

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные площадки начали неделю с сохранения негативных настроений. Возобновившееся снижение на фондовом рынке Китая придало новый импульс коррекционному движению /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не ухудшилась, с учетом прохождения через наиболее затратный день с точки зрения налогового периода. С учетом сформированного запаса ликвидности, рынок стойко перенес отток на 600 млрд руб. /стр. 3/

Валютный рынок

Локальный валютный рынок продолжает отыгрывать снижение нефтяных котировок заметным ослаблением рубля. Налоговый период не способствовал поддержке российской валюты, тогда как объемы торгов – максимальные за последние два месяца /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды вновь движутся в общем негативном тренде для EM, доходности в дальнем сегменте подрастают на 5-10 бп. Рублевые облигации остаются под давлением, которое вызвано многочисленным набором факторов /стр. 4/

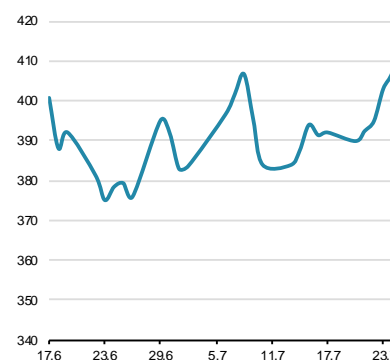
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,22	▼	-0,04	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	157	▼	-2	119	178
EMBI+Glob.	419	▲	11	359	455
EMBI+Rus sprd	294	▲	7	249	589
Russia'30 yield	3,72	▼	-0,02	3,42	7,34
Денежный рынок					
Libor-3m	0,29	▲	0,00	0,25	0,30
Euribor-3m	-0,02	▼	0,00	-0,02	0,06
MosPrime-1m	12,27	▼	-0,01	12,27	20,95
Корсчета в ЦБ	994,8	▼	-275,7	789	1597
Депоз. в ЦБ	269,0	▼	-68,3	121	803
NDF RU 3m	61,5	▲	1,3	31	72
Валютный рынок					
USD/RUB	59,654	▲	1,063	49,10	69,47
EUR/RUB	66,141	▲	1,994	53,05	78,18
EUR/USD	1,109	▲	0,010	1,05	1,15
Корзина ЦБ	63,133	▲	1,533	51,26	73,54
DXY Индекс	96,502	▼	-0,742	93,14	100,33
Фондовые индексы					
RTS	840,4	▼	-1,0%	737	1082
Dow Jones	17440,6	▼	-0,73%	17165	18312
DAX	11100,8	▲	0,40%	10257	12375
Nikkei 225	20350	▼	-0,10%	16864	20868
Shanghai Comp.	3725,6	▼	-1,68%	3076	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	53,3	▼	-1,25%	53	53
Нефть Brent	53,5	▼	-1,25%	48	68
Золото	1094,0	▲	0,23%	1091	1292
CRB Index	202,7	▼	-1,15%	203	232

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

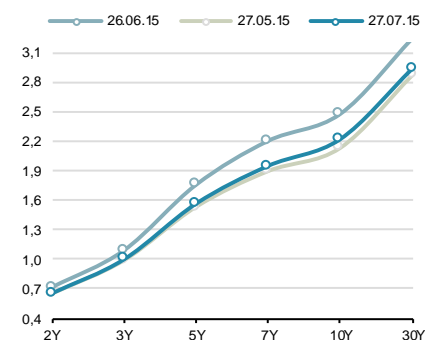
Неделя новая, снижение - старое

Глобальные площадки начали неделю с сохранения негативных настроений. Возобновившееся снижение на фондовом рынке Китая придало новый импульс коррекционному движению.

Вчера МВФ рекомендовал китайским властям прекратить поддержку фондового рынка, чем спровоцировал на нем новую волну снижения. Несмотря на последующие заявления китайских регуляторов о сохранении в силе мер поддержки, основной индекс рынка акций страны просел на 8.5% и сегодня продолжает снижение. Ситуация в Китае оказывает давление на сырьевые рынки и в целом указывает масштаб потенциальных проблем от ужесточения денежно-кредитной политики ФРС для развивающихся рынков.

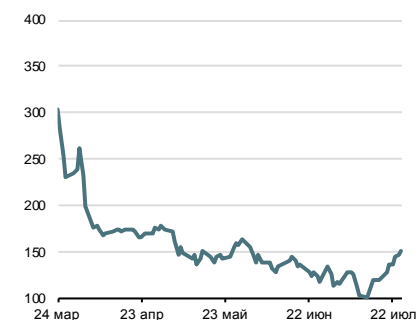
Сегодня стартует 2-дневное заседание Комитета ФРС США по вопросам монетарной политики. Рынки не ждут действий от регулятора, однако риторика должна продолжить ужесточаться, чтобы осенью Федрезерв мог бы приступить к повышению базовой процентной ставки. Сейчас рынок фьючерсов котирует повышение fed fund в сентябре с вероятностью в 40%.

Кривая US Treasures



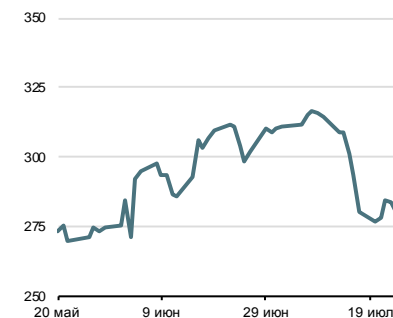
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Пик налоговых выплат рынок прошел без видимых потерь

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не ухудшилась, с учетом прохождения через наиболее затратный день с точки зрения налогового периода. С учетом сформированного запаса ликвидности, рынок стойко перенес отток на 600 млрд руб., сопровождаемый ослаблением рубля. Уровень краткосрочных процентных ставок отскочил от ранее достигнутых минимумов, но остался в пределах 50 бп выше ключевой ставки ЦБР. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 11.85% годовых (+55 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 12.00% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день под 12.10% годовых (+45 бп).

Сегодня уплата налога на прибыль, которая отвлечет около 150 млрд руб., завершит налоговый период июля. Важным событием для денежного рынка станет заседание ЦБР. С учетом динамики инфляции и риторики регулятора, мы ожидаем понижения размера ключевой ставки на 50 бп., однако допускаем и паузу в смягчении денежно-кредитной политике, если рубль сохранит текущие темпы ослабления.

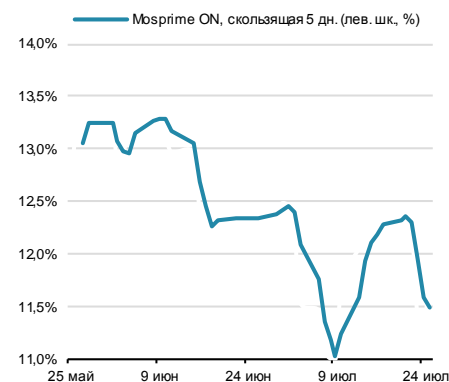
Новая неделя ослабила позиции рубля

Локальный валютный рынок продолжает отыгрывать снижение нефтяных котировок заметным ослаблением рубля. Налоговый период не способствовал поддержке российской валюты, тогда как объемы торгов – максимальные за последние два месяца. По итогам дня курс бивалютной корзины поднялся на 1.45 руб. до 62.46 руб. Курс доллара прибавил 1.22 руб. до 59.65 руб., курс евро – 1.99 руб. до 66.17 руб. На международном валютном рынке евро укрепился по отношению к доллару на 1 фигуру, несмотря на неплохие данные из США и сохраняющиеся опасения за Китай. В результате основная пара достигла значения \$1.1090.

Давление на рискованные активы, в том числе и сырьевые, происходит на фоне опасений подъема базовой процентной ставки ФРС США, а также очередных проблем в экономике Китая. В этих условиях цены на нефть продолжают снижаться, оказывая давление на все валюты развивающихся экономик. Рубль не выглядит в этом движении аутсайдером. Тем не менее, активная фаза налогового периода пока никак не помогает российской валюте. Запас ликвидности в банковской системе высок, поэтому у экспортеров нет срочной нужды в продаже валюты.

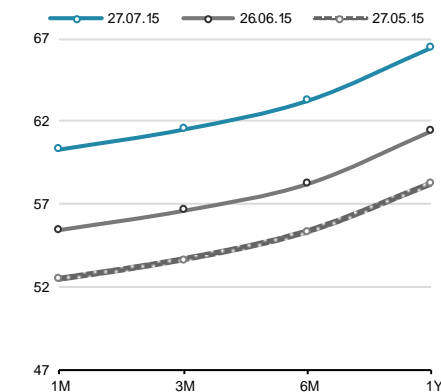
Диапазон курса доллара к рублю 58-63 руб., на наш взгляд, адекватен диапазону цены барреля Брент в пределах 55-50 долл. соответственно. Сегодня предполагаем нейтральное открытие рынка, однако состояние внешних рынков остается потенциально опасным для рубля.

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 Казначейства	10 дней, 100 млрд руб., от 11.2% годовых
	Уплата налогов	НДС, НДСП и акцизы (-600 млрд руб.)
	Аукцион З12-П	18 месяцев, 500 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 150 млрд руб., от 11.2% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	135.5 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	10 млрд руб.
Четверг	Купоны ОФЗ	5.5 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 11.5% годовых
	Заседание СД ЦБР	Ждем понижения ключевой ставки до 11% (-50 бп от текущего значения)
Пятница	Возврат в бюджет	50 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

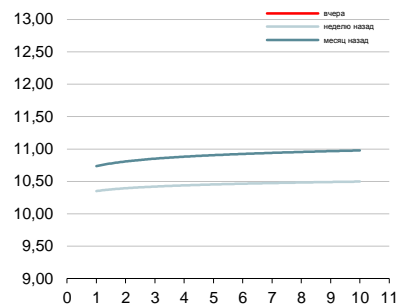
Евробонды под глобальным давлением

Евробонды большинства развивающихся экономик в начале недели оказались под ударом. Спрос на риск оставался слабым, а новые проблемы на фондовом рынке Китая спровоцировали бегство из активов ЕМ и снижение доходностей базовых активов. Российские евробонды вновь движутся в общем негативном тренде для ЕМ, доходности в дальнем сегменте подрастают на 5-10 бп.

Давление на ОФЗ не снижается

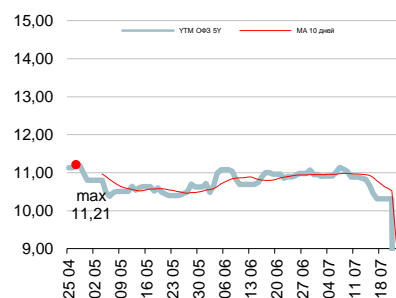
Рублевые облигации остаются под давлением, которое вызвано многочисленным набором факторов. Ускорившиеся темпы ослабления рубля и падение нефтяных цен подрывает надежду на то, что Центробанк будет чувствовать себя уверенно в дальнейшем смягчении процентной политики на заседании в пятницу. Как итог, доходности в дальнем сегменте кривой находятся вплотную к уровню 11.0%, прибавив в доходности за день по некоторым бумагам 15-20 бп

Кривая ОФЗ



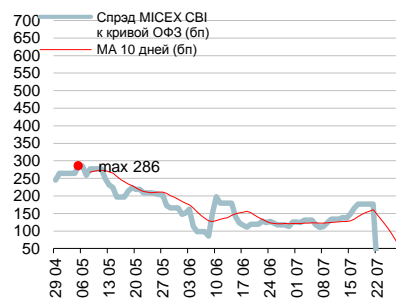
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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	Закрываемые книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Банк ДельтаКредит, БО-25	- / Ba2 / BBB-	да	6 000	12.47	21.07.2015	28.07.2015	нет / 2.6 г	3 г / 10 лет
Регион-Инвест, БО-01	NR	нет	5 000	14.22	24.07.2015	28.07.2015	нет / 0.5 г	0.5 г / 7 лет
ВЭБ-Лизинг, 001-P01	BB+ / - / BBB-	да	до 200 млн. USD	5.32-5.83	20.07.2015	30.07.2015	нет / 1.45 г	1.5 г / 10 лет
ГТЛК, БО-01 (допвыпуск)	B+ / - / -	да	6 250	15.61-16.41	29.07.2015	31.07.2015	да / 1.58 г	нет / 3.2 г
Лента, БО-03	B+ / B1 / -	да	5 000	12.57-13.10	04.08.2015	06.08.2015	нет / 2.22 г	2.5 г / 10 лет

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
ВЭБ-Лизинг, 01 (вторичное)	BB+ / - / BBB-	да	4 670	н/д / 100%	12.72-12.88	12.81	23.07.2015	нет / 1.37 г
НДК, 01	NR	нет	1 500	н/д / 100%	н/д	15.56	23.07.2015	нет / 1.39 г
Магнит, БО-10	BB+ / - / -	да	10 000	1.1 / 100%	11.94-12.20	11.94	22.07.2015	нет / 1 г
Ленэнерго, БО-05	- / Ba2 / -	да	4 000	н/д / 100%	н/д	13.42	22.07.2015	нет / 1.41 г
Внешэкономбанк, БО-01 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	281	н/д / 100%	более 12.33	12.25	21.07.2015	нет / 1 г
Полюс Золото, БО-01	BB+ / - / BBB-	да	5 000	2.0 / 100%	12.73-13.00	12.47	16.07.2015	нет / 4.42 г
Полюс Золото, БО-02	BB+ / - / BBB-	да	5 000	2.0 / 100%	12.73-13.00	12.47	16.07.2015	нет / 4.42 г
Полюс Золото, БО-03	BB+ / - / BBB-	да	5 000	2.0 / 100%	12.73-13.00	12.47	16.07.2015	нет / 4.42 г
Банк Пересвет, БО-03	B+ / - / B+	да	2 000	100%	н/д	14.75	16.07.2015	нет / 1 г
Транснефть, БО-04	BB+ / Ba1 / -	да	10 000	0.6 / 59%	н/д	11.83	16.07.2015	нет / 1.42 г
Внешэкономбанк, БО-03	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	0.5 / 50%	н/д	12.33	14.07.2015	нет / 1.39 г
Регион Капитал, БО-04	NR	нет	2 000	н/д / 100%	14.49-15.56	15.03	14.07.2015	нет / 1.4 г
Регион Капитал, БО-05	NR	нет	2 000	н/д / 100%	14.49-15.56	15.03	14.07.2015	нет / 1.4 г
НЛМК, БО-14	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.83	09.07.2015	нет / 1 г
Балтийский лизинг, БО-03	- / - / B+	да	4 000	н/д / 100%	н/д	14.20	09.07.2015	нет / 4.2 г
РусГидро, БО-П01	BB / Ba2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.20	08.07.2015	нет / 2.6 г
РусГидро, БО-П02	BB / Ba2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.20	08.07.2015	нет / 2.6 г
РусГидро, БО-П03	BB / Ba2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.20	08.07.2015	нет / 2.6 г
Атомэнергопром, БО-05	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	н/д	12.26	08.07.2015	нет / 3.9 г
Атомэнергопром, БО-06	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 50%	н/д	12.26	08.07.2015	нет / 3.9 г
ЕвразХолдинг Финанс, 08	BB- / Ba3 / BB-	да	15 000	н/д / 100%	13.53-13.85	13.37	01.07.2015	нет / 3.24 г
ВЭБ-Лизинг, БО-03	BB+ / - / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	13.52	01.07.2015	да / 2.30 г
Русфинансбанк, БО-09	BB+ / Ba2 / BBB-	да	4 000	н/д / 100%	12.63-12.89	12.36	30.06.2015	нет / 1.41 г
МРСК Юга, БО-01	NR	нет	6 000	н/д / 100%	н/д	14.20	22.06.2015	нет / 3.71 г
Камаз, БО-05	- / Ba3 / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	13.96	19.06.2015	1 г / 5 лет
Новикомбанк, БО-02	- / B2 / B	да	2 000	н/д / 100%	14.65-15.19	14.76	19.06.2015	1 г / 3 г
Новикомбанк, БО-05	- / B2 / B	да	3 000	н/д / 100%	14.65-15.19	14.76	19.06.2015	1 г / 5 лет
Банк Союз, БО-04	B / - / -	да	1 500	н/д / 100%	н/д	15.03	18.06.2015	нет / 1 г
Башнефть, БО-07	- / Ba1 / BB	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.47	11.06.2015	нет / 4.42 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.