

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Завершение недели на мировых площадках не добавило инвесторам ясности в отношении действий основных Центробанков в среднесрочной перспективе. Выступления глав ФРС и ЕЦБ оказались не слишком интересными для спекулянтов, однако их оказалось достаточно, чтобы вновь обвалить доллар /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу осталась благоприятно, несмотря на пик по налоговым платежам, который вывел из банковской системы около 560 млрд руб. /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу завершились нейтрально для рубля. Стабилизация нефтяных цен чуть выше отметки \$52 за барр. заставила российскую валюту отыгрывать лишь глобальное ослабление доллара /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды провели отличную неделю, дорожая средними темпами для сегмента EM. Доходности дальних суверенных выпусков снизились на 10-12 бп (1.4-1.8 пп в цене), на среднем участке – на 5-6 бп (40-70 бп). Корпоративные выпуски значительно отстают от суверенных, их средний спрэд расширился до 228 бп, что является максимумом за последние почти 10 месяцев /стр. 4/

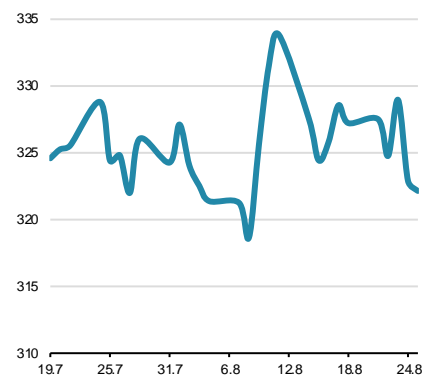
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2,17	▼	-0,03	2,13 2,63
UST 10-2Y sprd	83	▼	-3	79 125
EMBI+Glob.	322	▼	-1	315 340
EMBI+Rus sprd	149	▼	-8	126 163
Russia'30 yield	2,11	▲	0,03	2,08 2,52
Денежный рынок				
Libor-3m	1,32	▲	0,00	1,05 1,32
Euribor-3m	-0,33	■	0,00	-0,33 -0,33
MosPrime-1m	9,13	■	0,00	9,13 10,49
Корсчета в ЦБ	1490,2	▼	-438,5	1230 2699
Депоз. в ЦБ	1144,7	▼	-35,2	378 1486
NDF RU 3m	59,6	▼	-0,6	57 62
Валютный рынок				
USD/RUB	58,596	▼	-0,567	55,82 60,82
EUR/RUB	69,854	▲	0,051	59,50 71,80
EUR/USD	1,192	▲	0,013	1,05 1,19
Корзина ЦБ	63,811	▼	-0,288	57,54 65,61
DXU Индекс	92,74	▼	-0,537	92,74 102,20
Фондовые индексы				
RTS	1050,0	▲	1,0%	973 1176
Dow Jones	21813,7	▲	0,14%	20404 22118
DAX	12167,9	▼	-0,11%	11757 12889
Nikkei 225	19453	▼	-0,01%	18336 20230
Shanghai Comp.	3331,5	▲	0,66%	3053 3332
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	53,0	▲	0,31%	53 53
Нефть Brent	52,4	▲	0,31%	45 57
Золото	1291,4	▲	0,46%	1199 1294
CRB Index	177,8	▲	0,02%	167 192

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: Bloomberg

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

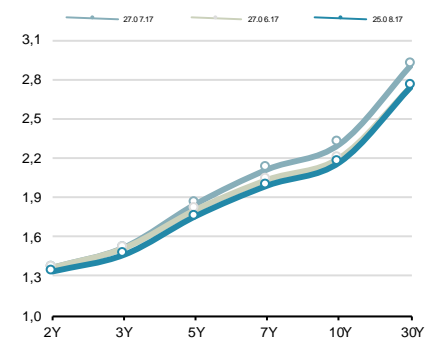
Джексон-Хоул не добавил определенности

Завершение недели на мировых площадках не добавило инвесторам ясности в отношении действий основных Центробанков в среднесрочной перспективе. Выступления глав ФРС и ЕЦБ оказались не слишком интересными для спекулянтов, однако их оказалось достаточно, чтобы вновь обвалить доллар.

Глава ФРС в своем пятничном выступлении не затронула вопросов денежно-кредитной политики, сделав акцент на том, что ослабление регулирования банковского сектора должно носить лишь умеренный характер. Это послы со стороны Йеллен в сторону администрации президента, которая в качестве предвыборной программы обещала значительно дерегулировать финансовый сектор. Глава ЕЦБ также немного посвятил времени своего выступления вопросам монетарной политики. Марио Драги отметил успешность проводимых программ количественного смягчения, заявив, что их проведение по-прежнему оправдано. Европейский ЦБ должен сохранять бдительность пока инфляционная статистика далека от цели.

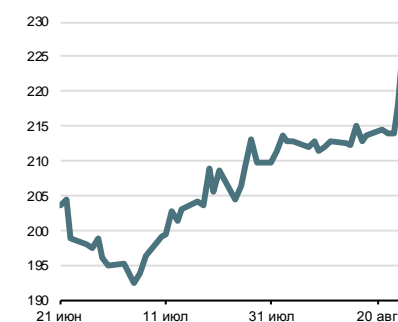
Несмотря на нейтральный характер выступлений глав ФРС и ЕЦБ, доллар продолжил резко дешеветь, не увидев в слова Йеллен намеков на повышение базовой процентной ставки в текущем году. Вероятность ужесточения денежно-кредитной политики в США в пятницу снизилась с 37% до 35%, при этом доллар стремительно подешевел к евро.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный и валютный рынки

Пик налоговых платежей не вызвал проблем

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу осталась благоприятно, несмотря на пик по налоговым платежам, который вывел из банковской системы около 560 млрд руб. Уровень краткосрочных процентных ставок остался на пониженных значениях, а пятничный отток не смог поднять их выше ключевой ставки ЦБ РФ. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 8.73% годовых (+3 бп), 7-дневные – под 9.01% годовых (-1 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.74% годовых (+30 бп).

Сегодня с уплатой налога на прибыль, которая потребует около 220 млрд руб., завершится налоговый период августа. Стоит отметить, что текущий налоговый период проходил в условиях хронического избытка ликвидности, поэтому никак не повлиял на условия рынка. С началом нового месяца и традиционного притока бюджетных денег, мы ожидаем, что Центробанк активизирует усилия по абсорбированию ликвидности.

Рубль отыграл глобальную слабость доллара

Торги на валютном рынке в пятницу завершились нейтрально для рубля. Стабилизация нефтяных цен чуть выше отметки \$52 за барр. заставила российскую валюту отыгрывать лишь глобальное ослабление доллара. Курс доллара на закрытие биржи составил 58.58 руб. (-58 коп.), курс евро – 69.90 руб. (+6 коп.). На международном валютном рынке доллар в очередной раз обвалился в евро после выступлений глав ФРС и ЕЦБ. По итогам дня основная валютная пара поднялась на 1.2 пп до \$1.1920.

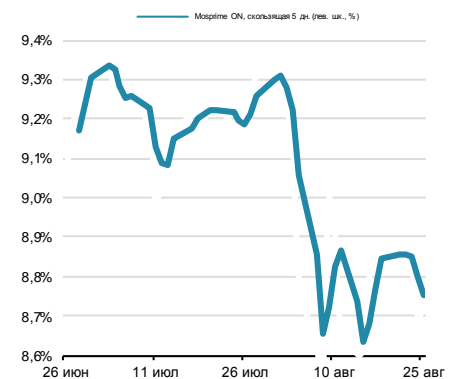
Интерес к рискованным активам и высокодоходным валютам постепенно возвращается, что происходит при поддержке риторики основных Центробанков. Рубль в данном контексте выглядит фаворитом. Недавние санкции США уже отыграны, тогда как существенное повышение прогнозов роста российской экономики со стороны крупнейших банков и инвестдомов подогревает спекулятивный интерес. Не стоит забывать, что рубль остается одной из самых высокодоходных валют, поэтому краткосрочной идеей может стать покупка рублевого долга с прицелом на сентябрьское понижение ключевой ставки ЦБ РФ.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

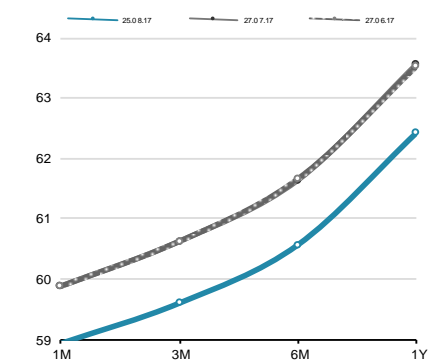
Дата	Аукционы ЦБ, Казначейства, Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Уплата налогов	Налог на прибыль (~Р220 млрд)
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, Р200 млрд, от 8.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
Четверг		
Пятница	Возврат Казначейству	Р30 млрд (7-дневное репо с ОФЗ)

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

Ставки МБК



Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg, ЦБ

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Евробонды заметно выросли за неделю

Долговые рынки EM провели неплохую неделю, несмотря на волатильность барометра отношения инвесторов к риску. Доходности базовых активов за неделю немного снизились, при этом суверенные кредитные спрэды сузились на 5-7 бп. Российские евробонды провели отличную неделю, дорожая средними темпами для сегмента EM. Доходности дальних суверенных выпусков снизились на 10-12 бп (1.4-1.8 пп в цене), на среднем участке – на 5-6 бп (40-70 бп). Корпоративные выпуски значительно отстают от суверенных, их средний спрэд расширился до 228 бп, что является максимумом за последние почти 10 месяцев.

Внутренний долговой рынок не находит поводов для роста даже с укреплением рубля. Инвесторы ждут снижения ключевой ставки ЦБ РФ на 25-50 бп на заседании в сентябре, что поддерживает лишь среднесрочный участок кривой ОФЗ, где доходности за неделю снизились на 4-5 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
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-----------------	---------------------	------------------

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
РЖД, 001P-04R	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	8.47-8.68	8,42	17.08.2017	нет / 6 лет
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.