72,275	▼	-0,172	71,86
EUR/USD	1,103	▼	-0,009	1,07
Корзина ЦБ	68,103	▲	0,100	67,47
DXU Индекс	96,544	▲	1,096	92,63
Фондовые индексы				
RTS	888,8	■	0,0%	628
Dow Jones	17140,2	▼	-1,50%	15660
DAX	9268,7	▼	-3,02%	8753
Nikkei 225	15309	▲	0,09%	14952
Shanghai Comp.	2895,7	▲	0,21%	2656
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	48,2	▲	1,27%	48
Нефть Brent	47,2	▲	1,27%	28
Золото	1324,6	▼	-0,57%	1061
CRB Index	187,6	▼	-0,59%	155

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

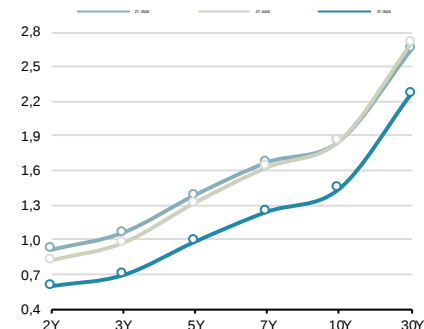
Новая волна продажи риска

Мировые рынки в начале новой недели вновь подверглись распродаже риска. Инвесторы постепенно оценивают перспективы последствий Brexit, неотложно проецируя их на котировки рискованных активов.

Фондовые индексы США и Европы вчера снизились на 2-3%. Инвесторы вновь продавали акции британских банков, при этом совокупные с пятницей курсовые потери достигают уже 45-50%. Давление на риск идет со стороны неопределенности того, как будет происходить процесс выхода Британии из ЕС и к каким потерям он приведет. Тем не менее, пока рынки не получают негативных новостей, а инвесторы скорее закладывают самые негативные сценарии в условиях пока еще неоцененных рисков. Кроме того, обещания поддержки со стороны ЕЦБ и Банка Англии пока не находят реализации, что также усиливает темпы продаж. Это также провоцирует дальнейшее снижение доходностей защитных активов. Доходности японских госбумаг вчера впервые оказались в отрицательной плоскости вдоль всей кривой.

Несмотря на распродажу, ее импульс постепенно снижается. Инвесторы уже существенно опустили фондовые рынки и акции финансового сектора. Главным риском по-прежнему служит не сам факт Brexit и его последствия на экономики ЕС и Британн, а вероятность того, что его эффект неожиданности может привести к дальнейшим продажам по аналогии с осенью 2008 г.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Пик налогового периода пройден

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась, несмотря на пик налоговых платежей. Объем вчерашнего оттока ликвидности мы оцениваем в 600 млрд руб. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 10.50% годовых (+5 бп), 7-дневные – под 10.55% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.60% годовых (-10 бп).

Вчера Центробанк объявил о повышении нормативов обязательного резервирования. С 1 августа текущего года они повысятся на 75 бп: по рублёвым и валютным пассивам перед физлицами до 5% и 6% соответственно, по прочим обязательствам – до 7%. Таким образом регулятор предпринимает шаги по абсорбированию избыточной ликвидности, прибегая в ранее излюбленному инструменту. На наш взгляд, принимая дальнейшие шаги по ужесточению политики резервирования, регулятору будет необходимо учесть не только факт поступления избыточной ликвидности по бюджетному каналу, но и неравномерность ее распределения в банковской системе, равно как и сегментированность денежно-кредитного рынка, которая усилилась в последнее время. В таких условиях выпуск собственных обязательств ЦБ (ОБР) выглядел бы более щадящим по отношению к широкому кругу банков.

Рубль стабилен, несмотря на внешние распродажи

Новая неделя на внутреннем валютном рынке минимально изменила курсы. Цены на нефть в понедельник снижались на фоне продолжающихся распродаж риска после британского референдума. Тем не менее, рубль выглядел стабильно за счет фактора налогового периода. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 1 коп. до 68.52 руб. Курс доллара составил 65.42 руб. (+16 коп.) курс евро – 72.10 руб. (-19 коп.). На международном валютном рынке доллар продолжил укрепляться из-за продолжившейся распродажи риска. Основная валютная пара завершила день снижением на 0.7 цента до \$1.1030.

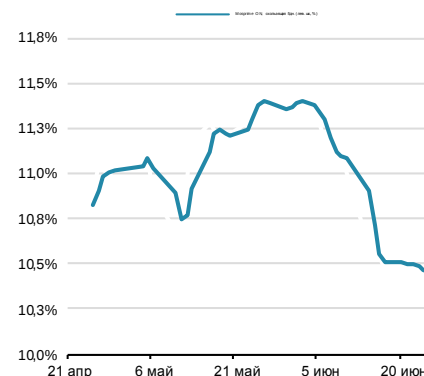
Рубль вчера выглядел стабильнее большинства сырьевых валют развивающихся экономик. Снижение нефтяных цен в течение дня достигало 4.5%, однако российская валюта стойко переносила такие откаты вниз. Причиной временной прочности рубля вчера был налоговый период. На уплату основных налогов вчера потребовалось около 600 млрд руб. В результате отстраненности рубля от поведения нефтяных котировок рублевая цена нефти снизилась до 3 100 руб., что предполагает рост курса доллара на 3-5%, если котировки сырья не вернуться вплотную к уровню \$50 за барр. Оставшаяся уплата по налогу на прибыль вряд ли изменит расстановку сил на рынке, поэтому уже сегодня рубль может вернуться к привычной зависимости от уровня нефтяных цен.

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

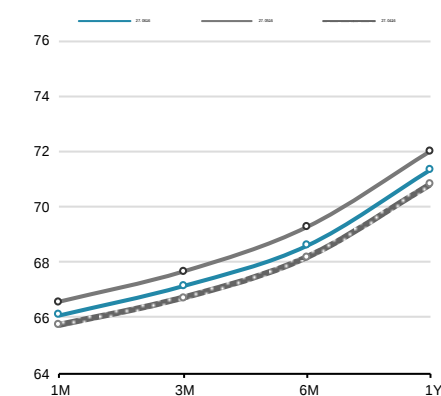
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Долговые рынки подрастают, несмотря на распродажу риска

Долговые рынки развивающихся экономик вчера подтвердили, что в период глобальной турбулентности они могут себя вести как защитные активы и быть устойчивыми к волне распродажи риска. Тем не менее, суверенных кредитные спреды расширяются на фоне продолжающегося снижения доходностей базовых активов. Российские евробонды вчера выглядели немного лучше средней динамики ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 3-5 бп.

Рынок рублевого долга вчера отыграл потери от Brexit. Стабильность российской валюты привела к снижению доходностей госбумаг к локальным минимумам. Так, доходности дальних и среднесрочных ОФЗ вчера снизилась на 9-13 бп, более коротких бумаг – на 4-7 бп.

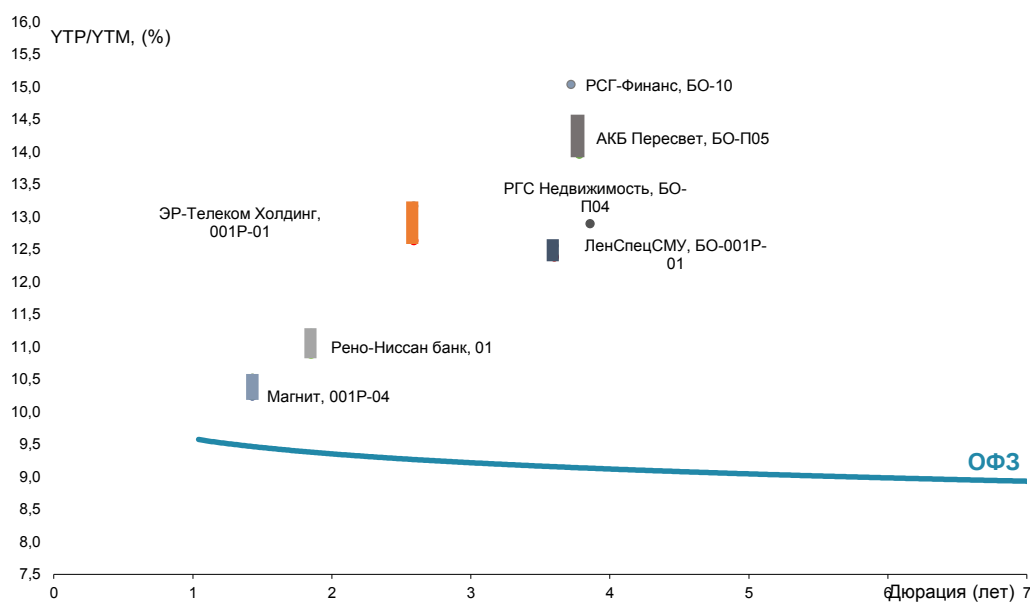
Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрывание 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>

Начальник Департамента
Зам.начальника Департамента
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
 Константин Поспелов
 Виталий Киселев

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru
v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

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
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
 Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика

Владимир Евстифеев

v.evstifeev@zenit.ru

Кредитный анализ
 Кредитный анализ

Наталья Толстошеина
 Дмитрий Чепрагин

n.tolstosheina@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Фарида Ахметова
 Марина Никишова
 Алексей Басов
 Наталья Пастарнак

f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
n.pastarnak@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.