

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в четверг вернулись к росту благодаря повышению нефтяных цен в рамках ожидания неофициальной встречи ОПЕК, а также неоднозначной позиции ФРС, из-за которой регулятор вряд ли пойдет на повышение базовой процентной ставки /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались без изменений. Уровень краткосрочных процентных ставок не меняется уже вторую неделю подряд /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке вчера протекали в спокойном ключе. Российская валюта вновь игнорировала рост нефтяных цен, которые забрались выше уровня в 50 долл. за барр.

## Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера были нейтральны, при этом их динамика по-прежнему выглядит слабее средней по EM. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 1-3 бп. Локальный долговой рынок вчера возобновил рост, несмотря на аморфное поведение рубля на фоне роста нефтяных цен /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	1,54	▼	-0,01	1,36	1,99
UST 10-2Y sprd	83	▲	1	75	108
EMBI+Glob.	360	▼	-1	357	538
EMBI+Rus sprd	204	▲	6	191	306
Russia 30 yield	2,28	▲	0,00	2,17	2,57
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,81	▲	0,01	0,62	0,82
Euribor-3m	-0,30	▲	0,00	-0,30	-0,18
MosPrime-1m	10,78	■	0,00	10,74	11,73
Корсчета в ЦБ	1664,8	▲	5,4	840	2177
Депоз. в ЦБ	361,2	▼	-5,5	247	1008
NDF RU 3m	65,1	▼	-0,4	64	79
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	63,623	▼	-0,532	62,85	77,00
EUR/RUB	72,24	▼	-0,186	69,61	85,72
EUR/USD	1,135	▲	0,006	1,09	1,15
Корзина ЦБ	67,856	▼	-0,365	65,89	80,91
DXU Индекс	94,157	▼	-0,561	92,63	98,35
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	975,0	▼	-0,8%	671	975
Dow Jones	18597,7	▲	0,13%	15660	18636
DAX	10546,4	▼	-0,53%	9135	10743
Nikkei 225	16486	▲	0,36%	14952	17572
Shanghai Comp.	3104,1	▲	0,13%	2688	3125
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	51,2	▼	-0,29%	51	51
Нефть Brent	50,9	▼	-0,29%	33	53
Золото	1352,2	▼	-0,36%	1206	1366
CRB Index	189,3	▲	1,31%	155	196

Источник: Bloomberg, ЦБ

## EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

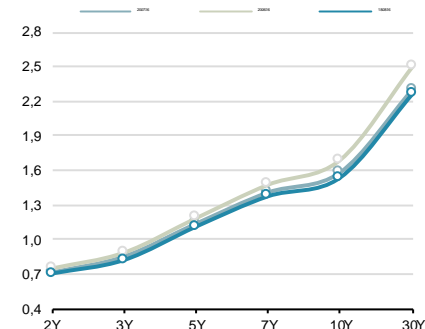
## Инвесторы сохраняют умеренный спрос на риск

Мировые рынки в четверг вернулись к росту благодаря повышению нефтяных цен в рамках ожидания неофициальной встречи ОПЕК, а также неоднозначной позиции ФРС, из-за которой регулятор вряд ли пойдет на повышение базовой процентной ставки.

Опубликованные в среду протоколы июльского заседания ФРС указали на неоднозначность мнений членов комитета в отношении очередного подъема базовой процентной ставки. Более того, заявления ряда глав ФРБ, сделанные на текущей неделе, также указали на отсутствие единой позиции регулятора по перспективе изменения денежно-кредитной политики. Опубликованные еженедельные данные по рынку труда оказались сильными. Число первичных обращений за пособием по безработице снизилось на 4 тыс. до 262 тыс.

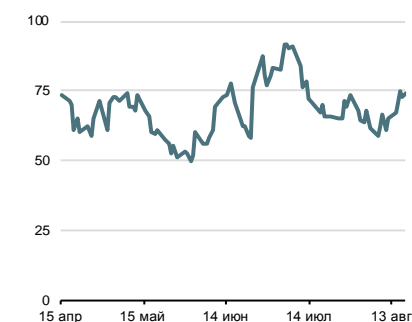
Цены на нефть вчера превысили уровень \$50 за барр. на фоне ослабления позиций доллара и ожиданий внеочередной встречи стран ОПЕК в конце сентября. Несмотря на то, что шансы утвердить заморозку уровня добычи невелики из-за позиций Ирана и Саудовской Аравии, на общей волне позитива инвесторы готовы поддержать и эти надежды.

Кривая US Treasures



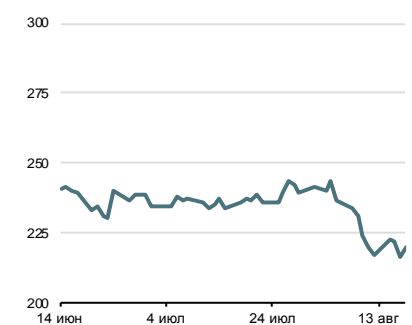
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Рынок стабилен, ставки МБК на минимумах

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались без изменений. Уровень краткосрочных процентных ставок не меняется уже вторую неделю подряд. 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 10.85% годовых.

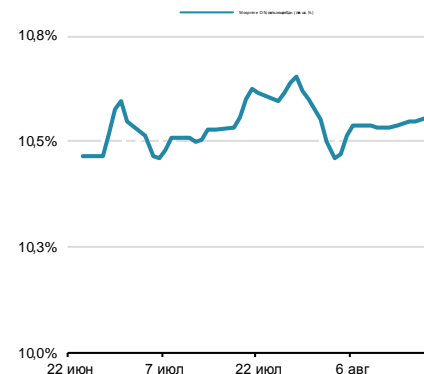
Пик налоговых платежей приходится на следующую неделю. На уплату НДС, НДСПИ, акцизов и налога на прибыль потребуется около 700 млрд руб. С учетом минимальных движений на денежном рынке в ближайшие несколько дней, уровень краткосрочных процентных ставок должен остаться на прежнем уровне.

## Рубль не спешит отыгрывать растущую нефть

Торги на внутреннем валютном рынке вчера протекали в спокойном ключе. Российская валюта вновь игнорировала рост нефтяных цен, которые забрались выше уровня в 50 долл. за барр. Курс бивалютной корзины по итогам дня поднялся на 2 коп. до 67.55 руб. Курс доллара составил 63.65 руб. (-18 коп.), курс евро – 72.32 руб. (+25 коп.). На международном валютном рынке доллар продолжил дешеветь к евро на волне роста спроса на риск, несмотря заявления главы ФРБ Сан-Франциско о необходимости в ближайшем будущем повысить базовую процентную ставку. По итогам дня основная валютная пара поднялась на 0.6 бп цент до \$1.1350.

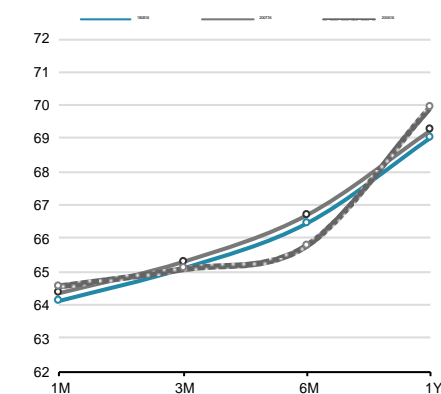
Слабая реакция рубля на повышение нефтяных цен может являться следствием его прежней «перекупленности». Рост интереса к рублевому долгу со стороны нерезидентов на волне оптимизма инвесторов в отношении развивающихся экономик в целом, и высокими процентными ставками в РФ в частности дополнили фактор первой стадии конвертации дивидендных платежей. Сейчас мы наблюдаем обратную картину, при этом рубль уже вернулся к своему «справедливому» значению в терминах рублевой цены на нефть. С точки зрения бюджета, рублевая цена нефти выше прогнозного показателя в 3150 руб. обеспечивает сокращение ожидаемого дефицита. Тем не менее, мы пока не наблюдаем ни прямых, ни косвенных попыток регулятора активно влиять на обменные курсы. Удерживаться от реакции на колебания нефтяных цен рубль вряд ли сможет длительное время. Фактор налогового периода и растущие цены базового сырья пока пресекают попытки спекулятивной игры на понижение рубля. Тем не менее, потенциальный разворот нефтяных цен вполне способен запустить в рубле коррекцию до уровня 65 руб. по курсу доллара. Остаток платежей по налоговому периоду августа составляет около 700 млрд руб. При текущих показателях российского денежно-кредитного рынка эта сумма не выглядит существенной, поэтому поддержка рубля с этого фронта будет незначительной.

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

## 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

# Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## ОФЗ активнее рубля реагируют на нефть

Евробонды EM вчера не продемонстрировали существенных изменений, несмотря на общее усиление спроса на риск и рост нефтяных цен выше уровня 50 долл. за барр. Доходности базовых активов практически не изменились, что сохранило прежние значения суверенных кредитных спрэдов. Российские евробонды вчера были нейтральны, при этом их динамика по-прежнему выглядит слабее средней по EM. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 1-3 бп.

Локальный долговой рынок вчера возобновил рост, несмотря на аморфное поведение рубля на фоне роста нефтяных цен. Доходности в дальнем сегменте ОФЗ снизились на 4-6 бп, на коротком и среднем участках – на 7-9 бп.

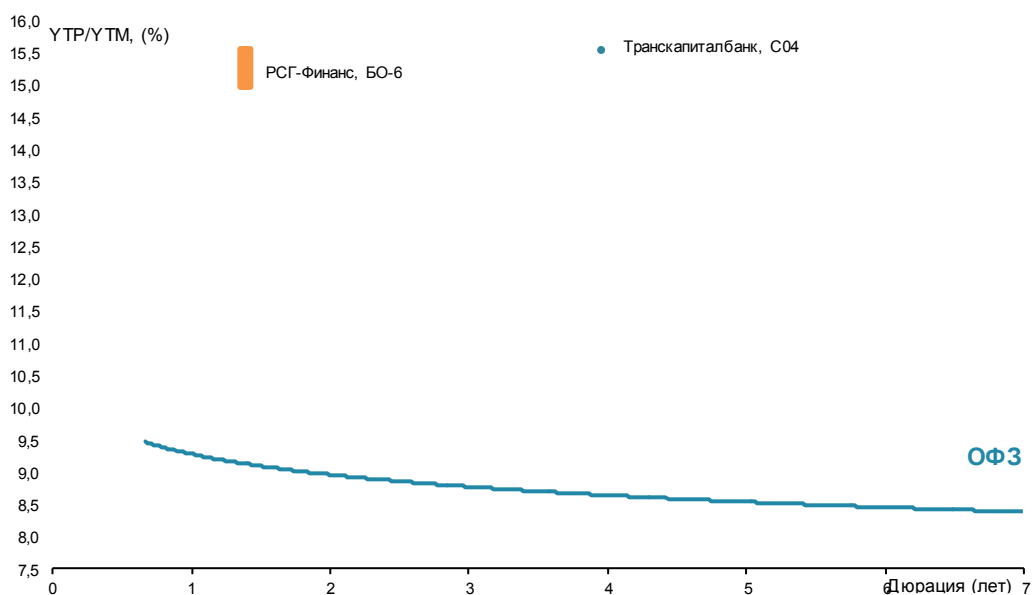
## Первичный рынок

## 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
Транскапиталбанк, С04	- / В1 / -	да	1 500	15,56	18.08.2016	22.08.2016	нет / 3,96 г	нет / 5,5 г
РСГ-Финанс, БО-06	В- / - / -	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
ЕАБР, 09 (вторичное)	BBB- / Ваа1 / -	да	4 860	1,6 / 100%	не менее 9,96	9,96	18.08.2016	нет / 1,21 г
Русфинанс Банк, БО-001Р-01	BBB- / Ва2 / ВВ+	да	4 000	3 / 100%	10,41-10,62	10,25	12.08.2016	нет / 1,86 г
Альфа-Банк, БО-16	BB / Ва2 / -	да	5 000	н/д / 100%	10,15-10,36	9,99	11.08.2016	нет / 1,86 г
Транснефть, БО-001Р-03	BB+ / Ва1 / -	да	10 000	2,5 / 100%	9,88-10,09	9,67	11.08.2016	нет / 5,26 г
Мостотрест, 08	- / Ва3 / -	да	5 000	3,2 / 100%	11,83-12,10	11,46	10.08.2016	нет / 3,96 г
Совкомбанк, БО-07	В / - / В+	да	7 000	н/д / 100%	12,36-12,89	12,26	05.08.2016	нет / 1 г
ГК ПИК, БО-07	В / - / -	да	5 000	н/д / 100%	12,89-13,42	13,42	05.08.2016	нет / 2,58 г
СИБУР Холдинг, 11	- / Ва1 / ВВ+	да	10 000	н/д / 100%	9,90-10,11	9,88	03.08.2016	нет / 2,67 г
МОЭСК, БО-6	BB- / Ва2 / ВВ+	да	5 000	3 / 100%	10,04-10,25	9,88	28.07.2016	нет / 3,4 г
РГС Недвижимость, БО-П05	В+ / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	12,89	28.07.2016	нет / 1 г
ВЭБ, ПБО-001Р-04	BB+ / Ва1 / ВВВ-	да	20 000	1,75 / 100%	10,78-11,04	10,41	26.07.2016	нет / 2,65 г
Банк ДельтаКредит, БО-26	- / Ва2 / ВВВ-	да	7 000	3 / 100%	10,88-11,09	10,57	21.07.2016	нет / 2,64 г
Мостотрест, 07	- / Ва3 / -	да	10 000	3,4 / 100%	12,63-12,89	11,83	19.07.2016	нет / 2,61 г
Фольксваген банк Рус, 10	BB+ / - / ВВВ+	да	5 000	3 / 100%	10,25-10,46	10,2	12.07.2016	нет / 2,28 г
Транснефть, БО-001Р-02	BB+ / Ва1 / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	9,88	08.07.2016	нет / 5,24 г
ЭР-Телеком Холдинг, 001Р-01	- / В2 / -	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	- / - / ВВ+	да	5 000	2,6 / 100%	10,88-11,2	10,67	05.07.2016	нет / 1,85 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.