

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Неопределенность мировых рынков сохраняется, что не позволяет инвесторам принимать важные торговые решения. Сегмент рискованных активов движется в смешанном режиме, тогда как доходности защитных активов недалеко от своих минимумов /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка продолжают постепенно ухудшаться. Спрос на рублевую ликвидность растет на фоне ее аккумуляции для налоговых и дивидендных платежей, а также в рамках подготовки к повышению норм обязательного резервирования /стр. 3/

## Валютный рынок

Вторник на внутренних валютных торгах принес рублю ослабление, которое спровоцировало небольшое снижение нефтяных котировок и общее снижение спроса на рискованные активы на международных площадках /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврообонды вчера выглядели немного лучше средней динамики бумаг EM. Доходности вдоль суверенной кривой изменились в пределах 1 бп. Рынок рублевого долга продолжает негативную коррекцию по мере ослабления рубля и давления с внешних рынков /стр. 4/

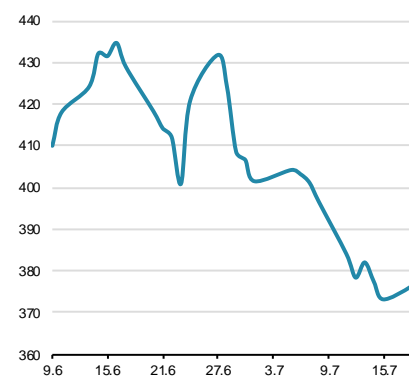
## Первичный рынок /стр. 5/

## Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>Долговой рынок</b>				
UST-10 yield	1,55	▼	-0,03	1,36 2,06
UST 10-2Y sprd	86	▼	-3	75 120
EMBI+Glob.	379	▲	3	373 538
EMBI+Rus sprd	203	▲	3	197 306
Russia'30 yield	2,25	▼	-0,01	2,25 2,92
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0,70	▲	0,01	0,61 0,70
Euribor-3m	-0,30	▼	0,00	-0,30 -0,14
MosPrime-1m	10,75	■	0,00	10,74 11,79
Корсчета в ЦБ	1491,1	▲	59,8	840 2177
Депоз. в ЦБ	312,1	▼	-18,4	247 1008
NDF RU 3m	65,0	▲	0,7	64 85
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	63,508	▲	0,661	62,85 82,45
EUR/RUB	69,982	▲	0,376	69,61 90,63
EUR/USD	1,102	▼	-0,005	1,08 1,15
Корзина ЦБ	66,242	▲	0,522	65,89 85,66
DXU Индекс	97,063	▲	0,501	92,63 99,61
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	952,8	▼	-0,5%	628 972
Dow Jones	18559,0	▲	0,14%	15660 18559
DAX	10052,0	▲	0,71%	8753 10436
Nikkei 225	16723	▼	-0,25%	14952 17865
Shanghai Comp.	3036,6	▼	-0,29%	2656 3362
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	47,2	▲	0,13%	47 47
Нефть Brent	46,7	▲	0,13%	28 53
Золото	1332,0	▼	-0,38%	1087 1366
CRB Index	186,1	▼	-1,11%	155 196

Источник: Bloomberg, ЦБ

## EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

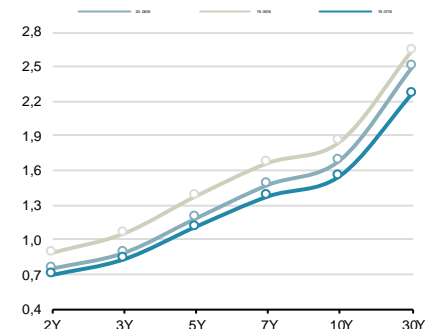
## Рынки не находят поводов для оптимизма

Неопределенность мировых рынков сохраняется, что не позволяет инвесторам принимать важные торговые решения. Сегмент рискованных активов движется в смешанном режиме, тогда как доходности защитных активов недалеко от своих минимумов.

Сезон отчетностей в США пока не может запустить полноценный рост. Несмотря на то, что данные большинства крупных компаний и банков, которые уже отчитались, были немного сильнее рыночных ожиданий, они не смогли запустить процесс покупок. Вчера наиболее интересными были отчеты IBM и Goldman Sachs, которые также оказались немного лучше прогнозов.

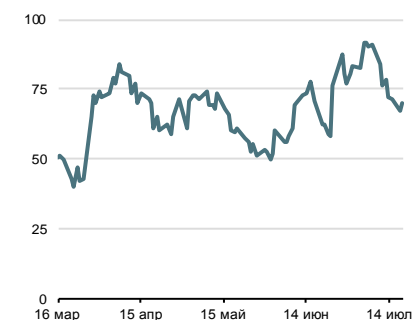
Внимание рынка на этой неделе будет приковано к заседанию европейского Центробанка. Интригой станет риторика регулятора после реализации рисков Brexit. На наш взгляд, у ЕЦБ нет поводов спешить с новыми шагами в сторону смягчения денежно-кредитных условий. Финансовые рынки быстро отыграли негатив после итога британского референдума, тогда как оценка потенциальных убытков после «развода» с ЕС пока оценить затруднительно. ЕЦБ должен оставить потенциальные меры поддержки в запасе, которых у него осталось не слишком много.

Кривая US Treasures



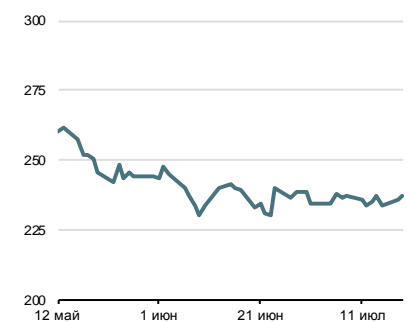
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Спрос на рублевую ликвидность растет

Условия российского денежно-кредитного рынка продолжают постепенно ухудшаться. Спрос на рублевую ликвидность растет на фоне ее аккумуляции для налоговых и дивидендных платежей, а также в рамках подготовки к повышению норм обязательного резервирования. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 10.60% годовых (+5 бп), 7-дневные – под 10.70% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.60% годовых. На аукционе 7-дневного репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь заявленный объем в 529 млрд руб. против 120 млрд руб. на прошлой неделе.

Конъюнктура рынка остается умеренно благоприятной, однако грядущие налоговые и дивидендные платежи, а также повышение норм обязательного резервирования для банков с 1 августа создают риски ухудшения условий. Объем оставшихся налоговых платежей мы оцениваем в 800 млрд руб.

## Рубль постепенно приходит к адекватной оценке

Вторник на внутренних валютных торгах принес рублю ослабление, которое спровоцировало небольшое снижение нефтяных котировок и общее снижение спроса на рискованные активы на международных площадках. Курс бивалютной корзины по итогам дня поднялся на 57 коп. 66.48 руб. Курс доллара составил 63.55 руб. (+71 коп.), курс евро – 70.07 руб. (+41 коп.). На международном валютном рынке доллар укреплялся по мере снижения спроса на рискованные активы. По итогам дня основная валютная пара снизилась на полфигуры до \$1.1020.

Рубль постепенно приходит к более адекватной стоимости относительно уровня нефтяных цен. Общее понимание на рынке «перекупленности» российской валюты пока не приводит к понижательной коррекции. Внутренние факторы поддержки сильны и малопредсказуемы, однако имеют слишком краткосрочный период влияния. Спрос на рублевую ликвидность растет на фоне грядущих пиков налоговых и дивидендных платежей, которые пройдут на следующей неделе. Тактика конвертации валютной выручки экспортерами несколько изменилась, при этом текущие уровни по курсу доллара выглядят низкими.

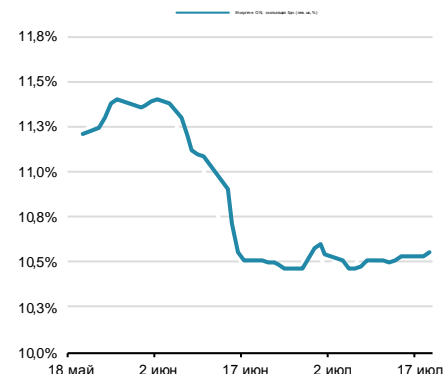
Как только локальные факторы перестанут поддерживать рубль, он неизбежно начнет снижение, поскольку повышение нефтяных цен к уровню \$50 за барр и выше пока маловероятно. Фундаментальным ориентиром для российской валюты служит уровень 3200 руб. за баррель нефти, который должен быть достигнут в начале августа.

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ, Казначейства, Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Возврат в ПФР	41 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней 100 млрд руб., от 10.3% годовых
Среда	Возврат в бюджет	100 млрд руб.
	Аукцион ОФЗ	
Четверг	Аукцион Казначейства	28 дней, 500 млн долл., от 1.2% годовых
Пятница	Возврат Казначейству	200 млрд руб. в рамках 7-дневного репо с ОФЗ

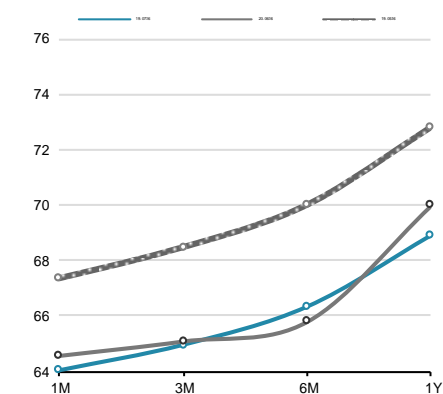
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

## Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

# Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Долговые рынки без стимулов к росту

Евробонды EM вчера продолжили дешеветь из-за неприятия риска на мировых площадках и снижения цен на сырьевых рынках. Доходности базовых активов пошли вниз к ранее достигнутым минимумам, что привело к расширению суверенных кредитных спрэдов еще в среднем на 5 бп. Российские евробонды вчера выглядели немного лучше средней динамики бумаг EM. Доходности вдоль суверенной кривой изменились в пределах 1 бп.

Рынок рублевого долга продолжает негативную коррекцию по мере ослабления рубля и давления с внешних рынков. Доходности дальних ОФЗ вчера поднялись на 3-6 бп, в более коротких выпусках – на 6-13 бп.

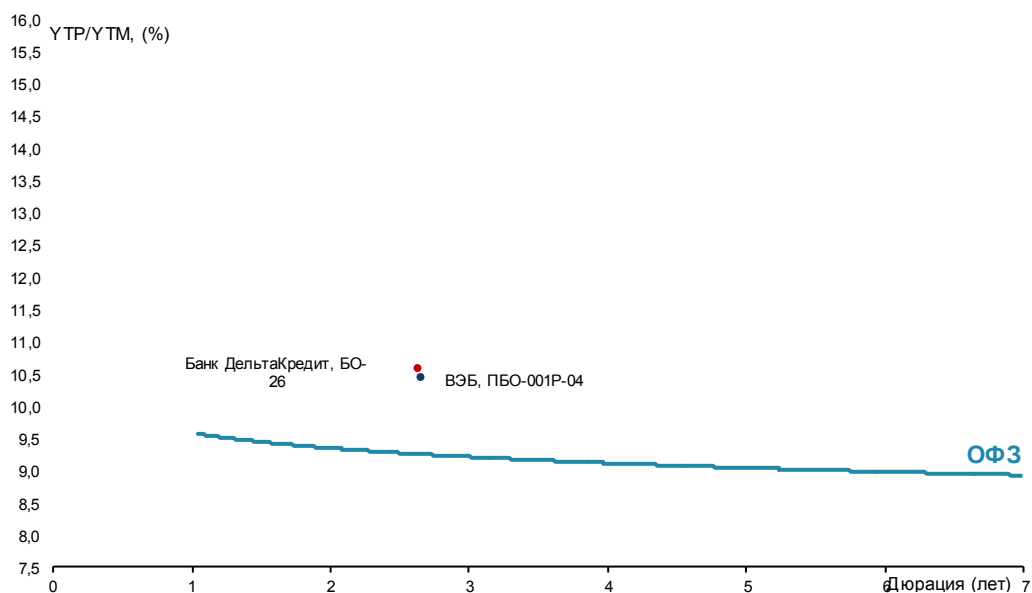
## Первичный рынок

## 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
Банк ДельтаКредит, БО-26	- / Va2 / BBB-	да	7 000	10,57	15.07.2016	21.07.2016	нет / 2.64 г	3 г / 10 лет
ВЭБ, ПБО-001Р-04	BB+ / Va1 /BBB-	да	20 000	10,41	19.07.2016	26.07.2016	нет / 2.65 г	нет / 3 г

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
Мостотрест, 07	- / Va3 / -	да	10 000	3.4 / 100%	12.63-12.89	11,83	19.07.2016	нет / 2.61 г
Фольксваген банк Рус, 10	BB+ / - / BBB+	да	5 000	3 / 100%	10.25-10.46	10,2	12.07.2016	нет / 2.28 г
Транснефть, БО-001Р-02	BB+ / Va1 / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	9,88	08.07.2016	нет / 5.24 г
ЭР-Телеком Холдинг, 001Р-01	- / B2 / -	да	3 000	н/д / 100%	12.63-13.16	13,16	06.07.2016	нет / 2.58 г
Магнит, 001Р-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-001Р-01	B+ / - / -	да	5 000	3.3 / 100%	13.10-13.54	12,39	23.06.2016	нет / 3.86 г
БК Евразия, БО-001Р-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



# 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>
	Наталья Пастарнак	<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.