

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Волатильность мировых рынков растет, что провоцирует не только экономическая статистика, но и противоречивые заявления Федрезерва. На этом фоне доллар дешевел практически всю прошлую неделю, а сырьевые рынки получили дополнительный стимул к росту /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка была без существенных изменений уже почти две недели. Уровень краткосрочных процентных ставок держится в 5-15 бп от ключевой ставки ЦБ РФ, при этом условия в целом остаются благоприятными /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке в пятницу завершились безыдейно. Несмотря на повышение нефтяных цен в течение дня до \$51.2 за барр., российская валюта к концу сессии немного ослабла. Рубль теряет корреляцию с нефтяными котировками по ряду объективных причин /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды отстают от средней динамики EM, как по итогам дня, так и по результатам всей недели. В пятницу котировки суверенных выпусков практически не изменились. Рынок рублевого долга также слабо реагирует на повышение нефтяных цен и аморфное поведения рубля /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

| | знач. | Δ за день | за 6 месяцев: | | |
|-------------------------|---------|-----------|---------------|-------|-------|
| | | | MIN. | MAX. | |
| Долговой рынок | | | | | |
| UST -10 yield | 1,58 | ▲ | 0,04 | 1,36 | 1,99 |
| UST 10-2Y sprd | 83 | ▼ | 0 | 75 | 108 |
| EMBI+Glob. | 357 | ▼ | -3 | 357 | 525 |
| EMBI+Rus sprd | 199 | ▲ | 1 | 191 | 306 |
| Russia'30 yield | 2,28 | ▼ | -0,01 | 2,17 | 2,57 |
| Денежный рынок | | | | | |
| Libor-3m | 0,82 | ▲ | 0,01 | 0,62 | 0,82 |
| Euribor-3m | -0,30 | ▲ | 0,00 | -0,30 | -0,19 |
| MbsPrime-1m | 10,78 | ■ | 0,00 | 10,74 | 11,73 |
| Корсчета в ЦБ | 1826,8 | ▲ | 162,0 | 840 | 2177 |
| Депоз. в ЦБ | 371,5 | ▲ | 10,3 | 247 | 1008 |
| NDF RU 3m | 65,3 | ▲ | 0,2 | 64 | 79 |
| Валютный рынок | | | | | |
| USD/RUB | 63,898 | ▲ | 0,275 | 62,85 | 77,00 |
| EUR/RUB | 72,362 | ▲ | 0,122 | 69,61 | 85,72 |
| EUR/USD | 1,133 | ▼ | -0,003 | 1,09 | 1,15 |
| Корзина ЦБ | 68,001 | ▲ | 0,210 | 65,89 | 80,91 |
| DXY Индекс | 94,511 | ▲ | 0,354 | 92,63 | 98,35 |
| Фондовые индексы | | | | | |
| RTS | 965,7 | ▼ | -1,0% | 671 | 975 |
| Dow Jones | 18552,6 | ▼ | -0,24% | 15974 | 18636 |
| DAX | 10531,6 | ▼ | -0,12% | 9135 | 10743 |
| Nikkei 225 | 16546 | ▲ | 0,32% | 14952 | 17572 |
| Shanghai Comp. | 3108,1 | ▼ | -0,75% | 2688 | 3125 |
| Сырьевые рынки | | | | | |
| Нефть Urals | 50,4 | ▼ | -1,95% | 50 | 50 |
| Нефть Brent | 50,9 | ▼ | -1,95% | 33 | 53 |
| Золото | 1341,3 | ▼ | -0,53% | 1206 | 1366 |
| CRB Index | 188,8 | ▼ | -0,30% | 159 | 196 |

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Мировые рынки снижаются на опасения ФРС

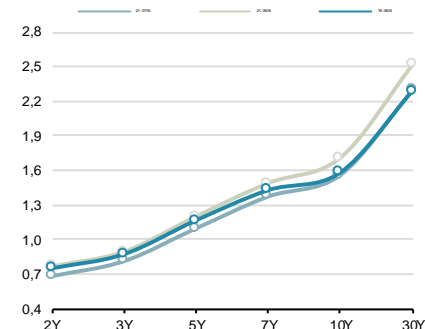
Волатильность мировых рынков растет, что провоцирует не только экономическая статистика, но и противоречивые заявления Федрезерва. На этом фоне доллар дешевел практически всю прошлую неделю, а сырьевые рынки получили дополнительный стимул к росту.

На минувшей неделе практически каждый день инвесторы получали информацию от глав ФРБ, отражающую их взгляд на перспективы ужесточения денежно-кредитной политики. Мнения были противоречивы, что, впрочем, подтвердили протоколы с июльского заседания ФРС. Концу недели инвесторы все же поверили в решительность Федрезерва, когда доллар начал восстанавливать позиции, а рынок фьючерсов – закладывать вероятность повышения базовой долларовой ставки в текущем году выше 50%.

В Европе также был опубликован протокол с прошлого заседания европейского ЦБ. В нем указываются опасения в отношении решения Британии по выходу из ЕС, однако регулятор пока не готов их оценить, поэтому не планирует каких-либо преждевременных мер по стимулированию экономики.

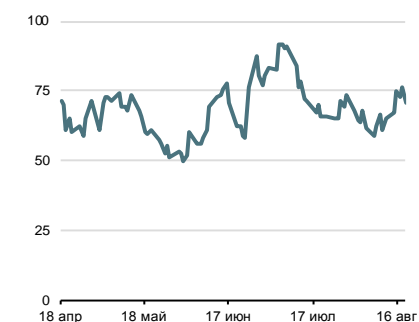
На текущей неделе главным событием станет выступление главы ФРС на ежегодном симпозиуме в Джексон Хоул. Джанет Йеллен должна свести все прежние высказывания своих коллег и указать рынкам на возможность очередного ужесточения денежно-кредитной политики в 2016 году.

Кривая US Treasures



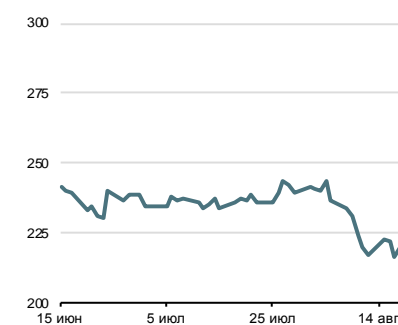
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка без изменений

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка была без существенных изменений уже почти две недели. Уровень краткосрочных процентных ставок держится в 5-15 бп от ключевой ставки ЦБ РФ, при этом условия в целом остаются благоприятными. 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 10.95% годовых (+10 бп).

Пик налоговых платежей приходится на текущую неделю. На уплату НДС, НДСП, акцизов в четверг потребуется около 570 млрд руб. Еще порядка 130 млрд руб. потребуется на налог на прибыль в конце месяца. С учетом текущего состояния рынка, эти платежи вряд ли вызовут ухудшение условий и рост рублевых ставок.

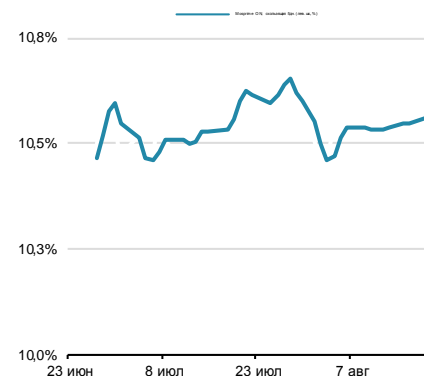
Рубль стабилен, слабо реагирует на нефть

Торги на внутреннем валютном рынке в пятницу завершились безыдейно. Несмотря на повышение нефтяных цен в течение дня до \$51.2 за барр., российская валюта к концу сессии немного ослабла. Рубль теряет корреляцию с нефтяными котировками по ряду объективных причин. Курс бивалютной корзины по итогам дня поднялся на 17 коп. до 67.72 руб. Курс доллара составил 63.90 руб. (+25 коп.), курс евро – 72.38 руб. (+6 коп.). На международном валютном рынке доллар начал восстанавливать позиции благодаря заявлениям из ФРС, которые повысили вероятность ужесточения денежно-кредитной политики в США в текущем году выше 50%. По итогам дня основная валютная пара опустилась на 0.3 бп цента до \$1.1320.

Повышение нефтяных котировок базируется на ненадежных и временных факторах. Общая спекулятивная идея о выравнивании баланса спроса и предложения на рынке в текущем полугодии пока не имеет под собой фундаментальных причин. Неформальная встреча ОПЕК в конце сентября также имеет мало шансов закончиться успехов в плане заморозки объемов добычи.

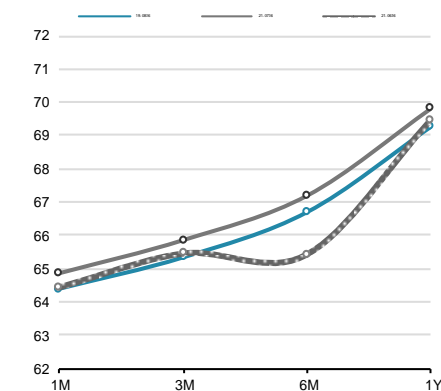
Слабая корреляция рубля с нефтяными котировками подняла рублевую стоимость барреля за неделю почти на 7% до 3250 руб. С точки зрения бюджета этот факт является благоприятным, однако причины такого поведения российской валюты не лежат на поверхности. За прошедшую неделю рубль был в числе лидеров валют EM по укреплению – 0.25% против средней 0.15% и -0.2% для валют нефтедобывающих стран. Внутренние потоки на покупку валюты сейчас более заметны, несмотря на приближение пика налоговых выплат. На наш взгляд, помимо аналогичных глобальных тенденций, рубль стал заложником традиционного осеннего роста девальвационных настроений, которые усиливает геополитический фактор, периодически напоминающий о себе.

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 30 млрд руб., от 10.1% годовых |
| | Аукцион ВЭБа | 48 дней, 60 млрд руб. |
| Среда | Аукцион ОФЗ | |
| | Купоны ОФЗ | 17 млрд руб. |
| | Возврат Казначейству | 39 млрд руб. |
| Четверг | Уплата налогов | НДС (110 млрд руб.), НДСП (370 млрд руб.), акцизы (90 млрд руб.) |
| Пятница | | |

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

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Долговые рынки не нашли поводов для роста

Долговые рынки EM провели спокойную неделю. Пик роста интереса к евробондам развивающихся экономик, вероятно, пройден. Катализатором этого процесса служат ожидания по базовой процентной ставке ФРС США, вероятность повышения которой в текущем году рынок оценивает выше 50%. Доходности базовых активов в пятницу поднялись, обеспечив дальнейшее сокращение суверенных кредитных спредов. Российские евробонды отстают от средней динамики EM, как по итогам дня, так и по результатам всей недели. В пятницу котировки суверенных выпусков практически не изменились. За неделю российские выпуски принесли инвесторам полный доход в размере 0.15% против 0.40% в среднем по EM.

Рынок рублевого долга также слабо реагирует на повышение нефтяных цен и аморфное поведения рубля. Лишь наиболее дальние выпуски способны сохранить позитивную динамику, тогда как средний и короткий участки кривой остаются без изменений, либо демонстрируют небольшой рост доходностей.

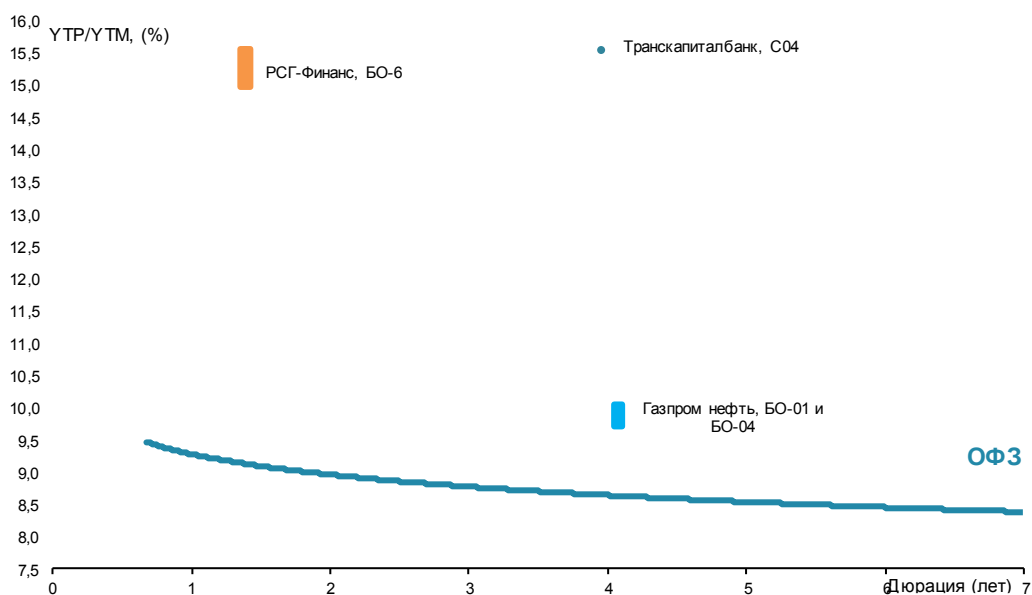
Первичный рынок

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 | - / B1 / - | да | 1 500 | 15,56 | 18.08.2016 | 22.08.2016 | нет / 3,96 г | нет / 5,5 г |
| 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 |
| Газпром нефть, БО-01 и БО-04 | BB+ / Ba1 / BBB- | да | 15 000 | 9,73-9,99 | 23.08.2016 | 30.08.2016 | нет / 4,08 г | 5 лет / 30 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 |
|-----------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|----------------------|
| ЕАБР, 09 (вторичное) | BBB- / Baa1 / - | да | 4 860 | 1,6 / 100% | не менее 9,96 | 9,96 | 18.08.2016 | нет / 1,21 г |
| Русфинанс Банк, БО-001P-01 | BBB- / Ba2 / BB+ | да | 4 000 | 3 / 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 |



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.