

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в пятницу вновь перешли к смешанной динамике на фоне противоречивых новостей. Цены на нефть росли, поддерживая акции сырьевых компаний, при этом доллар снижался к основным валютам из-за слабой экономической статистики /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка на протяжении всей прошлой недели практически не изменились. Попытка абсорбирования ликвидности российским Центробанком и отмена еженедельного аукциона репо не смогли ухудшить конъюнктуру /стр. 3/

Валютный рынок

Завершение недели на внутреннем валютном рынке принесло рублю потери. Нефтяные цены продолжили рост и прибавили по итогам дня около 2.5%, однако российская валюта не смогла найти поводов для укрепления /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды выглядят аутсайдерскими, как по итогам дня, так и всей недели. Доходности вдоль суверенной кривой в пятницу выросли на 2-6 бп. Рынок рублевого долга идет вниз за ослаблением российской валюты. Напоминание о себе хронических геополитических рисков отбрасывает рубль от позитивной динамики нефтяных цен /стр. 4/

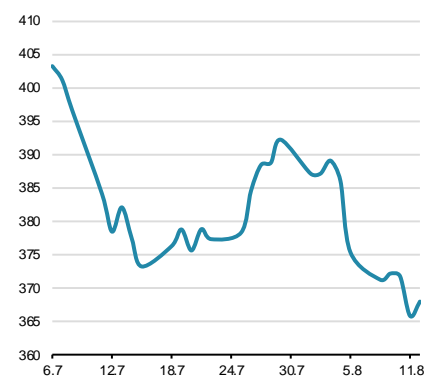
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

| | знач. | Δ за день | за 6 месяцев: | | |
|-------------------------|---------|-----------|---------------|-------|-------|
| | | | MIN. | MAX. | |
| Долговой рынок | | | | | |
| UST -10 yield | 1,51 | ▼ | -0,05 | 1,36 | 1,99 |
| UST 10-2Y sprd | 81 | ▼ | -1 | 75 | 108 |
| EMBI+Glob. | 368 | ▲ | 2 | 366 | 538 |
| EMBI+Rus sprd | 208 | ▼ | -1 | 191 | 306 |
| Russia'30 yield | 2,17 | ▼ | 0,00 | 2,17 | 2,76 |
| Денежный рынок | | | | | |
| Libor-3m | 0,82 | ▲ | 0,00 | 0,62 | 0,82 |
| Euribor-3m | -0,30 | ■ | 0,00 | -0,30 | -0,17 |
| MbsPrime-1m | 10,78 | ■ | 0,00 | 10,74 | 11,73 |
| Корсчета в ЦБ | 1566,9 | ▲ | 28,4 | 840 | 2177 |
| Депоз. в ЦБ | 442,3 | ▼ | -33,5 | 247 | 1008 |
| NDF RU 3m | 66,2 | ▲ | 0,4 | 64 | 81 |
| Валютный рынок | | | | | |
| USD/RUB | 64,758 | ▲ | 0,411 | 62,85 | 78,66 |
| EUR/RUB | 72,302 | ▲ | 0,688 | 69,61 | 88,53 |
| EUR/USD | 1,116 | ▲ | 0,003 | 1,09 | 1,15 |
| Корзина ЦБ | 67,985 | ▲ | 0,515 | 65,89 | 82,79 |
| ДХУ Индекс | 95,722 | ▼ | -0,135 | 92,63 | 98,35 |
| Фондовые индексы | | | | | |
| RTS | 954,6 | ■ | 0,0% | 671 | 972 |
| Dow Jones | 18576,5 | ▼ | -0,20% | 15660 | 18614 |
| DAX | 10713,4 | ▼ | -0,27% | 8753 | 10743 |
| Nikkei 225 | 16920 | ▼ | -0,30% | 14952 | 17751 |
| Shanghai Comp. | 3050,7 | ▲ | 2,46% | 2688 | 3082 |
| Сырьевые рынки | | | | | |
| Нефть Urals | 47,8 | ▲ | 0,75% | 48 | 48 |
| Нефть Brent | 47,0 | ▲ | 0,75% | 30 | 53 |
| Золото | 1335,9 | ▲ | 0,35% | 1200 | 1366 |
| CRB Index | 182,7 | ▲ | 0,38% | 155 | 196 |

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

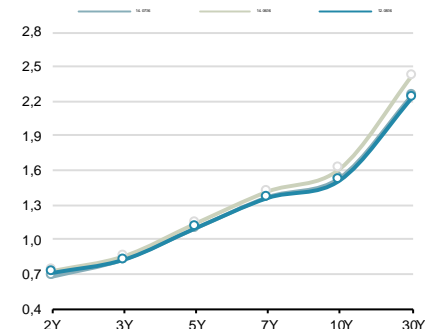
Рынки завершили неделю нейтрально

Мировые рынки в пятницу вновь перешли к смешанной динамике на фоне противоречивых новостей. Цены на нефть росли, поддерживая акции сырьевых компаний, при этом доллар снижался к основным валютам из-за слабой экономической статистики.

Цены на нефть в пятницу поднялись на 2.5%, отыграв полученный ранее негатив о рекордных объемах добычи нефти Саудовской Аравией. Среди экономических данных стоит отметить цифры по розничным продажам в США в июле, которые не изменились по сравнению с июнем, когда рост составил 0.8% м/м (пересмотрено с 0.6%). Индекс потребительского доверия в августе вырос менее значительно – с 90 до 90.4 п. (прогноз – 91.5 п.). Таким образом, данные, характеризующие потребительскую активность, – главного драйвера роста экономики, указывают на сохранение проблем. В свою очередь это снижает вероятность очередного ужесточения денежно-кредитной политики ФРС в ближайшие несколько месяцев.

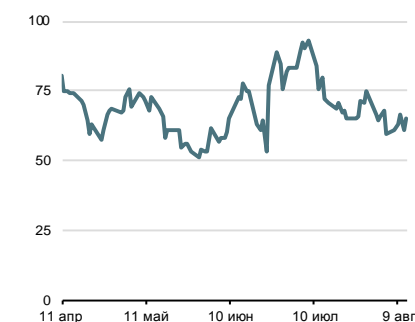
На текущей неделе внимание инвесторов по-прежнему будет приковано к статистике из США. Будут опубликованы цифры по промышленному производству, рынку жилой недвижимости и статистика потребительских цен. Кроме того, в среду публикуются протоколы с июльского заседания FOMC, которые, впрочем, вряд ли будут содержать сюрпризы.

Кривая US Treasures



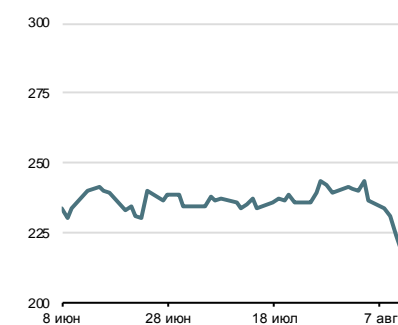
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Сегодня стартует налоговый период

Условия российского денежно-кредитного рынка на протяжении всей прошлой недели практически не изменились. Попытка абсорбирования ликвидности российским Центробанком и отмена еженедельного аукциона репо не смогли ухудшить конъюнктуру. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 10.55% годовых, 7-дневные – под 10.65% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.90% годовых.

На текущей неделе стартует налоговый период августа. На уплату основных налогов приходится 1.1 трлн руб., из которых 0.42 трлн руб. пойдут сегодня на оплату страховых взносов в фонды. С учетом притока денег по бюджетному каналу, рынок вряд ли негативно отреагирует на эти оттоки, поэтому уровень рублевых ставок должен сохраниться на прежних значениях.

Рубль в пятницу пропустил рост нефтяных цен

Завершение недели на внутреннем валютном рынке принесло рублю потери. Нефтяные цены продолжили рост и прибавили по итогам дня около 2.5%, однако российская валюта не смогла найти поводов для укрепления. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 52 коп. до 68.13 руб. Курс доллара составил 64.75 руб. (+42 коп.), курс евро – 72.26 руб. (+63 коп.). На международном валютном рынке доллар начал сдавать позиции на фоне слабой статистики по розничным продажам и потребительским настроениям. По итогам дня основная валютная пара поднялась на четверть фигуры до \$1.1160.

Рубль ранее довольно активно реагировал на подъем нефтяных цен, однако менее охотно снижался при аналогичном поведении своего главного ориентира. Пятничное поведение российской валюты было диаметрально противоположным. Это можно связать с нагнетанием геополитических рисков, связанных с крымским инцидентом. В то же время, пока явных поводов для продаж нет, несмотря на отсутствие целесообразности у российских властей продолжить переговоры в рамках «нормандской четверки». Более того, пятничный рост нефти не поддержал большинство валют развивающихся экономик. По итогам недели валюты ЕМ поднялись в среднем на 1.6% к доллару (рубль – 0.7%), тогда как ключевые сырьевые валюты – на 2.5%.

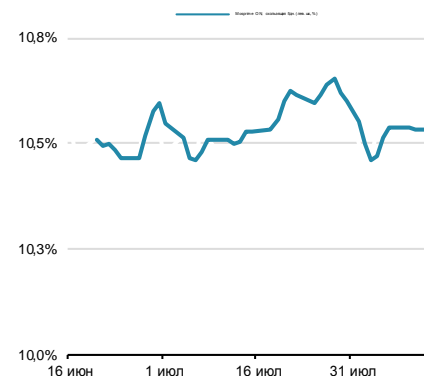
Геополитика и волатильность нефтяных цен остаются главной актуальной угрозой для российской валюты на текущей неделе. Любое фронтальное снижение котировок валют и активов развивающихся экономик угрожает рисками углубления понижательной коррекции. Внутренние факторы могут оказать определенную поддержку. Сегодня стартует налоговый период, на уплату страховых взносов потребуется около 420 млрд руб. С учетом благоприятной ситуации на внутреннем денежном рынке, поддержка рубля от этого оттока будет минимальной.

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 | Страховые взносы в фонды (~420 млрд руб.) |
| Вторник | Аукцион Казначейства | 35 дней 60 млрд руб., от 10.1% годовых |
| Среда | Аукцион ОФЗ | |
| Четверг | | |
| Пятница | Возврат Казначейству | 10 млрд руб. в рамках 7-дневного репо с ОФЗ |

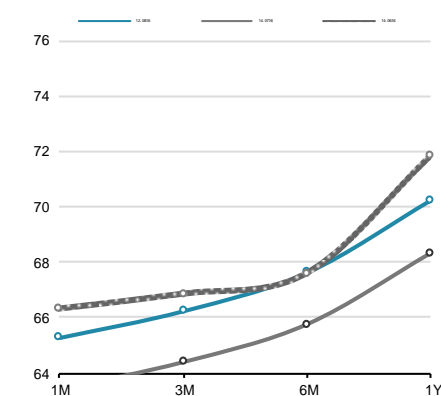
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

Российский долговой рынок

Долговые рынки под давлением

Евробонды EM в пятницу оказались под давлением, несмотря на рост нефтяных цен выше отметки 47 долл. за барр. Доходности базовых активов в пятницу снизились к локальным минимумам, что привело к расширению суверенных кредитных спредов. Российские евробонды выглядят аутсайдерами, как по итогам дня, так и всей недели. Доходности вдоль суверенной кривой в пятницу выросли на 2-6 бп. Полный доход за неделю у российских бумаг составил -0.16% тогда как в среднем по EM – 1.0%.

Рынок рублевого долга идет вниз за ослаблением российской валюты. Напоминание о себе хронических геополитических рисков отбрасывает рубль от позитивной динамики нефтяных цен. Доходности в дальнем сегменте ОФЗ в пятницу поднялись на 6-8 бп, а в более коротких выпусках – на 2-4 бп. Признаки новой конфронтации с Западом после крымского инцидента нарушает скромные ожидания по дальнейшему смягчению денежно-кредитной политики ЦБ РФ. На этом фоне коррекция в рубле и рублевых активах может продолжиться при неблагоприятном развитии геополитических событий.

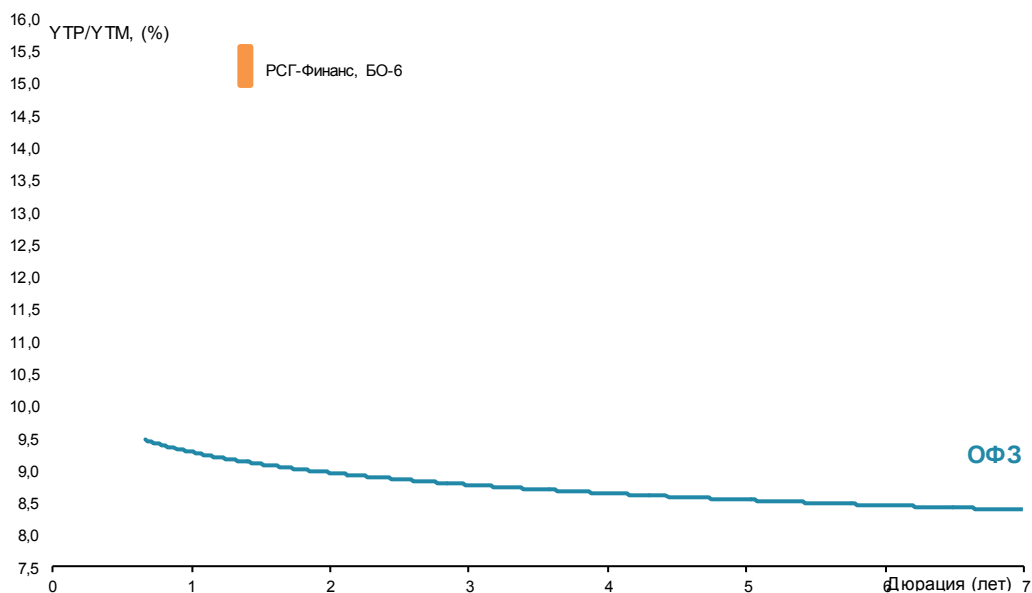
Первичный рынок

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 |
|-------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|----------------------|-------------------|
| РСГ-Финанс, БО-06 | B- / - / - | нет | 3 000 | 15.03-15.56 | 23.08.2016 | 25.08.2016 | нет / 1.39 г | 1.5 г / 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 |
|-----------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|----------------------|
| Русфинанс Банк, БО-001P-01 | BBB- / Ba2 / BB+ | да | 4 000 | н/д / 100% | 10.41-10.62 | 10,25 | 12.08.2016 | нет / 1.86 г |
| Альфа-Банк, БО-16 | BB / Ba2 / - | да | 5 000 | н/д / 100% | 10.15-10.36 | 9,99 | 11.08.2016 | нет / 1.86 г |
| Транснефть, БО-001P-03 | BB+ / Ba1 / - | да | 10 000 | 2.5 / 100% | 9.88-10.09 | 9,67 | 11.08.2016 | нет / 5.26 г |
| Мостотрест, 08 | - / Ba3 / - | да | 5 000 | 3.2 / 100% | 11.83-12.10 | 11,46 | 10.08.2016 | нет / 3.96 г |
| Совкомбанк, БО-07 | B / - / B+ | да | 7 000 | н/д / 100% | 12.36-12.89 | 12,26 | 05.08.2016 | нет / 1 г |
| ГК ПИК, БО-07 | B / - / - | да | 5 000 | н/д / 100% | 12.89-13.42 | 13,42 | 05.08.2016 | нет / 2.58 г |
| СИБУР Холдинг, 11 | - / Ba1 / BB+ | да | 10 000 | н/д / 100% | 9.90-10.11 | 9,88 | 03.08.2016 | нет / 2.67 г |
| МОЭСК, БО-6 | BB- / Ba2 / 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+ / Ba1 / BBB- | да | 20 000 | 1.75 / 100% | 10.78-11.04 | 10,41 | 26.07.2016 | нет / 2.65 г |
| Банк ДельтаКредит, БО-26 | - / Ba2 / BBB- | да | 7 000 | 3 / 100% | 10.88-11.09 | 10,57 | 21.07.2016 | нет / 2.64 г |
| Мостотрест, 07 | - / Ba3 / - | 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+ / Ba1 / - | 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 |



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.