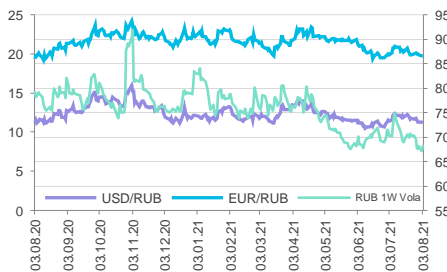


Ключевые индикаторы

Данные по состоянию на 11:02МСК

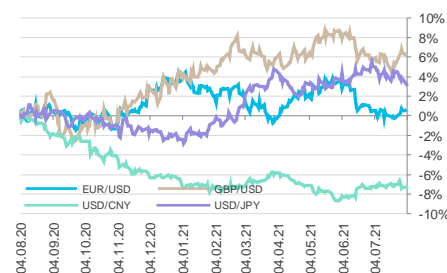
	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Курс ЦБ USDRUB	73,0156	+0,17%	+1,18%
USD/RUB	72,854	+0,25%	+2,14%
EUR/RUB	86,5635	+0,10%	+4,71%
EUR/USD	1,1882	+0,10%	-2,73%
Золото ЦБ РФ, руб./гр.	4 240	+0,59%	+6,37%
Ключевая ставка ЦБ	6,50%	+0 б.п.	+225 б.п.
UST 10Y	1,17%	-5 б.п.	+29 б.п.
Russia 2047	3,60%	-1 б.п.	+50 б.п.
ОФЗ-26230	7,09%	+5 б.п.	+63 б.п.
Brent, \$/баррель	72,66	-0,32%	+42,33%
Золото, \$/тр. унцию	1 811,59	-0,10%	-4,57%
IMOEX	3 787,07	-0,03%	+15,14%
RTS	1 637,20	+0,08%	+18,00%
S&P 500	4 387,16	-0,18%	+16,80%
STOXX Europe 600	464,31	-0,03%	+16,36%
Shanghai Composite	3 447,99	-0,47%	-0,72%

Курс рубля



	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Курс ЦБ USDRUB	73,0156	+0,17%	+1,18%
USD/RUB	72,854	+0,25%	+2,14%
EUR/RUB	86,5635	+0,10%	+4,71%
CNY/RUB	11,2746	+0,11%	+0,36%
RUB/KZT	5,8128	+0,07%	-2,54%
RUB/UAN	0,3686	+0,03%	+3,85%

Глобальные валюты Forex



	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
DXY	92,028	-0,02%	+2,32%
EUR/USD	1,1882	+0,10%	-2,73%
GBP/USD	1,391	+0,19%	+1,76%
USD/CNY	6,4662	-0,06%	+0,94%
USD/JPY	109,1	+0,19%	-5,36%
CHF/USD	0,9045	+0,11%	-2,13%
AUD/USD	0,7401	+0,54%	-3,81%
USD/CAD	1,2513	-0,02%	+1,69%
NZD/USD	0,7017	+0,67%	-2,32%
USD/SEK	8,5843	+0,17%	-4,16%
USD/NOK	8,7917	+0,47%	-2,42%
USD/ZAR	14,4097	+0,44%	+1,98%
USD/MXN	19,8503	+0,28%	+0,32%
USD/SGD	1,3513	+0,13%	-2,16%
USD/HKD	7,7756	-0,04%	-0,29%

Главное

- Иена в понедельник стала самой сильной в Большой десятке. Японская валюта остается бенефициаром снижения доходностей в США
- Рубль укрепился несмотря на снижение цен на нефть. Мы по-прежнему видим основания предполагать укрепление российской валюты к концу года
- Доходность 10-летних казначейских облигаций США снизилась на шесть базисных пунктов до 1,18%. Слабые показатели ВВП и роста производства в США усилили бегство инвесторов от риска.
- Средняя доходность азиатских спекулятивных еврооблигаций на прошлой неделе выросла до рекордного уровня. Индекс Bloomberg Barclays высокодоходных азиатских еврооблигаций составил 9,38%, что является максимумом с марта 2020г.
- Moody's понизило кредитный рейтинг Сальвадора до уровня Саа1 и установило по рейтингу негативный прогноз. На наш взгляд еврооблигации страны могут быть интересны агрессивным спекулятивным инвесторам на краткосрочном временном горизонте. При этом мы солидарны с мнением Moody's о кредитных рисках.
- На текущей неделе Сбербанк планирует разместить два выпуска облигаций срочностью 2 и 5 лет. Ориентир доходности по выпускам облигаций предполагает премию порядка 10-20 б.п. к справедливым уровням
- Книга заявок по облигациям «МВ ФИНАНС» серии 001P-02 объемом не менее 5 млрд рублей будет предварительно открыта 6 августа. Ориентир по ставке облигаций эмитента выглядит достаточно привлекательно, предполагает премию к справедливому уровню порядка 60-65 б.п.

Валютный рынок

Иена по итогам понедельника укрепилась против всех валют Большой десятки. Падение доходностей 10-летних облигаций Казначейства США ниже 1,20% оказало давление на американскую валюту. Как мы отмечали на прошлой неделе, иена должна быть ключевым бенефициаром снижения доходностей среди основных валют. Собственно говоря, именно это мы и наблюдаем.

В свою очередь, рост цены казначейских облигаций и, как следствие, снижение их доходности отражает публикацию в понедельник индекса деловой активности ISM в производственном секторе американской экономики. Индекс в июле составил 59,5 п., что ниже прогноза (61 п.) и июньской цифры (60,6 п.). Таким образом, деловая активность в производственной сфере стабильно расширяется, но темпы роста активности замедлились, поскольку на производителей по-прежнему негативно влияют узкие места в цепочках поставок и дефицит сырья.

Канадский доллар и норвежская крона стали самыми слабыми валютами Большой десятки по итогам понедельника из-за снижения цен на нефть. Котировки Brent упали на 4,5% до \$72,89/барр. В то же время котировки WTI снизились на 3,64% до \$71,26/барр. Нефть отреагировала на распространение дельта-штамма, а также на замедление темпов роста деловой активности на ключевых рынках — в Китае и США. Напомним, утром в понедельник был опубликован индекс деловой активности PMI (расчет Caixin) в обрабатывающей промышленности КНР. Показатель снизился в июле до 50,3 пункта, с учетом 51,3 п. в июне и прогноза 51 пункт. Это самый низкий показатель за более чем 12 месяцев.

Евро в понедельник в первой половине дня активно пытался подорожать к доллару на фоне статистики по деловой активности, которая отразила, что предприятия еврозоны рекордными темпами нанимают рабочую силу, чтобы удовлетворить высокий спрос. Наиболее существенно компонент занятости, который используется для расчетов индексов PMI, вырос в Германии и Австрии.

Австралийский доллар укрепился против американского конкурента в понедельник. Дело в том, что австралиец теряет в цене 5 недель подряд, курс AUDUSD консолидируется между 0,73 и 0,74 с 21 июля. Участники рынка сокращали короткие позиции по AUD перед публикацией сегодня итогов заседания Резервного банка Австралии по денежно-кредитной политике. Как ожидалось, регулятор должен был сохранить ключевую ставку без изменений и

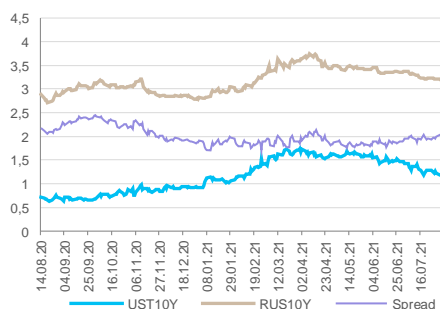
Изменение доходностей еврооблигаций, б.п.

Sovereign Benchmarks	Доходность %	Δ 1день	Δ 1неделя	Δ 1месяц
GLOBAL				
UST-31	1,174	-5 б.п.	-7 б.п.	-25 б.п.
DBR-31	-0,477	-2 б.п.	-4 б.п.	-24 б.п.
UKT-30	0,528	-4 б.п.	-3 б.п.	-17 б.п.
CEEMEA				
RUSSIA-29	2,37	-5 б.п.	-6 б.п.	-18 б.п.
UKRAIN-28	6,31	-8 б.п.	-19 б.п.	-8 б.п.
BELRUS-30	7,99	-2 б.п.	-23 б.п.	-41 б.п.
KAZAKS-25	0,95	+1 б.п.	+2 б.п.	-5 б.п.
POLAND-35	2,79	-2 б.п.	-4 б.п.	-20 б.п.
REPHUN-41	2,97	-2 б.п.	-3 б.п.	-22 б.п.
BHRAIN-32	5,67	-2 б.п.	+3 б.п.	+15 б.п.
EGYPT-30	7,15	+1 б.п.	+3 б.п.	-8 б.п.
ISRAEL-30	1,77	-3 б.п.	-2 б.п.	-13 б.п.
NGERIA-30	6,29	-2 б.п.	+2 б.п.	+3 б.п.
OMAN-32	5,56	-6 б.п.	-8 б.п.	-13 б.п.
QATAR-30	1,97	-3 б.п.	-3 б.п.	-13 б.п.
AZERBJ-32	3,05	-1 б.п.	+0 б.п.	-6 б.п.
SOAF-30	3,99	-3 б.п.	-13 б.п.	-2 б.п.
TURKEY-31	6,02	-7 б.п.	-10 б.п.	-25 б.п.
LATAM				
ARGENT-30	13,21	+0 б.п.	-7 б.п.	+642 б.п.
BRAZIL-30	3,71	-2 б.п.	-9 б.п.	-5 б.п.
CHILE-31	2,14	-6 б.п.	-13 б.п.	-10 б.п.
COLOM-31	3,30	-4 б.п.	-22 б.п.	-12 б.п.
DOMREP-32	4,37	-2 б.п.	-8 б.п.	-9 б.п.
COSTAR-31	5,19	+0 б.п.	+0 б.п.	-14 б.п.
ELSALV-35	9,55	+35 б.п.	+46 б.п.	+65 б.п.
MEX-31	2,80	-4 б.п.	-9 б.п.	-13 б.п.
PANAMA-30	2,41	-5 б.п.	-8 б.п.	-11 б.п.
PERU-31	2,60	-10 б.п.	+6 б.п.	+7 б.п.
URUGUA-31	2,33	-2 б.п.	-4 б.п.	-30 б.п.
VENZ-31	79,47	-3030 б.п.	-3053 б.п.	-2545 б.п.
ASIA				
CHINA-30	1,34	-8 б.п.	-8 б.п.	-25 б.п.
INDON-31	2,12	-2 б.п.	-2 б.п.	+3 б.п.
KOREA-29	1,33	-7 б.п.	-9 б.п.	-27 б.п.
PHILIP-31	2,10	-6 б.п.	-3 б.п.	-8 б.п.
SRILAN-30	15,54	-20 б.п.	-45 б.п.	-61 б.п.

Индексы доходных HY облигаций Bloomberg Barclays

	Значение	Δ 1день	Δ 1неделя	Δ 1месяц
Global High Yield	1548,75	+0,11%	+0,20%	+0,15%
US Corporate High Yield	2432,11	+0,01%	+0,11%	+0,19%
EM USD Aggregate	1285,35	+0,22%	+0,17%	+0,36%
EM USD LATAM	1075,30	+0,24%	+0,41%	+0,59%
EM USD EMEA	406,54	+0,13%	+0,25%	+0,78%
EM USD Asia	670,16	+0,30%	-0,10%	-0,26%

Динамика доходности UST-10Y и RUS-10Y



Суверенные облигации развивающихся стран

отложить планы сокращения еженедельных покупок облигаций на фоне возобновления вспышки коронавируса.

Большинство валют развивающихся рынков подорожали к доллару в понедельник. Рубль укрепился на 0,15%, несмотря на снижение цен на нефть. Во второй половине года волатильность вполне может возрасти, что негативно для активов Emerging Markets и рубля, в частности. Тем не менее мы рассчитываем увидеть приток капитала после завершения цикла повышения ключевой ставки. Это позитивно для рубля, но позитив будет сокращен сезонным ухудшением счета текущих операций. Ну, а влияние на курс со стороны нефти будет по-прежнему сокращаться реализацией операций по покупке/продаже валюты в рамках «бюджетного правила». При текущих значениях курса EURUSD российская валюта в среднесрочном горизонте (к концу года) способна укрепиться до 71 за единицу американской валюты.

Вмененная волатильность курса USDRUB продолжает снижаться, одномесячный показатель волатильности опустился ниже 10%, обновил минимум с февраля 2020 года. Это говорит о том, что сохраняются привлекательные условия для хеджирования.

Ключевым событием текущей недели будет пятничная публикация отчета по рынку труда в США за июль. Как ожидается, в отчетном месяце экономика создаст 875 тыс. рабочих мест вне сельского хозяйства после роста занятости на 850 тыс. в июне. При этом уровень безработицы должен снизиться с 5,9% до 5,7%. На наш взгляд, если после роста занятости в июне на 850 тыс. рабочих мест занятость в июле и августе будет расти не менее чем на 800 тыс., то уже на сентябрьском заседании ФРС может объявить планы сокращения программы покупки активов начиная с ноября или с декабря. Собственно говоря, важна именно дата анонса, а не дата старта фактического сокращения, так как рынок всегда реагирует на опережение. Сильные цифры по занятости поддержат доллар, но, если отчет будет слабым, доллар, весьма вероятно, попадет под дополнительное давление продаж.

Рынок Еврооблигаций

Доходность 10-летних казначейских облигаций США снизилась на 6 б.п. до 1,18% - обновили полугодовые минимумы и продолжают снижение.

Наш взгляд: слабые показатели ВВП и роста производства в США усилили бегство инвесторов от риска. В отсутствие альтернатив рынок защищает капиталы путем вложений в американские гособлигации. Снижение доходностей казначейских еврооблигаций свидетельствует о неуверенности рынка в перспективах дальнейшего интенсивного роста экономики США и мира. На фоне замедляющегося роста инвесторы предпочитают тихие гавани, опасаясь коррекции в более волатильных классах активов, таких как акции, где стоимость напрямую зависит от прогнозов роста.

Доходности 10-летних облигаций Казначейства США снизились в понедельник.

- 2-летняя доходность: -1 б.п. до 0,175% годовых,
- 10-летняя доходность: -5 б.п. до 1,174% годовых,
- 30-летняя доходность: -4 б.п. до 1,848% годовых.

Индикативные доходности государственных еврооблигаций РФ преимущественно снизились:

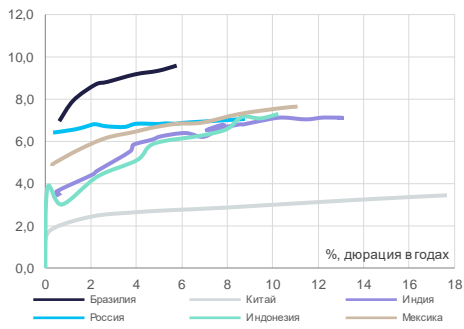
- 2-летняя доходность: +1 б.п. до 0,71% годовых,
- 8-летняя доходность: -5 б.п. до 2,368% годовых,
- 26-летняя доходность: -1 б.п. до 3,605% годовых,
- спред 8–26 лет: +4 б.п. до 124 б.п.

Стоимость 5-летних CDS на Россию (стоимость страховки от дефолта) незначительно снизились 0,97 б.п. до 86 б.п. (минимум с начала 2021 года 82,2, максимум 118,2).

Корпоративный сектор

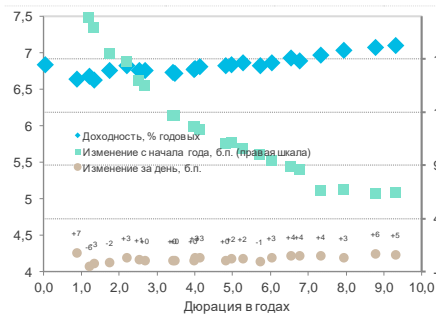
- Средняя доходность азиатских спекулятивных еврооблигаций** на прошлой неделе выросла до рекордного уровня. Индекс высокодоходных азиатских еврооблигаций Bloomberg Barclays составил 9,38%, - максимум с марта 2020г., когда наблюдался взрывной рост спредов во всем мире.

Наш взгляд: За первые 7 месяцев 2021 года зафиксировано большее количество дефолтов китайских корпоративных заемщиков, чем за предшествующие полные годы. На азиатских долговых рынках сохраняется неопределенность, связанная со вторым по величине китайским застройщиком China Evergrande. Ближайший выпуск с погашением в марте 2022г. торгуется под 60% от номинала и с доходностью 138%. Высокие



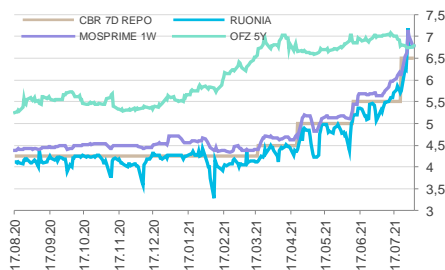
Российский суверенный долг

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
Russia 2022	0,40%	-3 б.п.	-31 б.п.
Russia 2030	1,53%	+1 б.п.	+2 б.п.
Russia 2047	3,60%	-1 б.п.	+50 б.п.

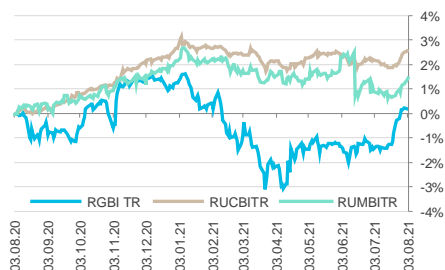


Российский долговой рынок

	последнее	Δ 1 день	Δ с н.г.
NDF USDRUB 1W	6,05%	-9 б.п.	+198 б.п.
NDF USDRUB 1M	6,20%	+1 б.п.	+225 б.п.
NDF USDRUB 3M	6,37%	-1 б.п.	+231 б.п.
NDF USDRUB 6M	6,60%	+3 б.п.	+247 б.п.
NDF USDRUB 1Y	6,74%	+1 б.п.	+250 б.п.
NDF USDRUB 5Y	6,36%	+2 б.п.	+170 б.п.
ОФЗ-26217	6,83%	+15 б.п.	+272 б.п.
ОФЗ 26220	6,67%	-6 б.п.	+228 б.п.
ОФЗ-26223	6,81%	+3 б.п.	+187 б.п.
ОФЗ-26230	7,09%	+5 б.п.	+63 б.п.



Годовое изменение индексов облигаций Мосбиржи полной доходности



Предстоящие размещения

Выпуск	Книга	Ориентир	Рейтинг
Сбербанк серии 001P-SBER32	03.08-05.08	7,30	AAA
Россельхозбанк серии БО-10-002P	03.08	115-125 б.п. к G-curve на срок 3 года	AA
Сбербанк серии 001P-SBER29	05.08	7,40	AAA
«МВ-ФИНАНС» серии 001P-02	06.08	175 б.п. к значению G-curve	A+
«Джи-групп» серии 002P-01	XX.08	не более 11.50%	BBB+

премии за риск для азиатских корпоративных еврооблигаций подпитываются недавними жесткими регуляторными инициативами Китая, обрушившими капитализацию образовательных компаний. Мы полагаем, то вероятность банкротства China Evergrande высока, поэтому не исключаем новой волатильности в последующем.

- Moody's понизило кредитный рейтинг Сальвадора до уровня Саа1 и установило негативный прогноз. Рейтинговое агентство в релизе о понижении рейтинга отмечает финансовые риски платежеспособности Сальвадора с 2023 года, когда начинается интенсивный график погашения долга. Агентство отмечает уязвимую финансовую позицию Сальвадора и ограниченный доступ страны на рынки капитала, что будет создавать сложности в обслуживании внешнего долга страны.

Наш взгляд: Кейс Республики Эль-Сальвадор примечателен тем, что в 2017 году страна допустила суверенный дефолт, а месяц назад полностью легализовало обращение биткойна на своей территории. После того, как на президентских выборах 2019г. победил новый кандидат Найиб Букеле, объявивший о рыночных реформах, еврооблигации Сальвадора продемонстрировали ралли и быстро восстановились после мартовских локдаунов 2020г. С конца апреля 2021г. началось новое падение котировок еврооблигаций, так котировки еврооблигаций Сальвадора с погашением в 2025 году упали с 105% от номинала до 90% от номинала. На наш взгляд еврооблигации страны из-за их волатильности могут быть интересны агрессивным спекулятивным инвесторам, учитывая, что до наступления первого пика погашения долга остается 1,5 года. При этом мы солидарны с мнением Moody's о кредитных рисках, учитывая высокий уровень госдолга к ВВП 89% и ограниченный доступ Сальвадора к внешнему финансированию.

Российский рынок облигаций

Доходность российских гособлигаций выросла по итогам торгов в понедельник в среднем на 2 б.п., в основном за счет наиболее долгосрочных выпусков. Перед публикацией в четверг данных об инфляции в России за июль возможен определенный рост волатильности на рынке.

Индекс RGBITR незначительно снизился -0,03% до 614,02 п. В то же время индекс корпоративных облигаций RUCBITR незначительно вырос на 0,03% до 458,27 п.п.

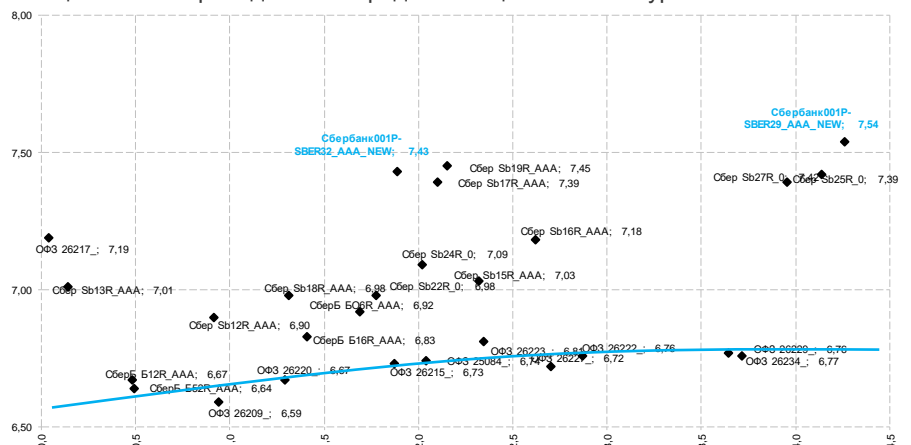
Доходности ОФЗ в большинстве незначительно выросли в понедельник:

- 1-летняя доходность: +7 б.п. до 6,63% годовых,
- 10-летняя доходность: +4 б.п. до 6,92% годовых,
- 20-летняя доходность: +5 б.п. до 7,09% годовых,
- спред 1–10 лет: -3 б.п. до 29 б.п.

Корпоративный сектор

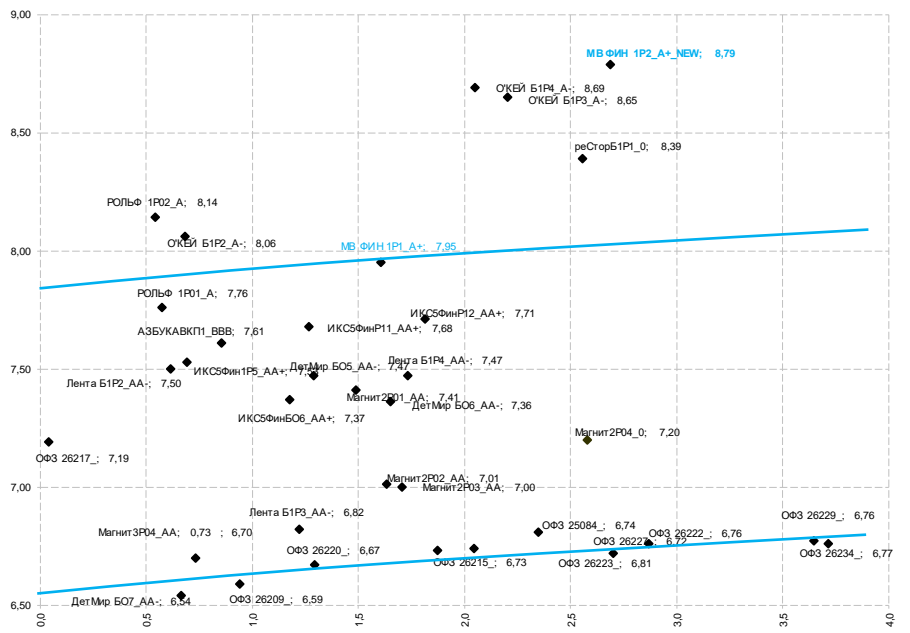
- На текущей неделе **Сбербанк планирует разместить два выпуска облигаций**. Книга заявок по 5-летним облигациям Сбербанка серии 001P-SBER29 объемом от 15 млрд рублей будет открыта 5 августа. Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 7.4% годовых (доходность к погашению 7.54% годовых). Книга заявок 2-летним по облигациям Сбербанка серии 001P-SBER32 объемом от 15 млрд рублей будет открыта с 3 августа 10:00 до 5 августа. Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 7.3% годовых (доходность к погашению 7.43% годовых).

Наш взгляд: На наш взгляд, прайсинг по облигациям Сбербанка предполагает премию порядка 10-20 б.п. к справедливым уровням. Оцениваем справедливый спред облигаций к ОФЗ на уровне 40-50 б.п.



- Книга заявок по облигациям «МВ ФИНАНС» серии 001P-02 объемом не менее 5 млрд рублей будет предварительно открыта 6 августа. Срок обращения выпуска – 3 года. Купонный период – 91 день. Ориентир доходности по купону установлен на уровне не выше 175 б.п. к значению G-surge на сроке 3 года (8,51% годовых на 3 августа).

Наш взгляд: Ориентир по ставке облигаций эмитента выглядит достаточно привлекательно, предполагает премию к справедливому уровню порядка 60-65 б.п.



Otkritie © 2021

АО «Открытие Брокер», лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

ПАО Банк «ФК Открытие», генеральная лицензия Банка России № 2209 от 24.11.2014.

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» и ПАО Банк «ФК Открытие» (далее вместе «Компании»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и основан на информации, которой располагают Компании на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компании не утверждают, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компании не несут ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компании не берут на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. «Открытие Брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от опережающих заявлений Компаний, содержащихся в аналитическом отчете.

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>
+7 (495) 232-99-66
8 800 500-99-66 – бесплатный для всех городов РФ
clients@open.ru

Личные брокеры

<http://private.open-broker.ru/>
+7 (495) 777-34-87

Инвестиционные консультанты

<https://pb.open.ru/finance-capital/>
8 800 222-02-22

Еврооблигации

8 800 500-99-66 – деск облигаций

Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

Управление анализа рынков

research@open.ru

Антон Затолокин

Начальник управления

Алексей Павлов, PhD

Главный аналитик, российские акции

Алексей Корнилов, CFA

Ведущий аналитик, международный рынок акций

Иван Авсейко

Ведущий аналитик, глобальные акции и облигации

Антон Руденко

Ведущий аналитик, стратегия на рынке акций

Владимир Малиновский

Начальник отдела анализа долгового рынка

Николай Власов

Ведущий аналитик, долговой рынок

Тимур Хайруллин, CFA

Главный аналитик, структурные продукты

Илья Мартыненко

Технический аналитик

Михаил Шульгин

Начальник отдела глобальных исследований

Оксана Лукичева

Аналитик, товарные рынки

Андрей Кочетков, PhD

Ведущий аналитик, глобальные исследования