

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки провели успешную неделю, ряд фондовых индексов США обновил исторические максимумы. Формальным поводом служит сезон квартальных отчетностей, а также комфортная позиция ключевых Центробанков /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка постепенно ухудшались на протяжении всей недели. Давления со стороны валютного рынка или признаков оттока иностранного капитала с долгового рынка не наблюдалось, однако повышение ставок могло быть спровоцировано уплатой налога на прибыль /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу завершились небольшим ослаблением рубля к евро, что было вызвано глобальным снижением доллара. Цены на нефть растут, надеясь, что встреча нефтедобывающих стран в августе улучшит дисциплину соблюдения соглашения ОПЕК+ /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды на прошлой неделе выглядели немного лучше ряда сопоставимых бумаг EM, невзирая на риски новой порции антироссийских санкций со стороны США. Доходности суверенных выпусков в пятницу поднялись на 2-3 бп, за неделю – на 4-6 бп. Внутренний долговой рынок выглядит нейтральным, слабо реагируя на решение ЦБ РФ /стр. 4/

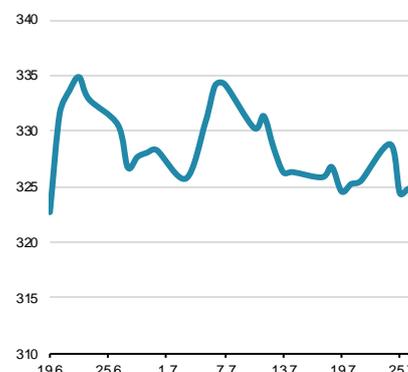
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,31	▲	0,02	2,13	2,63
UST 10-2Y sprd	95	▲	2	79	128
EMBI+Glob.	322	▼	-3	315	355
EMBI+Rus sprd	144	▲	1	126	163
Russia'30 yield	2,15	▼	-0,01	2,15	2,52
Денежный рынок					
Libor-3m	1,31	▼	0,00	1,03	1,32
Euribor-3m	-0,33	▼	0,00	-0,33	-0,33
MosPrime-1m	9,22	■	0,00	9,22	10,49
Корсчета в ЦБ	1852,1	▼	-31,4	996	2699
Депоз. в ЦБ	674,4	▼	-6,3	378	1129
NDF RU 3m	60,6	▲	0,1	57	62
Валютный рынок					
USD/RUB	59,53	▲	0,108	55,82	60,82
EUR/RUB	69,505	▼	-0,202	59,50	69,86
EUR/USD	1,168	▼	-0,006	1,05	1,17
Корзина ЦБ	64,115	▼	-0,013	57,54	64,80
DXY Индекс	93,864	▲	0,192	93,67	102,20
Фондовые индексы					
RTS	1031,0	▼	-1,0%	973	1196
Dow Jones	21796,6	▲	0,39%	19732	21797
DAX	12132,8	▲	-0,65%	11510	12889
Nikkei 225	20080	▼	-0,60%	18336	20230
Shanghai Comp.	3249,8	▲	0,11%	3053	3289
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	52,0	▲	0,08%	52	52
Нефть Brent	51,5	▲	0,08%	45	57
Золото	1259,1	▲	0,04%	1189	1294
CRB Index	181,1	▲	0,94%	167	195

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: Bloomberg

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

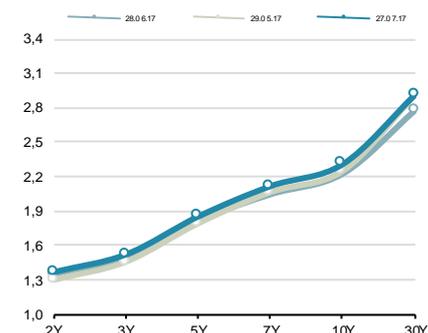
Рынки приостановили рост

Мировые рынки провели успешную неделю, ряд фондовых индексов США обновил исторические максимумы. Формальным поводом служит сезон квартальных отчетностей, а также комфортная позиция ключевых Центробанков.

Тем не менее, в пятницу рынки не удержались от понижательной коррекции, обращая внимание на публикацию не слишком успешных отчетностей компаний. Среди важных данных следует отметить публикацию предварительной оценки ВВП США за второй квартал. Рост составил 2.6% (прогноз – 2.7%) против 1.4% в первом квартале. Данные не вызвали особой реакции на рынках за исключением возобновившегося ослабления доллара, которое происходит по любым признакам того, что ФРС в ближайшие месяцы воздержится от дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики.

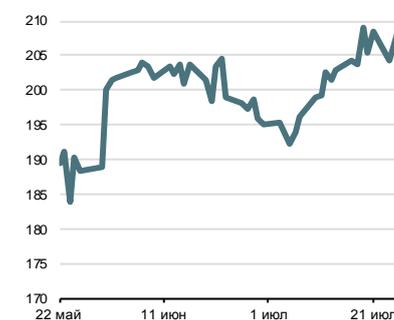
В целом мировые рынки находятся на подъеме. Сезон квартальных отчетностей проходит неплохо, что позволяет фондовым индексам обновлять исторические рекорды. Фундаментальной причиной является комфортная для рынков риторика ФРС, которая сводится к указанию на низкую инфляцию и отсутствие необходимости скорого повышения базовой процентной ставки. Это ослабляет позиции доллара, заставляя дорожать американские акции, которые далее задают позитивный глобальный импульс. Даже вероятно скорое начало процесса сокращения баланса ФРС инвесторы рассматривают в оптимистичном ключе, поскольку текущее состояние экономики США не позволяет нормализацию монетарной политики повышением базовой процентной ставки и одновременной продажей активов с баланса.

Кривая US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный и валютный рынки

Условия рынка ухудшились к концу недели

Условия российского денежно-кредитного рынка постепенно ухудшались на протяжении всей недели. Давления со стороны валютного рынка или признаков оттока иностранного капитала с долгового рынка не наблюдалось, однако повышение ставок могло быть спровоцировано уплатой налога на прибыль. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 9.31% годовых (+5 бп), 7-дневные – под 9.24% годовых (+1 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 9.11% годовых (-5 бп). Налоговый период завершен, что позволит рынку восстановить комфортные условия. Тем не менее, инвесторам стоит быть начеку, поскольку любое ухудшение настроений на внутренних площадках может проецироваться на уровень краткосрочных процентных ставок.

Решение Центробанка сохранить размер ключевой ставки без изменений продиктовано усилением краткосрочных инфляционных рисков. Регулятор сохраняет позитивные ожидания, рассчитывая на закрепление инфляции на уровне своей цели в 4%. В тексте по итогам заседания ЦБ дает понять, что пока фактор влияния плодовоощной продукции на цены сохраняется, на дальнейшее снижение размера ключевой ставки рассчитывать не приходится. Тем не менее, риторика Центробанка остается довольно оптимистичной, хотя геополитика и волатильность цен на сырьевых рынках по-прежнему указывается в качестве второстепенных рисков после инфляционных ожиданий. Таким образом, если в августе инфляция вновь вернется к таргету ЦБ, то на сентябрьском заседании регулятор может вновь смягчить денежно-кредитную политику.

Рубль нейтрален, игнорирует рост цен на нефть

Торги на валютном рынке в пятницу завершились небольшим ослаблением рубля к евро, что было вызвано глобальным снижением доллара. Цены на нефть растут, надеясь, что встреча нефтедобывающих стран в августе улучшит дисциплину соблюдения соглашения ОПЕК+. Курс доллара на закрытие биржи составил 59.57 руб. (+7 коп.), курс евро – 70.02 руб. (+52 коп.). На международном валютном рынке доллар вновь оказался под ударом. Предварительные данные по росту ВВП США в прошлом квартале были лишь немногим слабее ожиданий, но и этого оказалось достаточно для очередной просадки американской валюты. По итогам дня основная валютная пара поднялась на 70 бп до отметки \$1.1750.

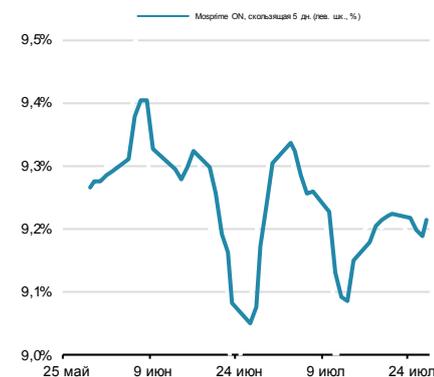
Рубль выглядит устойчивее ряда сопоставимых валют, проведя нейтральную неделю, несмотря на риски финального утверждения антироссийских санкций со стороны США. Интерес к активам развивающихся рынков остается умеренным. Для рубля риторика ФРС США и ЦБ РФ является поддерживающей: первый регулятор не спешит с ужесточением денежно-кредитной политики, отмечая слабость инфляционных тенденций, тогда как у ЦБ РФ аналогичные проблемы только в зеркальном исполнении. Мы не ожидаем, что рубль серьезным образом отреагирует на окончательное одобрение новых ограничивающих мер, в случае если они будут подписаны президентом США. Главным для российской валюты остается динамика нефтяных цен, которая, даже при реализации сценария умеренной коррекции вниз, оставляет довольно комфортный уровень котировок. Нефтяной рынок начал реагировать на сокращение запасов в США и риторику отдельных стран ОПЕК о готовности сокращения экспортных поставок нефти сверх требований соглашения ОПЕК+. Тем не менее, эти факторы выглядят временными и ненадежными, поэтому при ухудшении ситуации на глобальных рынках у нефтяных котировок будет мало шансов закрепиться выше уровня в \$50 за барр.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

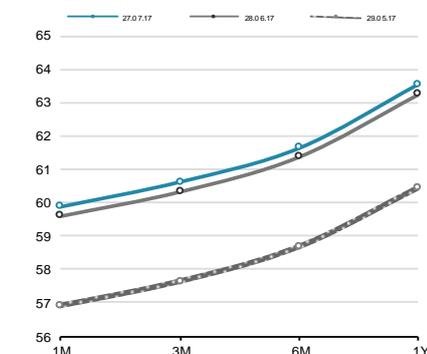
Дата	Аукционы ЦБ, Казначейства, Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Аукцион Казначейства	7 дней, Р300 млрд
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, Р150 млрд
	Аукцион Казначейства	78 дня, Р100 млрд
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат Казначейству	Р146 млрд
Четверг		
Пятница	Возврат Казначейству	Р111 млрд (7-дневное репо с ОФЗ)

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

Ставки МБК



Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg, ЦБ

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Интерес к долговым рынкам EM невысок

Евробонды EM завершили неделю небольшим снижением цен. Спрос на долговые инструменты EM остается невысоким, даже несмотря на повышение нефтяных котировок за неделю на 9%. Доходности базовых активов в пятницу увеличились, равно как и по итогам всей недели подросли на 5 бп. В результате суверенные кредитные спреды немного расширились. Российские евробонды на прошлой неделе выглядели немного лучше ряда сопоставимых бумаг EM, невзирая на риски новой порции антироссийских санкций со стороны США. Доходности суверенных выпусков в пятницу поднялись на 2-3 бп, за неделю – на 4-6 бп.

Внутренний долговой рынок выглядит нейтральным, слабо реагируя на решение ЦБ РФ оставить размер ключевой ставки без изменений. Рубль также не предоставляет поводов для динамики. Тем не менее, локальный долговой рынок выглядит нейтрально относительно внутренних бумаг аналогичных развивающихся рынков. За неделю доходности дальних ОФЗ снизились на 4-6 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
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-----------------	----------------------	-------------------

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация
Роснефть, 001P-06	BB+/Ba1/-	да	90 000	н/д / 100%	н/д	8,68	26.07.2017	нет / 3.09 г
Роснефть, 001P-07	BB+/Ba1/-	да	176 000	н/д / 100%	н/д	8,68	26.07.2017	нет / 3.09 г
Обувьрус, БО-01	NR	нет	1 500	н/д / 100%	15.56-15.83	15,56	19.07.2017	нет / 1.80 г
МРСК Юга, БО-02	NR	нет	6 000	н/д / 100%	н/д	9,45	14.07.2017	нет / 4.11 г
Россети, БО-001P-01	BB+ / Ba2 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.32-8.58	8,32	13.07.2017	нет / 4.20 г
Связьинвестнефтехим-Финанс, БО-001P-01	- / Ba2 / BB+	да	20 000	н/д / 100%	8.99-9.20	9,10	11.07.2017	нет / 4.12 г
ДелоПортс, 001P-01	BB- / - / -	да	3 500	н/д / 100%	10.04-10.57	9,62	11.07.2017	нет / 4.09 г
ТрансФин-М, 001P-03	B / - / -	нет	500	н/д / 100%	н/д	10,78	10.07.2017	нет / 6.4 г
Бинбанк, БО-П04	B / - / -	нет	3 000	н/д / 100%	11.57-11.85	11,63	03.07.2017	нет / 1 г
ВЭБ, ПБО-001P-09	BB+ / Ba1 / BBB-	да	30 000	н/д / 100%	8,89-9,10	8,94	23.06.2017	нет / 3.45 г
Россельхозбанк, БО-02P	- / Ba2 / BB+	да	10 000	н/д / 100%	8,89-9,15	8,84	26.06.2017	нет / 3.46 г
ЧТПЗ, БО-001P-04	- / Ba3 / BB-	да	10 000	1.6 / 100%	9.20-9.46	9,15	20.06.2017	нет / 3.42 г
РусГидро, БО-П05	BB+/Ba2/BB+	да	10 000	5 / 100%	8.68-8.84	8,37	16.06.2017	нет / 2.71 г
Бинбанк, БО-П03	B / - / -	нет	3 000	н/д / 100%	12.00-12.25	12,15	15.06.2017	нет / 2.68 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

Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Александр Валканов
Юлия Паршина

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

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Кредитный анализ
Кредитный анализ

Владимир Евстифеев
Наталья Толстошеина
Дмитрий Чепрагин

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

Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Фарида Ахметова
Марина Никишова
Алексей Басов

ibcm@zenit.ru

f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
a.basov@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. © 2017 Банк ЗЕНИТ.