

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Сезон квартальных отчетов, начавшийся позитивно благодаря банковским результатам, сейчас преподносит рынкам неприятный сюрприз. Международные компании из реальных отраслей экономики США демонстрируют слабые результаты, тогда как косвенная статистика подтверждает возможность для ФРС начать действовать /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера заметно улучшилась, краткосрочные процентные ставки продолжили снижаться. Достаточный уровень ликвидности в банковской системе компенсирует давление со стороны слабого рубля и приближения крупных налоговых платежей /стр. 3/

Валютный рынок

Российская валюта вчера вновь оказалась под давлением различного набора факторов. Главный из них – продолжающееся падение нефтяных котировок. Кроме того, столь ожидаемая поддержка со стороны денежного рынка пока не оправдалась на фоне комфортной ситуации с рублевой ликвидностью /стр. 3/

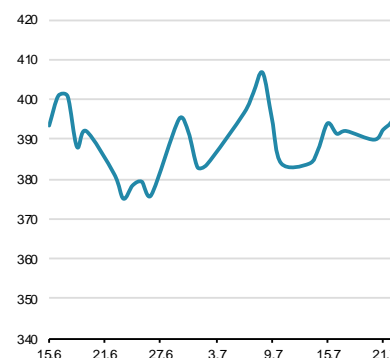
Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов выглядел чуть лучше средней динамики EM. Цены вдоль суверенной кривой снизились на 40-50 бп. Ситуация на рынке рублевого долга вчера не сильно отличалась от предыдущего дня. Инвесторы продолжают избавляться от бумаг на фоне всестороннего давления и завершившегося ралли /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST -10 yield	2,27 ▼	-0,05	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	157 ▼	-4	119	178
EMBI+Glob.	403 ▲	8	359	455
EMBI+Rus sprd	277 ▲	1	249	589
Russia'30 yield	3,68 ▼	-0,01	3,42	7,34
Денежный рынок				
Libor-3m	0,30 ▲	0,00	0,25	0,30
Eunibor-3m	-0,02 ■	0,00	-0,02	0,06
MosPrime-1m	12,32 ▼	-0,08	12,28	21,55
Корсчета в ЦБ	1462,8 ▼	-129,4	789	1803
Депоз. в ЦБ	359,0 ▼	-1,2	121	803
NDF RU 3m	59,7 ▲	0,5	31	72
Валютный рынок				
USD/RUB	57,887 ▲	0,445	49,10	69,47
EUR/RUB	63,564 ▲	0,793	53,05	78,18
EUR/USD	1,098 ▲	0,006	1,05	1,15
Корзина ЦБ	60,556 ▲	0,568	51,26	73,54
DXУ Индекс	97,115 ▼	-0,483	93,14	100,33
Фондовые индексы				
RTS	884,5 ▼	-1,5%	737	1082
Dow Jones	17731,9 ▼	-0,67%	17165	18312
DAX	11500,6 ▼	-0,10%	10168	12375
Nikkei 225	20684 ▼	-0,67%	16796	20868
Shanghai Comp.	4123,9 ▼	-1,29%	3076	5166
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	55,7 ▼	-0,04%	56	56
Нефть Brent	55,3 ▼	-0,04%	48	68
Золото	1090,6 ▼	-0,52%	1091	1302
CRB Index	207,0 ▼	-1,11%	207	232

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread


Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

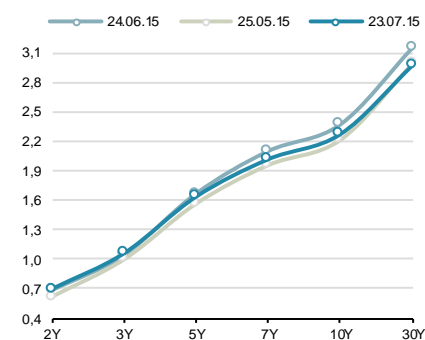
Рынки под обстрелом квартальных отчетов

Сезон квартальных отчетов, начавшийся позитивно благодаря банковским результатам, сейчас преподносит рынкам неприятный сюрприз. Международные компании из реальных отраслей экономики США демонстрируют слабые результаты, тогда как косвенная статистика подтверждает возможность для ФРС начать действовать.

Спрос на риск остается минимальным, что особенно заметно по динамике сырьевых рынков, которые, вероятно, начали подготовку к ухудшению ситуации после ужесточения денежно-кредитной политики ФРС и давления на развивающиеся экономики. Вчера еженедельная статистика по рынку труда оказалась заметно лучше ожиданий, а число новых обращений за пособием по безработице опустилось к многолетним минимумам. Это провоцирует усиление ожиданий того, что Федрезерв имеет возможность через несколько месяцев осуществить первое повышение базовой процентной ставки.

Позитивный старт сезона квартальных отчетов не получил хорошего продолжения. Компании из реальных секторов экономики демонстрируют слабые показатели по выручке, поскольку по-прежнему сталкиваются с невысоким внешним спросом, особенно в условиях дорогого доллара. Таким образом, отчеты пока провоцируют усиление негативных настроений на фондовых площадках.

Кривая US Treasures



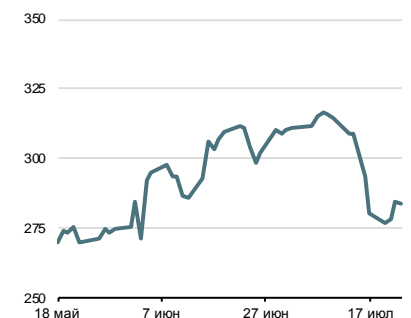
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Условия рынка улучшились перед пиком налогового периода

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера заметно улучшилась, краткосрочные процентные ставки продолжили снижаться. Достаточный уровень ликвидности в банковской системе компенсирует давление со стороны слабого рубля и приближения крупных налоговых платежей. Стоимость 1-дневных кредитов МБК вчера находилась на отметке 11.30% годовых (-85 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 12.05% годовых (-25 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день под 12.00% годовых (-35 бп).

Пик налоговых платежей в 750 млрд руб. придется на первые два дня следующей недели. С учетом текущего состояния рынка, рублевый овернайт вернется на уровень 12+%, однако обновления краткосрочным ставкам локальных максимумов мы не ждем.

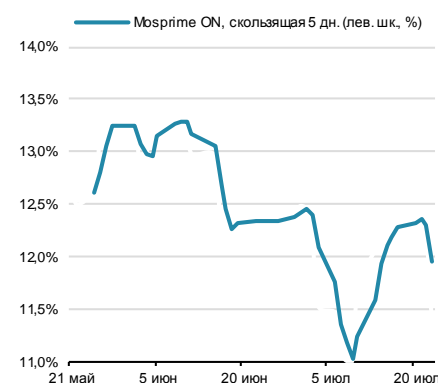
Рубль дешевеет вслед за нефтью и снижением ставок МБК

Российская валюта вчера вновь оказалась под давлением различного набора факторов. Главный из них – продолжающееся падение нефтяных котировок. Кроме того, столь ожидаемая поддержка со стороны денежного рынка пока не оправдалась на фоне комфортной ситуации с рублевой ликвидностью. По итогам дня курс бивалютной корзины поднялся на 63 коп. до 60.44 руб. Курс доллара прибавил 40 коп. до 57.85 руб., курс евро – 90 коп. до 63.61 руб. На международном валютном рынке евро восстанавливал позиции против доллара после понесенных ранее существенных потерь. В результате основная пара поднялась на полфигуры до \$1.0980.

Котировки нефти сорта Brent приблизились к психологическому рубежу в 55 долл. за барр. Стоит отметить, что снижение цен на сырьевых площадках происходит пока без давления со стороны доллара, который слабо растет к евро и основным конкурентам. По всей видимости, на рынках начался активный репрайсинг перспектив роста мировой экономики после того, как представители ФРС декларировали намерения ужесточить денежно-кредитную политику в текущем году. Внутренняя поддержка рубля сходит на нет. Ожидания по поддержке экспортерами пока не реализуются. Высокие темпы ослабления национальной валюты в сочетании с высокой доступностью коротких рублевых займов снижает необходимость немедленной продажи валюты со стороны экспортных компаний.

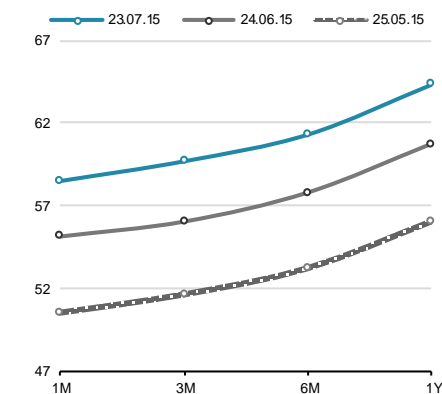
Учитывая, что большинство внешних и внутренних факторов складываются негативно для рубля, переход диапазона торговли нефтью в интервал 50-55 долл. за барр. неуклонно выведет курс доллара к рублю в рамки 58-63 руб.

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Аукцион СПб	3 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 130 млрд руб., от 11.2% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возрат в бюджет	149.5 млрд руб.
	Возрат в Фонд ЖКХ	3.5 млрд руб.
Четверг	Купоны ОФЗ	4.4 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	7 дней, 50 млрд руб., от 11.0% годовых
Пятница	Возрат в бюджет	43.2 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

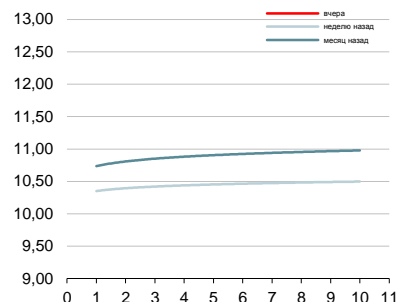
Евробонды дешевеют на фоне снижения ставок UST

Евробонды развивающихся экономик в четверг остались под давлением падения цен на сырьевых рынках, а также низкого спроса на риск и бегства в защитные активы. Суверенные спрэды EM расширились в среднем на 8-12 бп на фоне роста доходности базовых активов на 5-7 бп. Российский сегмент евробондов выглядел чуть лучше средней динамики EM. Цены вдоль суверенной кривой снизились на 40-50 бп, примерно такое-же снижение наблюдалось в большинстве бумаг корпоративного сектора.

Коррекция в ОФЗ сохраняется

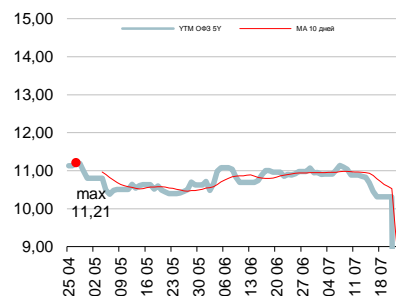
Ситуация на рынке рублевого долга вчера не сильно отличалась от предыдущего дня. Инвесторы продолжают избавляться от бумаг на фоне всестороннего давления и завершившегося ралли. Ситуация на других площадках не располагает к росту спроса, тогда как ожидания в отношении грядущего заседания Центробанка умерились. Теперь рынки ожидают снижения в среднем на 50 бп против 100 бп на прошлой неделе. В результате, доходности ОФЗ выросли в среднем на 9-10 бп в дальнем сегменте.

Кривая ОФЗ



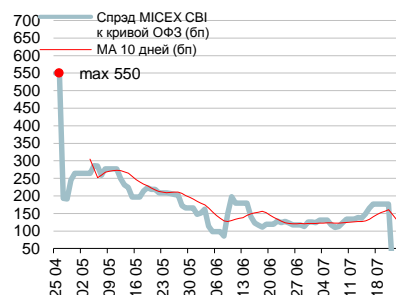
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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	Закрывающие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ВЭБ-Лизинг, 01 (вторичное)	BB+ / - / BBB-	да	4 670	12.72- 12.88	21.07.2 015	23.07.20 15	нет / 1.37 г	1.5 г / 5 лет
Банк ДельтаКредит, БО-25	- / Ba2 / BBB-	да	6 000	12.47	21.07.2 015	28.07.20 15	нет / 2.6 г	3 г / 10 лет
ВЭБ-Лизинг, 001-P01	BB+ / - / BBB-	да	до 200 млн. USD	5.32-5.83	20.07.2 015	30.07.20 15	нет / 1.45 г	1.5 г / 10 лет
ГТЛК, БО-01 (допвыпуск)	B+ / - / -	да	6 250	15.61- 16.41	29.07.2 015	31.07.20 15	да / 1.58 г	нет / 3.2 г

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Последние размещения: корпоративные выпуски

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
НДК, 01	NR	нет	1 500	н/д / 100%	н/д / 1.1 /	15.56	23.07.20 15	нет / 1.39 г
Магнит, БО-10	BB+ / - / -	да	10 000	100%	12.20	11.94	22.07.20 15	нет / 1 г
Ленэнерго, БО-05	- / Ba2 / -	да	4 000	н/д / 100%	н/д / 13.42	13.42	22.07.20 15	нет / 1.41 г
Внешэкономбанк, БО-01 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	281	н/д / 100%	н/д / 12.33	12.25	21.07.20 15	нет / 1 г
Полюс Золото, БО-01	BB+ / - / BBB-	да	5 000	2.0 / 100%	12.73- 13.00	12.47	16.07.20 15	нет / 4.42 г
Полюс Золото, БО-02	BB+ / - / BBB-	да	5 000	2.0 / 100%	12.73- 13.00	12.47	16.07.20 15	нет / 4.42 г
Полюс Золото, БО-03	BB+ / - / BBB-	да	5 000	2.0 / 100%	12.73- 13.00	12.47	16.07.20 15	нет / 4.42 г
Банк Пересвет, БО-03	B+ / - / B+ BB+ / Ba1	да	2 000	н/д / 100%	н/д	14.75	16.07.20 15	нет / 1 г
Транснефть, БО-04	- / BB+ / Ba1	да	10 000	0.6 / 59%	н/д	11.83	14.07.20 15	нет / 1.42 г
Внешэкономбанк, БО-03	- / BBB-	да	10 000	0.5 / 50%	н/д / 14.49-	12.33	14.07.20 15	нет / 1.39 г
Регион Капитал, БО-04	NR	нет	2 000	100%	н/д / 14.49-	15.03	14.07.20 15	нет / 1.4 г
Регион Капитал, БО-05	NR	нет	2 000	100%	н/д / 15.56	15.03	14.07.20 15	нет / 1.4 г
НЛМК, БО-14	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.83	09.07.20 15	нет / 1 г
Балтийский лизинг, БО-03	- / - / B+ BB / Ba2 /	да	4 000	н/д / 100%	н/д	14.20	09.07.20 15	нет / 4.2 г
РусГидро, БО-П01	BB+ / BB / Ba2 /	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.20	08.07.20 15	нет / 2.6 г
РусГидро, БО-П02	BB+ / BB / Ba2 /	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.20	08.07.20 15	нет / 2.6 г
РусГидро, БО-П03	BB+ / BB+ /	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.20	08.07.20 15	нет / 2.6 г
Атомэнергопром, БО-05	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	н/д	12.26	08.07.20 15	нет / 3.9 г
Атомэнергопром, БО-06	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 50%	н/д	12.26	08.07.20 15	нет / 3.9 г
ЕвразХолдинг Финанс, 08	BB- / Ba3 / BB-	да	15 000	н/д / 100%	13.53- 13.85	13.37	01.07.20 15	нет / 3.24 г
ВЭБ-Лизинг, БО-03	BB+ / - / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	13.52	01.07.20 15	да / 2.30 г
Русфинансбанк, БО-09	BB+ / Ba2 / BBB-	да	4 000	н/д / 100%	12.63- 12.89	12.36	30.06.20 15	нет / 1.41 г
МРСК Юга, БО-01	NR	нет	6 000	н/д / 100%	н/д	14.20	22.06.20 15	нет / 3.71 г
Камаз, БО-05	- / Ba3 / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	13.96	19.06.20 15	1 г / 5 лет
Новикомбанк, БО-02	- / B2 / B	да	2 000	н/д / 100%	14.65- 15.19	14.76	19.06.20 15	1 г / 3 г
Новикомбанк, БО-05	- / B2 / B	да	3 000	н/д / 100%	14.65- 15.19	14.76	19.06.20 15	1 г / 5 лет
Банк Союз, БО-04	B / - / - - / Ba1 /	да	1 500	н/д / 100%	н/д	15.03	18.06.20 15	нет / 1 г
Башнефть, БО-07	BB	да	5 000	н/д / 100%	н/д / 100%	12.47	11.06.20 15	нет / 4.42 г
КБ Национальный Стандарт, БО-01	B / B3 / - BB+ / Ba2	да	1 500	1.1 / 100%	н/д / 100%	15.03	11.06.20 15	нет / 1 г
Райффайзенбанк, БО-02	- / BBB-	да	6 000	н/д / 60%	11.73- 12.01	11.84	11.06.20 15	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>

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		bondsales@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru
Управление рынков долгового капитала		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	e.gashigullina@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. © 2015 Банк ЗЕНИТ.