

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в среду торговались в смешанном ключе. В Европе не утихает волна негативных реакций на Brexit и проблемы в банковском секторе, тогда как в США настроения улучшились благодаря статистике и протоколам июньского заседания ФРС /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменились. Уровень краткосрочных процентных ставок слегка поднялся, однако остается на весьма комфортных значениях /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке вчера проходили волатильно, рубль отыгрывал заметные колебания цен на нефтяном рынке, однако к концу дня практически не продемонстрировал изменений /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера выглядели нейтрально, доходности вдоль суверенной кривой изменились в пределах 1 бп. Рынок рублевого долга вчера чувствовал нервозность со стороны волатильного рубля /стр. 4/

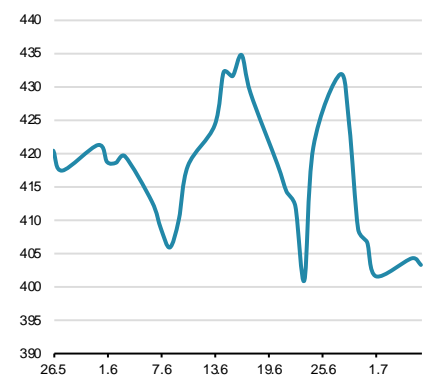
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	1,37	▼	-0,01	1,37	2,18
UST 10-2Y sprd	79	▼	-3	79	124
EMBI+Glob.	403	▼	-1	401	538
EMBI+Rus sprd	214	▲	8	200	306
Russia'30 yield	2,29	▼	-0,01	2,27	2,93
Денежный рынок					
Libor-3m	0,66	▲	0,00	0,60	0,69
Euribor-3m	-0,29	▼	0,00	-0,29	-0,13
MbsPrime-1m	10,76	▲	0,01	10,75	12,07
Корсчета в ЦБ	1724,0	▲	38,6	840	2177
Депоз. в ЦБ	470,0	▲	52,1	209	1008
NDF RU 3m	65,9	▼	0,0	65	85
Валютный рынок					
USD/RUB	64,373	▼	-0,037	63,62	82,45
EUR/RUB	71,399	▲	0,076	70,91	90,63
EUR/USD	1,11	▲	0,002	1,08	1,15
Корзина ЦБ	67,162	▼	-0,017	66,96	85,66
ДХУ Индекс	96,053	▼	-0,113	92,63	99,61
Фондовые индексы					
RTS	917,7	▲	1,6%	628	965
Dow Jones	17918,6	▲	0,44%	15660	18096
DAX	9373,3	▼	-1,67%	8753	10860
Nikkei 225	15379	▼	-0,67%	14952	19034
Shanghai Comp.	3017,3	▼	-0,11%	2656	3636
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	49,4	▲	0,33%	49	49
Нефть Brent	48,8	▲	0,33%	28	53
Золото	1363,8	▲	0,20%	1078	1364
CRB Index	190,0	▲	0,16%	155	196

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки в смешанном режиме, но паника утихла

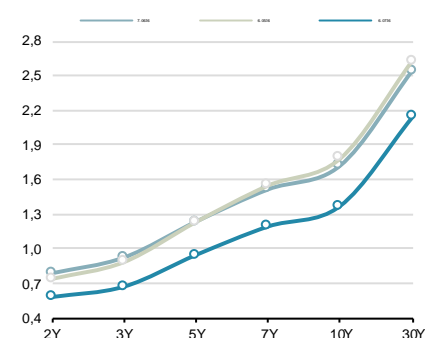
Мировые рынки в среду торговались в смешанном ключе. В Европе не утихает волна негативных реакций на Brexit и проблемы в банковском секторе, тогда как в США настроения улучшились благодаря статистике и протоколам июньского заседания ФРС.

Проблемы европейского банковского сектора усугубляются на фоне значительного снижения котировок. Проблемы итальянских банков с плохими активами рискуют сформировать системный банковский кризис в еврозоне. Более того, планируемый выход Британии из ЕС уже существенно опустил капитализацию британских банков. Поддержка со стороны основных Центробанков пока остается лишь на словах, тогда как банковский сектор уже испытывает проблемы.

В США был опубликован протокол с прошлого заседания ФРС в июне. В нем говорится об умеренном росте экономики и готовности регулятора повысить процентную ставку. В то же время, прогноз по росту экономики в текущем году был понижен (с 2.2% до 2.0%). Число членов комитета, ожидающих одного повышения базовой процентной ставки в текущем году увеличилось с 1 до 6. В протоколах не говорится о каких-либо конкретных сроках очередного ужесточения денежно-кредитной политики, при этом Brexit отмечался как основной внешний риск. Таким образом, оценка экономики со стороны ФРС остается умеренно позитивной, однако реализация риска Brexit может лишить регулятора возможности повысить базовую процентную ставку в текущем году.

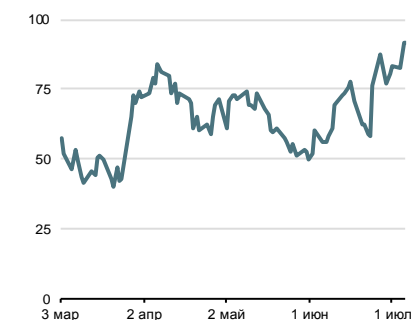
Ключевым событием текущей недели станет публикация данных о занятости в США за июнь. Если она будет сильной и сможет подтвердить, что майский провал был обусловлен сезонными или разовыми факторами, то вероятность повышения базовой долларовой ставки в текущем году вновь может повыситься. Кроме того, инвесторы готовятся к стартующему сезону квартальных результатов компаний и банков. Ожидания по нему вновь нельзя назвать высокими. Прогнозируется снижение прибыли в среднем на 5.4% у эмитентов, чьи акции входят в расчет индекса S&P 500.

Кривая US Treasures



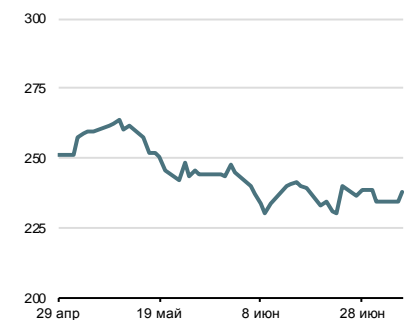
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК немного подросли, но все равно невысоки

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменились. Уровень краткосрочных процентных ставок слегка поднялся, однако остается на весьма комфортных значениях. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 10.45% годовых (+5 бп), 7-дневные – под 10.55% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.65% годовых (+10 бп).

На наш взгляд, конъюнктура рынка сейчас является максимально благоприятной. С учетом ограничительной политики ЦБ РФ в отношении предоставляемой банкам ликвидности, рублевый овернайт пока вряд ли способен опуститься существенно ниже отметки в 10.50%.

Рубль удержался от снижения

Торги на внутреннем валютном рынке вчера проходили волатильно, рубль отыгрывал заметные колебания цен на нефтяном рынке, однако к концу дня практически не продемонстрировал изменений. Курс бивалютной корзины по итогам дня снизился на 3 коп. до 67.40 руб. Курс доллара составил 64.20 руб. (-12 коп.) курс евро поднялся до 71.27 руб. (+3 коп.). На международном валютном рынке наблюдался небольшой рост спроса на риск. Кроме того, доллар был под давлением публикации протоколов июньского заседания ФРС, в которых регулятор в целом выражал готовность пойти на повышение базовой процентной ставки. В результате основная валютная пара завершила день ростом на 0.3 цента до \$1.11.

Среди внутренних новостей стоит выделить инфляционную статистику, которая действует на рубль неоднозначно. В июне годовые темпы инфляции ускорились после трех месяцев стабилизации с 7.3% до 7.5%. В первую неделю июля, когда происходит индексация тарифов естественных монополий (на 4%), инфляция выросла на 0.4 пп. Тем не менее, годовые темпы роста потребительских цен в текущем месяце могут даже снизиться, как из-за сезонного фактора, так и ввиду более значительного индексирования тарифов в прошлом году (на 8.3%). С точки зрения рубля, текущее поведение инфляции выглядит двояко. С одной стороны, высокие темпы инфляции обеспечивают повышенный уровень процентных ставок, делая рублевые активы высокодоходными. С другой стороны, тренд на снижение инфляционного давления подстегивает интерес к локальному долговому рынку, что обеспечивает укрепление национальной валюты. Таким образом, рубль скорее нейтрально реагирует на поступающие данные об инфляции, предпочитая следить за своим основным ориентиром.

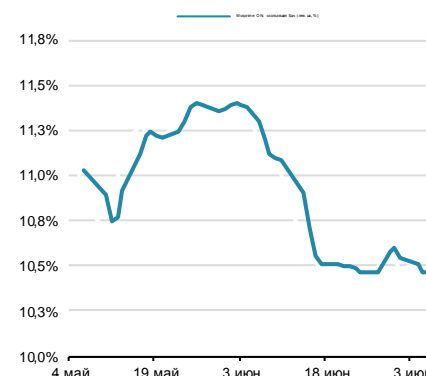
Российская валюта остается немного переоцененной относительно нефтяных цен (на 3-4%), однако, с учетом волатильности последних, это не выглядит критическим. Нефтяные котировки остаются в рамках сложившегося диапазона \$47-52, и, похоже, нескоро из него выйдет. Спекуляции на тему подсчета баланса спрос и предложения постепенно утихают, при этом сокращающиеся запасы в США традиционно оказывают поддержку.

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 150 млрд руб., от 10.3% годовых
Среда	Возврат в бюджет	184 млрд руб.
	Аукцион ОФЗ	
Четверг	Аукцион ВЭБа	88 дней, 100 млрд руб., от 10.00% годовых
Пятница	Возврат Казначейству	200 млрд руб. в рамках 7-дневного репо с ОФЗ

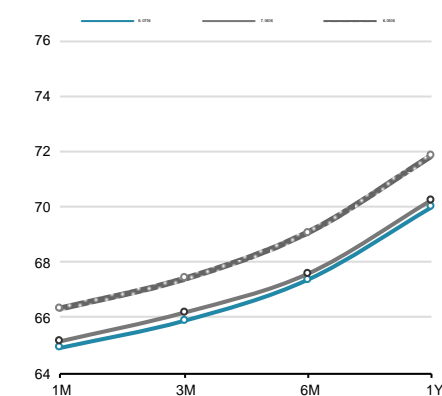
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПИФР

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

Российский долговой рынок

Евробонды без изменений, Минфин расщедрился на премию

Долговые рынки EM в среду были стабильны. На международных площадках продажи риска замедлились, при этом доходности базовых активов стабилизировались на локальных минимумах. Как итог, вчера мы увидели минимальные изменения суверенных кредитных спрэдов. Российские евробонды вчера выглядели нейтрально, доходности вдоль суверенной кривой изменились в пределах 1 бп.

Рынок рублевого долга вчера чувствовал нервозность со стороны волатильного рубля. Тем не менее, доходности по итогам дня практически не изменились. Минфин начал новый квартал первичных размещений, в ходе которого планирует занять 240 млрд руб., половина из которых приходится на выпуски от 10 лет и более. Вчера Минфин размещал два выпуска. Дебютный ОФЗ 26219 (сентябрь 2026 г.) был размещен полностью 20 млрд руб. при спросе в 46.5 млрд руб. Правда для реализации амбициозного объема ведомству пришлось предоставить солидную премию порядка 15 бп к вторичному рынку. Флоатер ОФЗ 26006 (январь 2025 г. был менее успешен: объем размещения составил 4.5 млрд руб. из заявленных 10 млрд руб. (спрос 65. Млрд руб.)

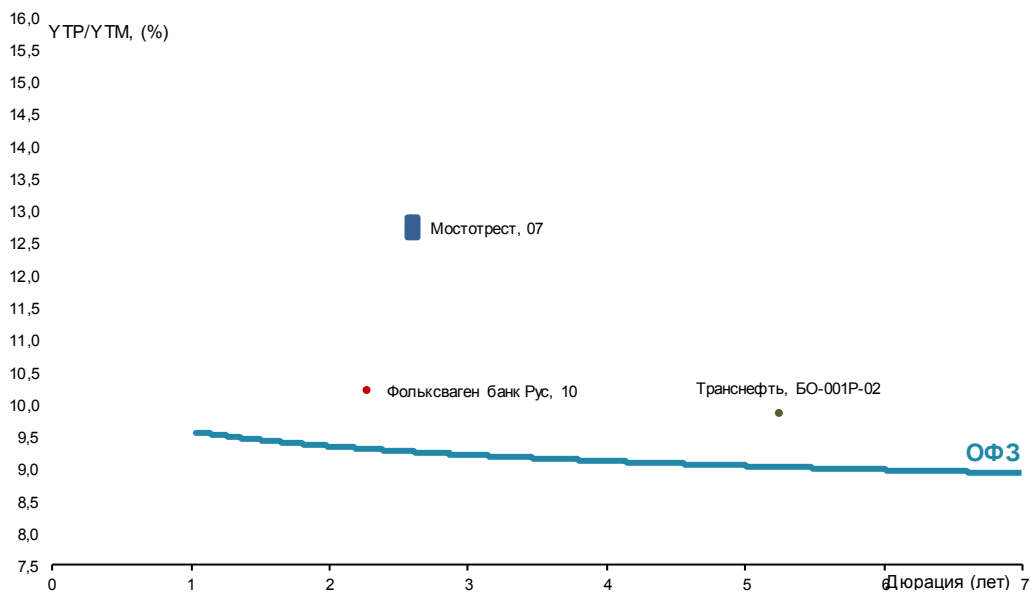
Первичный рынок

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
Транснефть, БО-001P-02	BB+ / Va1 / -	да	10 000	9,88	30.06.2016	08.07.2016	нет / 5,24 г	нет / 7 лет
Фольксваген банк Рус, 10	BB+ / - / BBB+	да	5 000	10,2	04.07.2016	12.07.2016	нет / 2,28 г	2,5 г / 5 лет
Мостотрест, 07	- / Va3 / -	да	10 000	12,63-12,89	15.07.2016	19.07.2016	нет / 2,59 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
ЭР-Телеком Холдинг, 001P-01	- / B2 / -	да	3 000	н/д / 100%	12,63-13,16	13,16	06.07.2016	нет / 2,58 г
Магнит, 001P-04	BB+ / - / -	да	10 000	н/д / 100%	10,25-10,51	10,25	05.07.2016	нет / 1,43 г
Рено-Ниссан банк, 01	- / - / BB+	да	5 000	2,6 / 100%	10,88-11,2	10,67	05.07.2016	нет / 1,85 г
Трансфин-М, БО-27	B / - / -	да	2 600	н/д / 52%	н/д	13,42	04.07.2016	нет / 1 г
Тинькофф Банк, БО-07	- / B2 / B+	да	3 000	н/д / 60%	12,04-12,1	12,04	30.06.2016	нет / 1,41 г
РСГ-финанс, БО-10	B- / - / -	да	1 000	н/д / 100%	14,76-15,3	15,03	24.06.2016	нет / 3,72 г
ГТЛК, БО-02 (допвыпуск)	B+ / Va2 / BB-	да	4 710	1,9 / 100%	13,14 - 13,61	13,14	30.06.2016	нет / 1,28 г
ЯмалСтройИнвест, 01	NR	нет	2 900	н/д / 100%	н/д	15,03	29.06.2016	нет / 3,65 г
АКБ Пересвет, БО-П05	B+ / - / B+	да	5 000	н/д / 100%	13,96-14,49	13,96	29.06.2016	нет / 3,78 г
РЖД, 42	BB+ / Va1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9,94	28.06.2016	нет / 6,62 г
РГС Недвижимость, БО-П04	B+ / - / -	да	2 050	н/д / 0,7%	н/д	12,89	27.06.2016	нет / 3,86 г
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	- / Va2 / 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



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	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru
Управление продаж		bondsales@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Управление рынков долгового капитала		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Наталья Пастарнак	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.