

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки провели в снижении большую часть недели, реагируя на усиление геополитических рисков. Путь и слишком отдаленная, но вероятность войны традиционно заставляет инвесторов бежать в защитные активы /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу заметно улучшилась, отражая адаптацию его участников к периоду усреднения обязательных резервов. Уровень краткосрочных процентных ставок в пятницу снизился на 25-35 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу завершились нейтрально для рубля, равно как и по итогам недели российская валюта практически не изменилась к доллару. Нефтяные котировки немного восстановились после снижения, спровоцированного июльским отчетом ОПЕК, однако спрос на риск в глобальном масштабе оставался подавленным /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды в течение недели чувствовали себя немного лучше средней динамики бумаг EM. Доходности суверенных выпусков поднялись на 1-2 бп в пятницу и на 2-4 бп по итогам недели. Внутренний долговой рынок слабо реагирует на позитивные факторы в виде стального рубля, ожидания сохранения дефляционного тренда во второй половине лета /стр. 4/

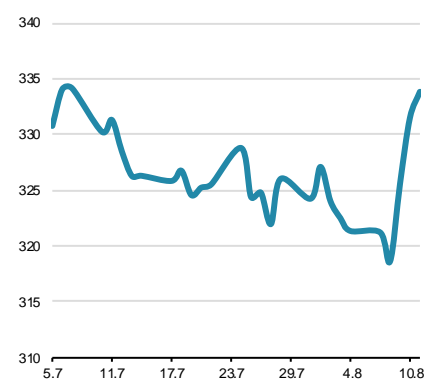
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2,19	▼	-0,01	2,13
UST 10-2Y sprd	89	▲	2	79
EMBI+Glob.	334	▲	2	315
EMBI+Rus sprd	158	▲	3	126
Russia'30 yield	2,12	▼	0,00	2,12
Денежный рынок				
Libor-3m	1,32	▲	0,01	1,03
Euribor-3m	-0,33	■	0,00	-0,33
MosPrime-1m	9,18	▼	-0,04	9,18
Корсчета в ЦБ	2229,4	▲	67,3	1230
Депоз. в ЦБ	981,3	▲	11,6	378
NDF RU 3m	60,9	▼	-0,3	57
Валютный рынок				
USD/RUB	59,839	▼	-0,286	55,82
EUR/RUB	70,743	▼	-0,034	59,50
EUR/USD	1,182	▲	0,005	1,05
Корзина ЦБ	64,686	▼	-0,180	57,54
DXY Индекс	93,069	▼	-0,332	92,84
Фондовые индексы				
RTS	1022,4	▲	0,6%	973
Dow Jones	21858,3	▲	0,07%	20052
DAX	12138,9	▲	1,04%	11510
Nikkei 225	19730	▼	-0,98%	18336
Shanghai Comp.	3208,5	▲	0,90%	3053
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	52,2	▼	-0,75%	52
Нефть Brent	52,1	▼	-0,75%	45
Золото	1289,4	▼	-0,55%	1199
CRB Index	179,6	▲	0,39%	167

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: Bloomberg

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

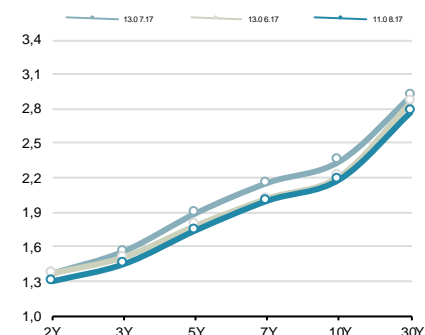
Рынки провели негативную неделю

Мировые рынки провели в снижении большую часть недели, реагируя на усиление геополитических рисков. Путь и слишком отдаленная, но вероятность войны традиционно заставляет инвесторов бежать в защитные активы. Текущая ситуация усугубляется еще и тем, что фондовые индексы находились либо на исторических рекордах, либо на долгосрочных максимумах, поэтому потенциал их роста ограничен, тогда как снижение на столь сильных новостях было неизбежным.

Стоит отметить, что фундаментальная слабость доллара делает текущую волну бегства от риска не совсем традиционной. Так, доллар, ранее являющийся основным бенефициаром risk aversion, за неделю потерял к евро около 0.5 пп. Еще одним сигналом было крайне неохотное и слабое снижение доходностей базовых активов. Это может быть свидетельством того, что геополитическую напряженность и эскалацию в отношениях США и КНДР инвесторы рассматривают скорее, как повод запустить спекулятивную коррекцию, нежели как действительно опасный сигнал.

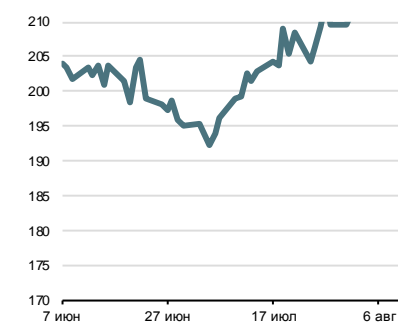
Тем временем, риторика представителей ФРС остается позитивной, что, опять же, не оказывает поддержки доллару. Инфляция слаба и выйдет к таргетируемому американским регулятором уровню в лучшем случае в течение нескольких месяцев, что будет страховать рынки от более агрессивного ужесточения денежно-кредитной политики. Кроме того, на рынках уже нет сомнений в том, что Федрезерв начнет сокращать баланс в сентябре. Однако доллар и здесь не может получить поддержки, поскольку объемы продаж активов, по заверению ФРС, будут минимальными.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный и валютный рынки

Условия рынка улучшились перед стартом налогового периода

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу заметно улучшилась, отражая адаптацию его участников к периоду усреднения обязательных резервов. Уровень краткосрочных процентных ставок в пятницу снизился на 25-35 бп. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 8.68% годовых (-25 бп), 7-дневные – под 9.03% годовых (-10 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.30% годовых (-36 бп).

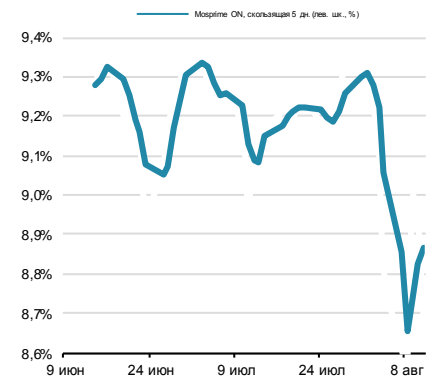
Условия рынка сохраняют потенциал ухудшения. Давление на ликвидность и ставки продолжит оказывать период усреднения обязательных резервов, который на текущей неделе дополнится налоговым периодом. На уплату основных налогов до конца месяца потребуется около 1.27 трлн руб., при этом платежи по страховым взносам во вторник изымут порядка 490 млрд руб.

Рубль нейтрально завершил неделю

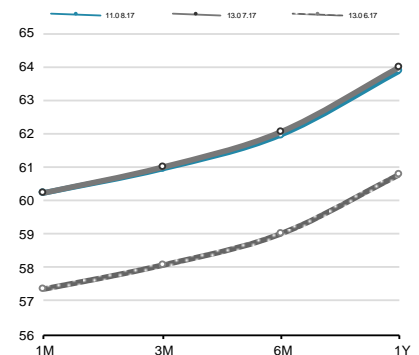
Торги на валютном рынке в пятницу завершились нейтрально для рубля, равно как и по итогам недели российская валюта практически не изменилась к доллару. Нефтяные котировки немного восстановились после снижения, спровоцированного июльским отчетом ОПЕК, однако спрос на риск в глобальном масштабе оставался подавленным. Курс доллара на закрытие биржи составил 59.86 руб. (-25 коп.), курс евро – 70.83 руб. (+6 коп.). На международном валютном рынке доллар снижался на фоне инфляционной статистики в США, оказавшейся в июле слабее рыночных ожиданий. По итогам дня основная валютная пара поднялась на 50 бп до \$1.1820.

Спрос на валюты и активы развивающихся экономик в мире остается подавленным, что провоцируется повышенным градусом геополитической напряженности. Рубль вышел из аутсайдеров списка сопоставимых валют и достаточно сдержанно реагирует на колебания нефтяных цен. Нефтяной рынок получил разочарование от июльского отчета ОПЕК, теперь внимание инвесторов будет больше приковано к данным по запасам нефти в США в свете скорого завершения автомобильного сезона. Внутренние факторы пока не могут оказать поддержку. Дефляционная статистика РФ в июле и начале августа провоцирует ожидания смягчения ставки ЦБ РФ на сентябрьском заседании, однако долговый рынок пока слабо на это реагирует. На неделе стартует налоговый период, однако активность экспортеров на валютном рынке, вероятно, возрастет лишь в конце следующей недели.

Ставки МБК



Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg, ЦБ

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ, Казначейства, Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник		
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, ₽100 млрд
	Аукцион ЦБ	КОБР, ₽150 млрд
	Уплата налогов	Страховые взносы (–₽490 млрд)
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	₽12 млрд
	Возврат Казначейству	₽50 млрд
Четверг	Аукцион Казначейства	\$2 млрд, 28 дней
Пятница	Возврат Казначейству	₽254 млрд (7-дневное репо с ОФЗ)

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

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Евробонды стабильны, ОФЗ подешевели за неделю

Долговые рынки EM на прошлой неделе были под давлением низкого спроса на риск. Доходности базовых активов снижались, что в итоге привело к заметному расширению суверенных кредитных спредов. Российские евробонды в течение недели чувствовали себя немного лучше средней динамики бумаг EM. Доходности суверенных выпусков поднялись на 1-2 бп в пятницу и на 2-4 бп по итогам недели.

Внутренний долговой рынок слабо реагирует на позитивные факторы в виде сильного рубля, ожидания сохранения дефляционного тренда во второй половине лета. Пятничные данные по росту ВВП РФ за 2 квартал на 2.5% после 0.5% в январемарте также не стали поводом для позитива на рынке. Доходности ОФЗ в пятницу изменились в пределах 2 бп, а по итогам недели подросли на 3-6 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
РЖД, 001P-04R	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	8,42	11.08.2017	17.08.2017	нет / 6 лет	8 лет / 15 лет

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Газпром нефть, 001P-02R	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	8,42	08.08.2017	нет / 5,44 г
Открытие холдинг, БО-П02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	11,73-12,15	11,83	07.08.2017	нет / 1 г
Открытие холдинг, БО-П03	NR	нет	10 000	н/д / 100%	11,73-12,15	11,83	07.08.2017	нет / 1,42 г
Открытие холдинг, БО-П04	NR	нет	15 000	н/д / 100%	11,73-12,15	11,83	07.08.2017	нет / 1,84 г
ГК ПИК, БО-П03	B / - / -	нет	10 000	н/д / 100%	11,19-11,41	11,19	04.08.2017	нет / 3,92 г
Бинбанк, БО-П05	B / - / -	нет	3 000	н/д / 100%	11,57-11,85	11,63	02.08.2017	нет / 1 г
Роснефть, 001P-06	BB+/Ba1/-	да	90 000	н/д / 100%	н/д	8,68	26.07.2017	нет / 3,09 г
Роснефть, 001P-07	BB+/Ba1/-	да	176 000	н/д / 100%	н/д	8,68	26.07.2017	нет / 3,09 г
Обувьрус, БО-01	NR	нет	1 500	н/д / 100%	15,56-15,83	15,56	19.07.2017	нет / 1,80 г
МРСК Юга, БО-02	NR	нет	6 000	н/д / 100%	н/д	9,45	14.07.2017	нет / 4,11 г
Россети, БО-001P-01	BB+ / Ba2 / -	да	5 000	н/д / 100%	8,32-8,58	8,32	13.07.2017	нет / 4,20 г
Связьинвестнефтехим-Финанс, БО-001P-01	- / Ba2 / BB+	да	20 000	н/д / 100%	8,99-9,20	9,10	11.07.2017	нет / 4,12 г
ДелоПортс, 001P-01	BB- / - / -	да	3 500	н/д / 100%	10,04-10,57	9,62	11.07.2017	нет / 4,09 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

Валютные и рублевые облигации

Александр Валканов

bondsales@zenit.ru

Валютные и рублевые облигации

Юлия Паршина

a.valkanov@zenit.ru

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

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. © 2017 Банк ЗЕНИТ.