

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в среду вновь перешли к снижению. Волатильность сегмента рискованных активов провоцирует отсутствие новых драйверов для роста, а также волнительное ожидание выступления главы ФРС США в пятницу /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в среду улучшилась, несмотря на предстоящие оттоки ликвидности из банковской системы на уплату основных налогов августа. Рублевый овернайт упал ниже ключевой ставки ЦБ РФ, отражая благоприятную ситуацию с ликвидностью /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке в среду завершились умеренным ослаблением рубля. Нефтяные котировки продолжили снижение из-за данных о неожиданном росте ее запасов в США, а также на фоне общего снижения спроса на риск в условиях укрепляющегося доллара /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера удержались от снижения, в отличие от средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 1-3 бп. Рынок рублевого долга нивелировал ценовой рост вторника. Разворот динамики на внутреннем валютном рынке, а также в нефтяных котировках, вновь оказывает давление на котировки наиболее ликвидных выпусков ОФЗ /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	1,56	▲ 0,01	1,36	1,99
UST 10-2Y sprd	80	▼ -1	75	108
EMBI+Glob.	362	▲ 2	357	502
EMBI+Rus sprd	200	▼ -2	191	275
Russia'30 yield	2,30	▼ 0,00	2,17	2,55
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0,83	■ 0,00	0,62	0,83
Euribor-3m	-0,30	▲ 0,00	-0,30	-0,20
MbsPrime-1m	10,78	■ 0,00	10,74	11,73
Корсчета в ЦБ	1816,5	▼ -41,6	1216	2177
Депоз. в ЦБ	403,8	▲ 13,3	247	889
NDF RU 3m	66,7	▲ 0,6	64	78
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	65,259	▲ 0,645	62,85	76,32
EUR/RUB	73,478	▲ 0,413	69,61	83,47
EUR/USD	1,126	▼ -0,004	1,09	1,15
Корзина ЦБ	68,739	▲ 0,546	65,89	79,46
ДХУ Индекс	94,786	▲ 0,247	92,63	98,35
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	958,0	■ 0,0%	709	975
Dow Jones	18481,5	▼ -0,35%	16392	18636
DAX	10623,0	▲ 0,28%	9168	10743
Nikkei 225	16597	▼ -0,25%	14952	17572
Shanghai Comp.	3085,9	▼ -0,87%	2688	3125
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	49,6	▲ 0,16%	50	50
Нефть Brent	49,1	▲ 0,16%	33	53
Золото	1324,2	▲ 0,18%	1206	1366
CRB Index	185,7	▼ -1,40%	160	196

Источник: Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

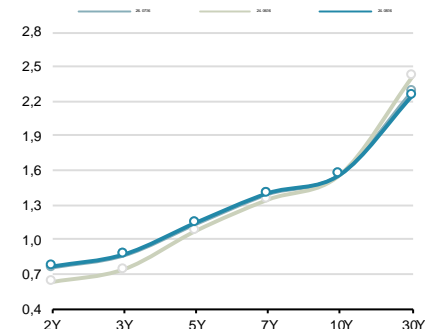
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки снижаются в ожидании ФРС

Мировые рынки в среду вновь перешли к снижению. Волатильность сегмента рискованных активов провоцирует отсутствие новых драйверов для роста, а также волнительное ожидание выступления главы ФРС США в пятницу.

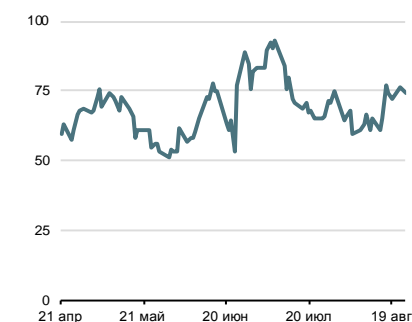
В США была опубликована статистика по продажам на вторичном рынке жилья. В июле они сократились на 3.2% м/м, оказавшись слабее средних рыночных ожиданий. Данные идут в резонанс с сильной статистикой по продажам новостроек, которые в прошлом месяце достигли максимума почти за 9 лет. Таким образом, фундаментальная основа для пятничного выступления главы ФРС США выглядит неоднозначной: экономика подает признаки восстановления после относительно слабого первого полугодия, однако восстановление умеренного роста происходит скромными темпами. В отношении пятничной речи Йеллен очевидно одно – в сентябре регулятор вряд ли решится на повышение базовой процентной ставки, что подтверждает слабая вероятность рынка фьючерсов (18%). Что будет в остальные месяцы года не может быть спрогнозировано, поскольку поток экономических данных остается волатильным. Кроме того, инфляционная статистика за последние месяцы явно указывает на отсутствие срочной необходимости для ужесточения денежно-кредитной политики. Таким образом, даже если глава ФРС ужесточит риторику, то негативная реакция рынков может оказать краткосрочной.

Кривая US Treasures



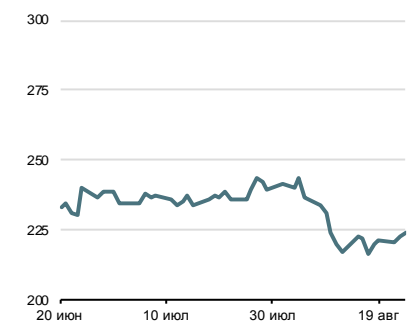
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Рублевый овернайт ниже ключевой ставки перед налоговым пиком

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в среду улучшилась, несмотря на предстоящие оттоки ликвидности из банковской системы на уплату основных налогов августа. Рублевый овернайт упал ниже ключевой ставки ЦБ РФ, отражая благоприятную ситуацию с ликвидностью. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 10.45% годовых (-5 бп), 7-дневные – под 10.65% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.65% годовых (-20 бп).

Пик налоговых платежей приходится на текущую неделю. На уплату НДС, НДС, акцизов сегодня 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 дешевеет вслед за нефтью

Торги на внутреннем валютном рынке в среду завершились умеренным ослаблением рубля. Нефтяные котировки продолжили снижение из-за данных о неожиданном росте ее запасов в США, а также на фоне общего снижения спроса на риск в условиях укрепляющегося доллара. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 44 коп. до 68.85 руб. Курс доллара составил 65.17 руб. (+57 коп.), курс евро – 73.35 руб. (+28 коп.). На международном валютном рынке доллар продолжил укрепляться, несмотря на слабую статистику по продажам на вторичном рынке жилья. Инвесторы опасаются, что ФРС на текущей неделе ужесточит риторику в отношении перспектив денежно-кредитной политики, что поддерживает позиции американской валюты. По итогам дня основная валютная пара снизилась до отметки \$1.1265 (-0.4 бп).

Цены на нефть вновь под давлением. Вероятность успешной встречи ОПЕК в сентябре постепенно снижается, тогда как данные о неожиданном росте запасов в США оказывают давление на котировки. Кроме того, укрепляющийся доллар негативно сказывается на спросе на рискованные активы и валюты, особенно в сегменте развивающихся рынков.

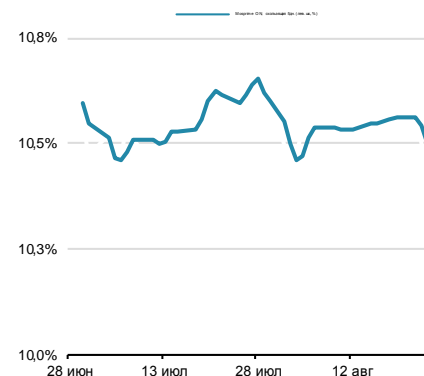
Внутренняя поддержка рубля со стороны предстоящего пика налоговых платежей выглядит очень ограниченной. Приток денег в банковскую систему по бюджетному каналу создает благоприятные условия на денежном рынке, что не располагает к поддержке российской валюты. Таким образом, рубль дешевеет синхронными с нефтью темпами. Стоит отметить, что девальвационные настроения на рынке растут, что связано не столько с внутренними условиями или геополитическим фактором, сколько с общемировыми тенденциями: рисками укрепления ястребиной позиции ФРС или потенциалом более глубокой коррекции на нефтяном рынке.

## 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.), НДС (370 млрд руб.), акцизы (90 млрд руб.)
Пятница		

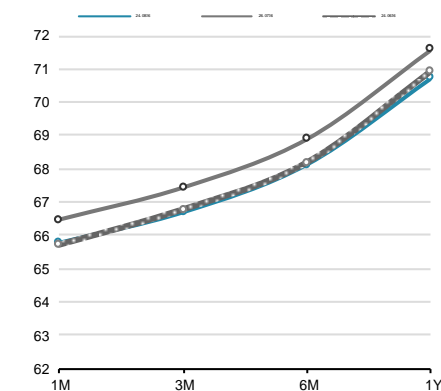
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

## Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

# Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Долговые рынки остановили рост

Долговые рынки EM вчера находились под давлением нервных ожидания пятничного выступления главы ФРС. До получения этой информации инвесторы не готовы продолжить ралли в евробондах развивающихся экономик. Цены на нефть также снижаются, тогда как доходности базовых активов плавно подрастают от локальных минимумов. Суверенные кредитные спрэды вчера расширились на 2-5 бп. Российские евробонды вчера удержались от снижения, в отличии от средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 1-3 бп.

Рынок рублевого долга нивелировал ценовой рост вторника. Разворот динамики на внутреннем валютном рынке, а также в нефтяных котировках, вновь оказывает давление на котировки наиболее ликвидных выпусков ОФЗ. Так, доходности в дальнем сегменте вчера подросли на 3-4 бп. Аукцион Минфина по размещению 5-летнего ОФЗ 26217 прошел с ожидаемо сильным итогом. Бумаги были размещены на все 15 млрд руб. при спросе в 41 млрд руб. Невысокий объем размещения и предложение наиболее интересного по дюрации выпуска обеспечили успех на аукционе.

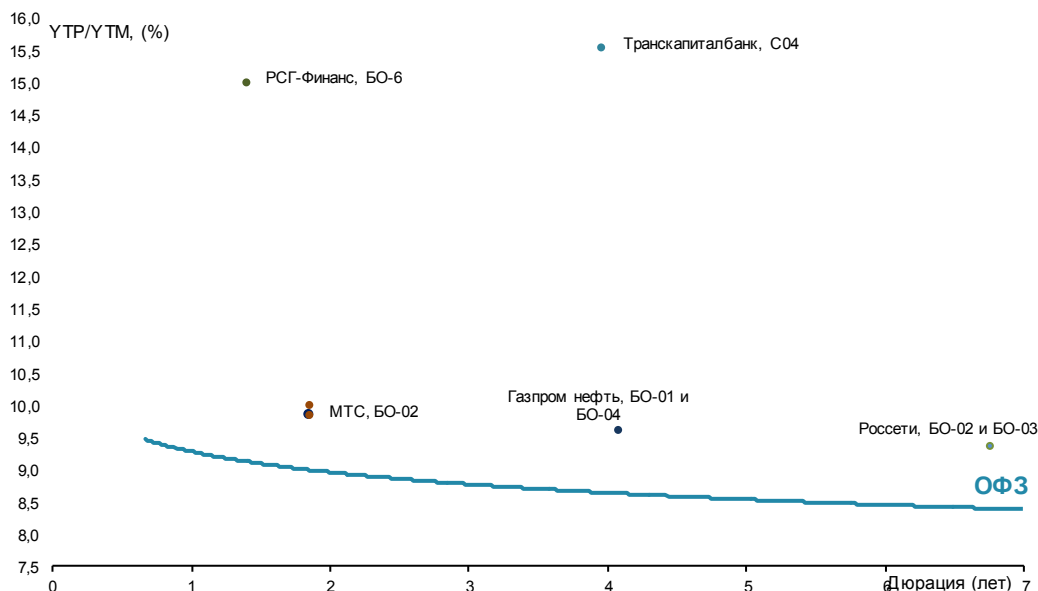
## Первичный рынок

## 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	23.08.2016	25.08.2016	нет / 1.39 г	1.5 г / 3 г
Газпром нефть, БО-01 и БО-04	BB+ / Va1 / BBB-	да	15 000	9,62	23.08.2016	30.08.2016	нет / 4.08 г	5 лет / 30 лет
Россети, БО-02 и БО-03	BB+ / Va2 / -	да	10 000	9,36	23.08.2016	30.08.2016	нет / 6.75 г	нет / 10 лет
МТС, БО-02	BB+ / Va1 / BB+	да	15 000	9.83-9.99	25.08.2016	02.09.2016	нет / 1.86 г	2 г / 15 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
Ресо-Лизинг, БО-02		да	2 000	н/д / 100%	12.26-12.47	12,36	22.08.2016	нет / 2.6 г
ЕАБР, 09 (вторичное)	BBB- / Va1 / -	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- / Va2 / BB+	да	4 000	3 / 100%	10.41-10.62	10,25	12.08.2016	нет / 1.86 г
Альфа-Банк, БО-16	BB / Va2 / -	да	5 000	н/д / 100%	10.15-10.36	9,99	11.08.2016	нет / 1.86 г
Транснефть, БО-001Р-03	BB+ / Va1 / -	да	10 000	2.5 / 100%	9.88-10.09	9,67	11.08.2016	нет / 5.26 г
Мостотрест, 08	- / Va3 / -	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	- / Va1 / BB+	да	10 000	н/д / 100%	9.90-10.11	9,88	03.08.2016	нет / 2.67 г
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-001Р-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



# 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.