

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в среду сохранили смешанную динамику. Инвесторы все больше убеждаются в том, что ФРС вряд ли решится в ближайшие месяцы на повышение базовой процентной ставки, тогда как фондовые рынки EM прервали ралли /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка остаются комфортными. Избыток рублевой ликвидности, в том числе в результате недостаточного абсорбирования ликвидности на депозитном аукционе ЦБ РФ, приводит к сохранению минимального уровня краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

## Валютный рынок

Среда на внутреннем валютном рынке протекала в спокойном ключе. Рубль умеренно укреплялся вслед за ростом нефтяных цен, спровоцированных данными о снижении ее запасов в США /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера не отставали от средней динамики бумаг EM, ценовой рост достигал 2.5 пп. Доходности в самом дальнем сегменте опустились на 12-13 бп, в более коротких выпусках – на 6-8 бп. Рынок рублевого долга продолжает роста на фоне крепнущих ожиданий снижения ключевой ставки ЦБ РФ на ближайшем заседании /стр. 4/

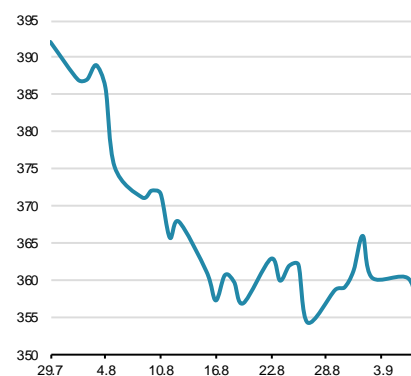
## Первичный рынок /стр. 5/

## Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	1,54	▲	0,00	1,36	1,99
UST 10-2Y sprd	80	▼	0	75	108
EMBI+Glob.	354	▼	-6	354	464
EMBI+Rus sprd	184	■	0	188	252
Russia'30 yield	2,24	▲	0,01	2,17	2,55
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,84	▲	0,01	0,62	0,84
Euribor-3m	-0,30	▼	0,00	-0,30	-0,21
MbsPrime-1m	10,65	▼	-0,03	10,65	11,66
Корсчета в ЦБ	1549,4	▼	-63,7	1216	2177
Депоз. в ЦБ	456,7	▼	-155,4	247	889
NDF RU 3m	65,6	▼	-0,4	64	73
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	64,203	▼	-0,337	62,85	71,39
EUR/RUB	72,147	▼	-0,505	69,61	79,68
EUR/USD	1,124	▼	-0,002	1,10	1,15
Корзина ЦБ	67,623	▼	-0,382	65,89	75,17
ДХУ Индекс	94,956	▲	0,133	92,63	97,47
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1005,8	■	0,0%	780	1006
Dow Jones	18526,1	▼	-0,06%	16899	18636
DAX	10753,0	▲	0,62%	9269	10753
Nikkei 225	17012	▼	-0,32%	14952	17572
Shanghai Comp.	3091,9	▼	-0,07%	2805	3125
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	49,3	▲	1,73%	49	49
Нефть Brent	48,0	▲	1,73%	38	53
Золото	1345,2	▲	0,14%	1206	1366
CRB Index	182,5	▲	0,87%	165	196

Источник: Bloomberg, ЦБ

## EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

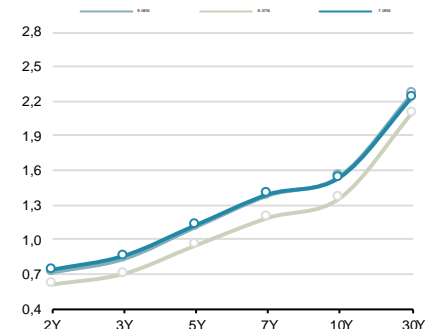
## EM корректируются после ралли

Мировые рынки в среду сохранили смешанную динамику. Инвесторы все больше убеждаются в том, что ФРС вряд ли решится в ближайшие месяцы на повышение базовой процентной ставки, тогда как фондовые рынки EM прервали ралли.

Фондовые индексы США вчера изменились незначительно. Доллар немного укрепился, несмотря на публикацию «бежевой» книги, в которой Федрезерв отмечает сохранение скромных темпов роста экономики в июле и августе. Улучшение показателей рынка труда пока не приводит ни к росту зарплат, ни к повышению инфляционного давления. Сдержанный по характеру отчет вместе с прежними слабыми данными по экономике привели к очередному пересмотру ожиданий ужесточения денежно-кредитной политики в США. Так, вероятность сентябрьского повышения ставки оценивается лишь в 20%, тогда как в декабре – 50%.

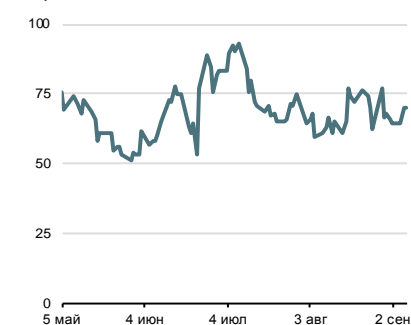
В Европе настроения были чуть лучше, что связано с ожиданием сегодняшнего заседания европейского ЦБ. Инвесторы не ждут расширения мер количественного смягчения, но уверены в том, что регулятор продлит срок их действия, который сейчас ограничивается мартом 2017 г.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК на минимумах

Условия российского денежно-кредитного рынка остаются комфортными. Избыток рублевой ликвидности, в том числе в результате недостаточного абсорбирования ликвидности на депозитном аукционе ЦБ РФ, приводит к сохранению минимального уровня краткосрочных процентных ставок. 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.

Минимальные оттоки ликвидности, которые запланированы на текущей неделе, вряд ли смогут ухудшить рыночную конъюнктуру. Таким образом, мы ожидаем сохранения комфортных условий на рынке в ближайшую неделю.

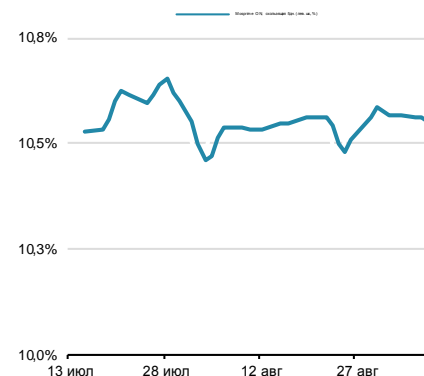
## Рубль укрепляется вслед за нефтью

Среда на внутреннем валютном рынке протекала в спокойном ключе. Рубль умеренно укреплялся вслед за ростом нефтяных цен, спровоцированных данными о снижении ее запасов в США. Курс бивалютной корзины по итогам дня снизился на 46 коп. до 67.74 руб. Курс доллара составил 64.14 руб. (-42 коп.), курс евро – 72.614руб. (-51 коп.). На международном валютном рынке доллар компенсировал прежние потери, однако полноценной коррекции ему так и не удалось реализовать. По итогам дня основная валютная пара опустилась на 0.15 бп до отметки \$1.1240.

Повышение нефтяных котировок вчера составило почти 2.5%, тогда как рубль укрепился к доллару лишь на 0.7%. В результате чего рублевая цена нефти вновь вернулась на комфортные значения. Поддержку рублю оказывают также внешние условия. На внутреннем долговом рынке цены растут, ожидая смягчения денежно-кредитной политики ЦБ РФ в следующую пятницу. Доходности рынка ОФЗ уже практически полностью учли такую вероятность, однако сохранение относительно высокого уровня процентных ставок по-прежнему интересно для нерезидентов, особенно на новой волне роста привлекательности ЕМ.

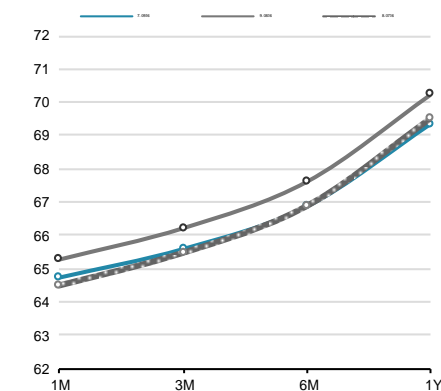
Несмотря на весь внешний оптимизм, ситуация на рынках выглядит скорее нервозно. Инвесторы осознают, что вектор настроений может меняться часто и диаметрально, что определяет вероятность повышения базовой долларовой ставки. Таким образом, текущие уровни курсов доллара и евро выглядят привлекательно к среднесрочной покупке.

## 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	Возврат в ПФР	27 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней 100 млрд руб., от 10.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат Казначейству	150 млрд руб.
Четверг		
Пятница	Возврат Казначейству	0.5 млрд долл. и 283 млрд руб. (7-дневное репо)

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

# Российский долговой рынок

## Евробонды РФ обновляют исторические максимумы

Долговые рынки EM вчера продолжили «ралли» в рамках снижающейся вероятности повышения базовой долларовой ставки в сентябре, а также подъему нефтяных цен. Доходности базовых активов были стабильны, что привело к заметному сокращению суверенных кредитных спрэдов. Российские евробонды вчера не отставали от средней динамики бумаг EM, ценовой рост достигал 2.5 пп. Доходности в самом дальнем сегменте опустились на 12-13 бп, в более коротких выпусках – на 6-8 бп.

Рынок рублевого долга продолжает роста на фоне крепнущих ожиданий снижения ключевой ставки ЦБ РФ на ближайшем заседании. Доходности вдоль кривой ОФЗ вчера равномерно опустились на 7-11 бп. Аукционы Минфина прошли успешно. Выпуск ОФЗ 26219 (10 лет) был размещен полностью на 5 млрд руб. при троекратном спросе, годовой флоатер ОФЗ 24018 также выкуплен на весь заявленный объем в 10.7 млрд руб. при таком же коэффициенте переподписки. На денежном рынке сохраняется избыток рублевой ликвидности, в том числе и на фоне прошедшего депозитного аукциона ЦБ РФ, на котором регулятор понизил лимит до 190 млрд руб. при заявленных 484 млрд руб. со стороны банков.

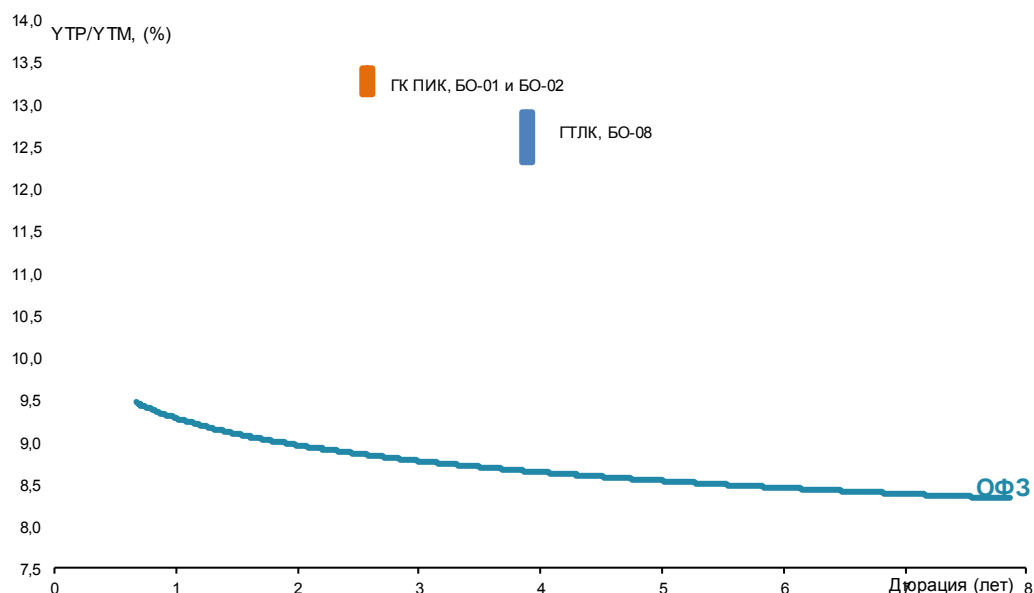
## Первичный рынок

## 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
ГТЛК, БО-08	B+ / Ba2 / BB-	да	5 000	11,41	06.09.2016	13.09.2016	нет / 3.89 г	5 лет / 10 лет
ГК ПИК, БО-01 и БО-02	B / - / -	да	6 000	13.16-13.42	13.09.2016	15.09.2016	нет / 2.58 г	3 г / 10 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
Транснефть, БО-06	BB+ / Ba1 / -	да	10 000	н/д / 100%	9.62-9.73	9,52	06.09.2016	нет / 4.71 г
Воронеж-аква инвест, БО-02	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	12,36	01.09.2016	05.09.2016
МТС, БО-02	BB+ / Ba1 / BB+	да	15 000	н/д / 100%	9.83-9.99	9,62	02.09.2016	нет / 1.86 г
Газпром нефть, БО-01 и БО-04	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	9.73-9.99	9,62	30.08.2016	нет / 4.08 г
Россети, БО-02 и БО-03	BB+ / Ba2 / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	9,36	30.08.2016	нет / 6.75 г
Мираторг Финанс, БО-07	- / - / B+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11,30	30.08.2016	нет / 3.97 г
МРСК Урала, БО-05	BB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	9,54	26.08.2016	нет / 2.68 г
МРСК Центра, БО-05	BB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	9,54	26.08.2016	нет / 2.68 г
РСГ-Финанс, БО-06	B- / - / -	нет	3 000	н/д / 100%	15.03-15.56	15,03	25.08.2016	нет / 1.39 г
Транскапиталбанк, С04	- / B1 / -	да	1 500	н/д / 100%	15.03-15.56	15,56	22.08.2016	нет / 3.96 г
Ресо-Лизинг, БО-02	BB- / - / -	да	2 000	н/д / 100%	12.26-12.47	12,36	22.08.2016	нет / 2.6 г
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-001Р-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-001Р-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



# 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.