

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Окончание недели на мировых рынках оказалось смешанным, но рост по итогам июля был отмечен по широкому спектру основных фондовых индексов. Слабая экономическая статистика вперемешку с неплохими корпоративными отчетами позволила удержать умеренный спрос на риск /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного улучшились, но остались неизменными по итогам всей недели. Таким образом, налоговый период и пик дивидендных платежей пройдены с минимальными потерями /стр. 3/

Валютный рынок

Пятница на внутреннем валютном рынке принесла рублю стабилизацию после предыдущего снижения ранее на неделе. Нефтяные котировки приостановили нисходящую динамику, практически не изменившись за день /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды на прошлой неделе двигались вслед за остальными бумагами EM. В пятницу доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 1-3 бп. Рынок рублевого долга постепенно компенсирует понесенные ранее потери по мере восстановления рубля /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

| | знач. | Δ за день | за 6 месяцев: | |
|-------------------------|---------|-----------|---------------|-------------|
| | | | MIN. | MAX. |
| Долговой рынок | | | | |
| UST-10 yield | 1,45 | ▼ | -0,05 | 1,36 1,99 |
| UST 10-2Y sprd | 80 | ▲ | 0 | 75 116 |
| EMBI+Glob. | 392 | ▲ | 3 | 373 538 |
| EMBI+Rus sprd | 216 | ▲ | 1 | 197 306 |
| Russia 30 yield | 2,19 | ▼ | -0,01 | 2,19 2,88 |
| Денежный рынок | | | | |
| Libor-3m | 0,76 | ▲ | 0,00 | 0,61 0,76 |
| Euribor-3m | -0,30 | ▼ | 0,00 | -0,30 -0,16 |
| MosPrime-1m | 10,78 | ■ | 0,00 | 10,74 11,78 |
| Корсчета в ЦБ | 1491,3 | ▲ | 130,6 | 840 2177 |
| Депоз. в ЦБ | 392,7 | ▲ | 125,6 | 247 1008 |
| NDF RU 3m | 67,5 | ▼ | -1,0 | 64 82 |
| Валютный рынок | | | | |
| USD/RUB | 65,945 | ▼ | -0,959 | 62,85 80,05 |
| EUR/RUB | 73,681 | ▼ | -0,407 | 69,61 90,63 |
| EUR/USD | 1,117 | ▲ | 0,010 | 1,08 1,15 |
| Корзина ЦБ | 69,474 | ▼ | -0,666 | 65,89 84,42 |
| DXY Индекс | 95,53 | ▼ | -1,209 | 92,63 99,61 |
| Фондовые индексы | | | | |
| RTS | 927,6 | ▲ | 0,8% | 632 972 |
| Dow Jones | 18432,2 | ▼ | -0,13% | 15660 18595 |
| DAX | 10415,6 | ▲ | 0,76% | 8753 10436 |
| Nikkei 225 | 16569 | ▲ | 0,40% | 14952 17865 |
| Shanghai Comp. | 2979,3 | ▼ | -0,87% | 2656 3082 |
| Сырьевые рынки | | | | |
| Нефть Urals | 44,0 | ▲ | 2,52% | 44 44 |
| Нефть Brent | 42,5 | ▲ | 2,52% | 30 53 |
| Золото | 1351,0 | ▼ | -0,18% | 1118 1366 |
| CRB Index | 181,0 | ▲ | 1,00% | 155 196 |

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

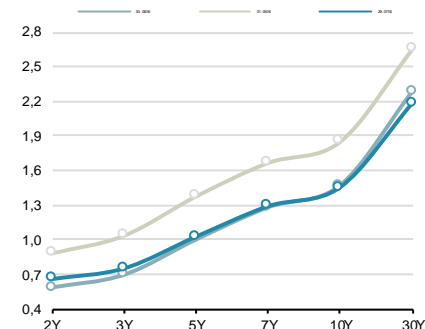
Данные по ВВП США слабее ожиданий, доллар под давлением

Окончание недели на мировых рынках оказалось смешанным, но рост по итогам июля был отмечен по широкому спектру основных фондовых индексов. Слабая экономическая статистика вперемешку с неплохими корпоративными отчетами позволила удержат умеренный спрос на риск.

Разочарованием стали данные о росте ВВП США в прошлом квартале. По предварительной оценке, экономика США в апреле-июне выросла лишь на 1.2% против консенсус-прогноза на уровне 2.6%. Более того, за первый квартал рост был также пересмотрен в сторону уменьшения до 0.8% (1.1% ранее). Таким образом, слабая статистика оказала заметное давление на доллар, поскольку ожидания повышения базовой процентной ставки ФРС в текущем году вновь убавились.

Разочарование также пришло и от заседания Банка Японии. Регулятор расширил объем мер количественного смягчения, планируя нарастить объем покупки ценных бумаг биржевых фондов с 3.3 до 6.0 трлн иен. Это оказалось скромнее, чем ожидал рынок, поэтому действие регулятора было расценено как недостаточное для поддержки роста экономики и возвращения инфляции к ориентиру в 2%.

Кривая US Treasures



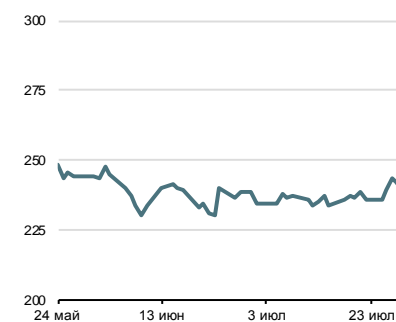
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Риторика российского ЦБ по-прежнему осторожна

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного улучшились, но остались неизменными по итогам всей недели. Таким образом, налоговый период и пик дивидендных платежей пройдены с минимальными потерями. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 10.60% годовых (-5 бп), 7-дневные – под 10.65% годовых (-10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.85% годовых.

В пятницу прошло заседания ЦБ РФ, итогом которого стало сохранение ключевой ставки на уровне 10.50%. Риторика регулятора изменилась незначительно, оставшись довольно осторожной в отношении инфляционных ожиданий. В качестве доводов выжидательной стратегии регулятор повысил в значимости фактор условий денежно-кредитного рынка, опустив на третье место абзац про макроэкономические условия. На наш взгляд, в условиях стабилизации макроэкономических, этот посыл указывает на готовность регулятора продолжить политику стерилизации избыточной ликвидности. Дальнейшее снижение ключевой ставки зависит от поведения инфляции в августе и сентябре. С учетом ожидания хорошего урожая, мы можем наблюдать дефляцию в эти месяцы, что, при сохранении текущей ситуации на внешних рынках, должно привести к снижению ключевой ставки на 50 бп на заседании в сентябре.

Ослабление рубля приостановилось

Пятница на внутреннем валютном рынке принесла рублю стабилизацию после предыдущего снижения ранее на неделе. Нефтяные котировки приостановили нисходящую динамику, практически не изменившись за день. Курс бивалютной корзины по итогам дня снизился на 29 коп. до 69.54 руб. Курс доллара составил 66.04 руб. (-58 коп.), курс евро – 73.83 руб. (+8 коп.). На международном валютном рынке доллар оказался под ударом слабой статистики по ВВП США на прошлый квартал, оказавшейся вдвое хуже рыночных ожиданий. Как итог, основная валютная пара поднялась на 1 фигуру до отметки \$1.1180.

Давление на российскую валюту растет по мере снижения нефтяных котировок. При этом темпы ослабления рубля пока выглядят скромнее поведения своего основного ориентира. Реакции рубля на итоги пятничного заседания ЦБ РФ не последовало, поскольку риторика регулятора осталась осторожной и без принципиальных изменений.

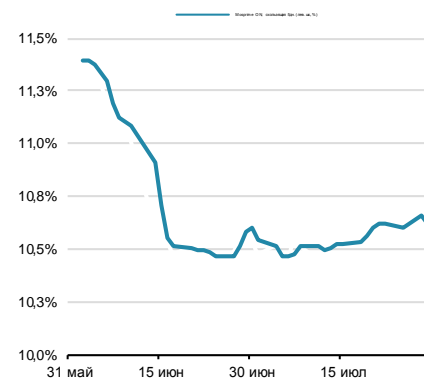
В целом мы не ожидаем новой волны ослабления рубля, несмотря на риски обратной конвертации дивидендных платежей. Кроме того, цены на нефть с избытком отыгрывают поступающие данные о запасах и числе действующих добывающих вышек, что позволяет надеяться на их восстановительную коррекцию.

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 |

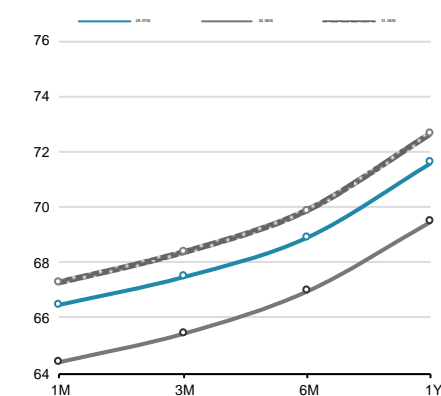
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

ОФЗ компенсировали снижение, евробонды без идей

Долговые рынки EM в пятницу были нейтральны, как, впрочем, и по итогам всей недели. Полный доход, который принесли евробонды инвесторам на прошлой неделе составил -0.2%. Суверенные кредитные спреды за этот период расширились в среднем на 14 бп. Российские евробонды на прошлой неделе двигались вслед за остальными бумагами EM. В пятницу доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 1-3 бп.

Рынок рублевого долга постепенно компенсирует понесенные ранее потери по мере восстановления рубля. Доходности на рынке ОФЗ в пятницу снизились вдоль кривой на 6-8 бп, а по итогам всей недели – на 15-20 бп.

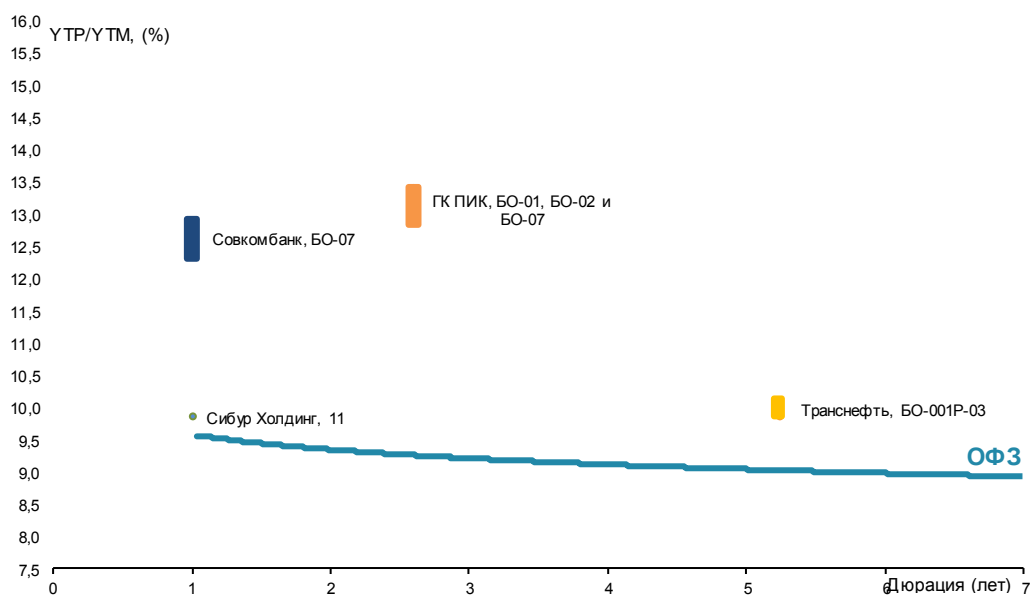
Первичный рынок

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 |
|------------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| СИБУР Холдинг, 11 | - / Va1 / BB+ | да | 10 000 | 9,88 | 26.07.2016 | 03.08.2016 | нет / 2,67 г | 3 г / 10 лет |
| ГК ПИК, БО-01, БО-02 и БО-07 | B / - / - | да | 10 000 | 12,89-13,42 | 03.08.2016 | 05.08.2016 | нет / 2,6 г | 3 г / 10 лет |
| Совкомбанк, БО-07 | B / - / B+ | да | 5 000 | 12,36-12,89 | 03.08.2016 | 05.08.2016 | нет / 1 г | 1 г / 5 лет |
| Транснефть, БО-001P-03 | BB+ / Va1 / - | да | 10 000 | 9,88-10,09% | 02.08.2016 | 08.08.2016 | нет / 5,24 г | нет / 7 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 |
|-----------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| МОЭСК, БО-6 | BB- / Va2 / BB+ | да | 5 000 | 3 / 100% | 10,04-10,25 | 9,88 | 28.07.2016 | нет / 3,4 г |
| РГС Недвижимость, БО-П05 | B+ / - / - | да | 2 000 | н/д / 100% | н/д | 12,89 | 28.07.2016 | нет / 1 г |
| ВЭБ, ПБО-001P-04 | BB+ / Va1 / BBB- | да | 20 000 | 1,75 / 100% | 10,78-11,04 | 10,41 | 26.07.2016 | нет / 2,65 г |
| Банк ДельтаКредит, БО-26 | - / Va2 / BBB- | да | 7 000 | 3 / 100% | 10,88-11,09 | 10,57 | 21.07.2016 | нет / 2,64 г |
| 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-001P-02 | BB+ / Va1 / - | да | 10 000 | н/д / 100% | н/д | 9,88 | 08.07.2016 | нет / 5,24 г |
| 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 |



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.