

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в четверг сохранили умеренно-позитивные настроения, благодаря череде неплохих корпоративных отчетов, а также нейтральной экономической статистики /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в четверг продолжили улучшаться. Краткосрочные процентные ставки опустились еще на 20-30 бп. Поддержку рынку оказывает окончание налогового периода, а также отсутствие проблем с рублевой ликвидностью и источниками для ее пополнения /стр. 3/

## Валютный рынок

Рубль остается заложником нервной ситуации на мировых площадках, совершая существенные колебания. Цены на нефть стабилизировались, но они не растут, тогда как поддержка от решения ЦБР приостановить покупку валюты оказалась ожидаемо недолгой /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов вчера выглядел нейтрально, доходности в дальних выпусках выросли в пределах 3 бп. Настроения на рынке рублевого долга вчера были умеренно-негативными /стр. 4/

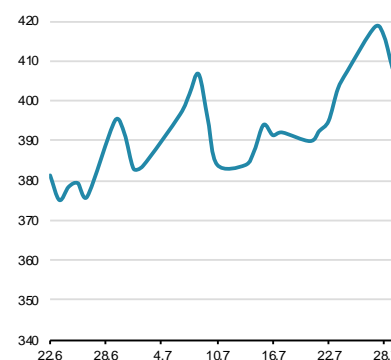
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	2,26	▼	-0,03	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	153	▼	-5	119	178
EMBI+Glob.	405	▼	-2	359	455
EMBI+Rus sprd	288	▼	-10	249	589
Russia'30 yield	3,63	▲	0,01	3,42	7,34
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,30	▲	0,00	0,25	0,30
Euribor-3m	-0,02	▼	0,00	-0,02	0,06
MosPrime-1m	12,16	▼	-0,06	12,16	19,98
Корсчета в ЦБ	1091,6	▼	-88,5	789	1597
Депоз. в ЦБ	463,5	▲	152,6	121	803
NDF RU 3m	61,5	▲	1,1	31	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	59,73	▲	1,054	49,10	69,47
EUR/RUB	65,292	▲	0,828	53,05	78,18
EUR/USD	1,093	▼	-0,005	1,05	1,15
Корзина ЦБ	62,799	▲	1,013	51,26	73,54
DXY Индекс	97,56	▲	0,584	93,14	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	867,7	▼	-1,4%	737	1082
Dow Jones	17746,0	▼	-0,03%	17165	18312
DAX	11257,9	▲	0,01%	10629	12375
Nikkei 225	20523	▲	0,30%	17280	20868
Shanghai Comp.	3705,8	▼	-1,13%	3076	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	53,2	▼	-1,05%	53	53
Нефть Brent	53,3	▼	-1,05%	48	68
Золото	1088,6	▼	-0,47%	1089	1284
CRB Index	204,7	▼	-0,37%	203	232

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

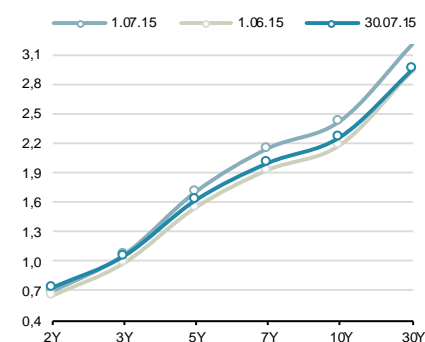
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки нейтральны, переваривают итоги заседания ФРС

Мировые рынки в четверг сохранили умеренно-позитивные настроения, благодаря череде неплохих корпоративных отчетов, а также нейтральной экономической статистики.

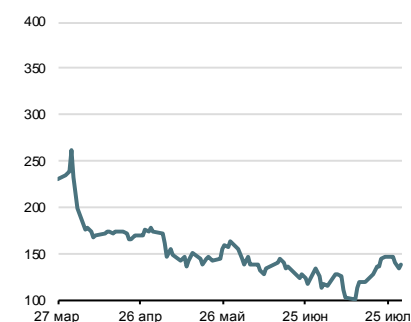
Вчера были опубликована предварительная оценка ВВП США за минувший квартал, которая указала на годовые темпы роста в 2.3%, что оказалось несколько хуже консенсуса в 2.5%. Тем не менее, снижение ВВП в I квартале на 0.2% было пересмотрено до повышения на 0.6%. Так и ли иначе, экономика США продолжает набирать обороты, что также подтверждается и более уверенной риторикой Федеререзва на прошедшем в среду заседании. Текущий поток экономической статистики и заявлений Федерезерва подтверждает высокую вероятность начала цикла ужесточения денежно-кредитной политики в сентябре. Это также заметно и по доллару, который в июле укрепился против 10 основных мировых валют на 2.5%, и по депрессивному состоянию развивающихся рынков, которые испытывают на себе бегство иностранного капитала.

Кривая US Treasures



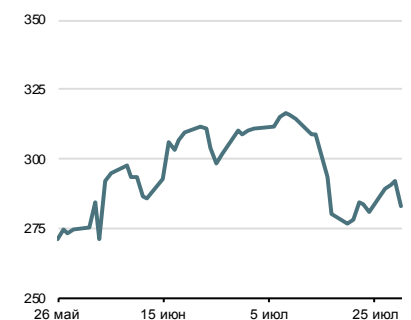
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Интрига вокруг заседания ЦБР сохраняется

Условия российского денежно-кредитного рынка в четверг продолжили улучшаться. Краткосрочные процентные ставки опустились еще на 20-30 бп. Поддержку рынку оказывает окончание налогового периода, а также отсутствие проблем с рублевой ликвидностью и источниками для ее пополнения. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 11.25% годовых (-30 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 11.55% годовых (-20 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день под 11.70% годовых (-20 бп).

Важным событием для денежного рынка станет сегодняшнее заседание ЦБР. Мы ожидаем замедления темпов снижения ключевой ставки со 100 бп до 50 бп. Таким образом, прогнозируем установление ее на уровне 11%. Инфляционные ожидания остаются умеренными, денежные власти ожидают дефляции по итогам августа, хотя ранее использовалась фраза в «летние месяцы». Важным посылом для финансовых рынков могут стать формулировки, которые укажут на временное прекращение цикла смягчения денежно-кредитной политики. На наш взгляд, дальнейшее понижение основной ставки выглядит более логичным, поскольку экономике требуется поддержка, а расширение спреда в отрицательных процентных ставках пока незначительно. Стоимость заемных средств для компаний и населения по-прежнему выше инфляции, тогда как большинство депозитов и вкладов приносят также более высокий доход. Менее вероятным вариантом, но всё-таки возможным, является сохранение текущего размера ключевой ставки без изменений. В пользу этого говорит недавнее ослабление рубля и рост доходностей на рынке госдолга. Тем не менее, приоритет стимулирования экономики выглядит сейчас важнее, поэтому регулятор, скорее предпочтет снизить ставку и ужесточить риторику, нежели бездействовать.

## Волатильность валютного рынка растет

Рубль остается заложником нервной ситуации на мировых площадках, совершая существенные колебания. Цены на нефть стабилизировались, но они не растут, тогда как поддержка от решения ЦБР приостановить покупку валюты оказалась ожидаемо недолгой. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 0.88 руб. до 62.24 руб. Курс доллара прибавил 0.92 руб. до 59.75 руб., курс евро – 0.64 руб. до 65.28 руб. На международном валютном рынке доллар продолжил инерционное укрепление, отражая реакцию инвесторов на прошедшее заседание Фрезерва, на котором регулятор оставил возможность для первого ужесточения денежно-кредитной политики в сентябре. В результате доллар укрепился к евро еще на полфигуры до \$1.0930.

Динамика рубля находится в числе аутсайдеров сопоставимых валют развивающихся экономик. С ростом вероятности скорого ужесточения денежно-кредитной политики в США и низких цен на сырьевых рынках валюты большинства ЕМ оказываются под колоссальным давлением. Внутренние условия для российской валюты также нельзя назвать благоприятными: риски со стороны экономического спада растут, налоговый период не принес ожидаемой поддержки рублю, а прекращение покупки валюты Центробанком носит скорее психологический эффект.

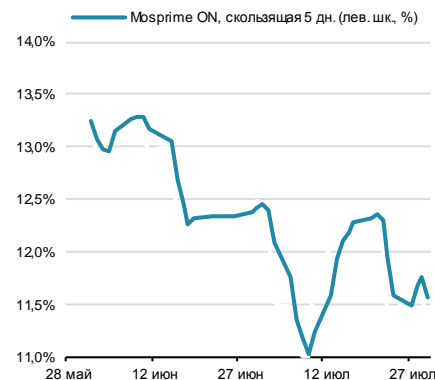
Российская валюта вступает в новый период повышенной волатильности. Он провоцируется неопределенностью нефтяного рынка, экономических перспектив и общего давления на развивающиеся рынки от потенциальных решений ФРС. Все это говорит о высокой вероятности дальнейшего ослабления рубля в ближайшие недели.

## 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.)
Вторник	Аукцион 312-П	18 месяцев, 500 млрд руб.
	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.
	Купоны ОФЗ	5.5 млрд руб.
Четверг	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.

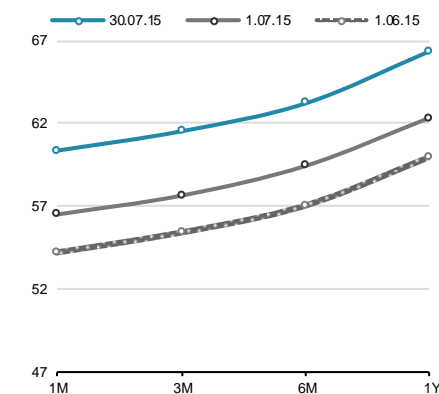
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

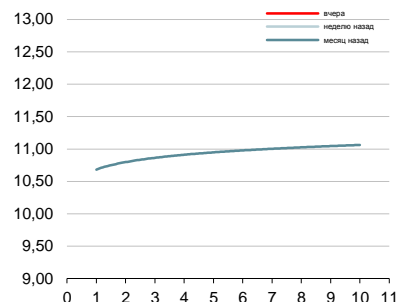
## Евробонды консолидируются

Евробонды развивающихся стран в четверг продемонстрировали нейтральную динамику. Суверенные спрэды сократились в среднем на 2 бп., отражая преимущественно снижение доходностей базовых активов. Российский сегмент евробондов вчера выглядел нейтрально, доходности в дальних выпусках выросли в пределах 3 бп.

## Рынок ОФЗ под ударом слабеющего рубля и ожиданий ЦБР

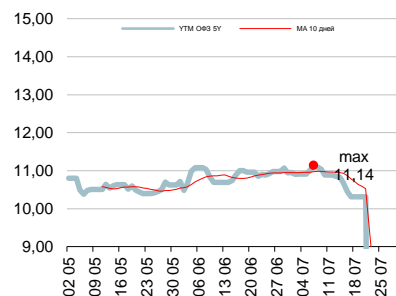
Настроения на рынке рублевого долга вчера были умеренно-негативными. Давление на котировки наблюдалось со стороны слабеющего рубля, а также приближения даты заседания Центробанка по итогам которого ключевая ставка может быть установлена ниже текущего значения в диапазоне 0-100 бп. Доходности на дальнем участке суверенной кривой выросли на 10-15 бп. Если Центробанк сегодня предпочтет бездействовать и не снизит ключевую ставку, для рынка ОФЗ это может оказаться ударом, который вновь спровоцирует рост доходностей.

## Кривая ОФЗ



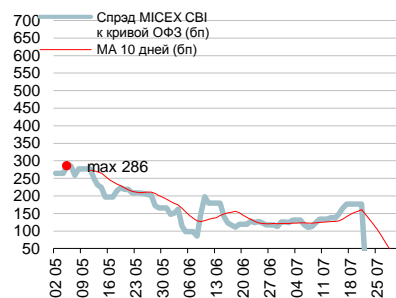
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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	Возмож- ность включе- ния в Ломбар- д ЦБ	Размещае- мый объем, млн. руб.	Ориенти- р УТР/УТМ, % годовых	Закрыт- ие книги	Дата размеще- ния	Аморти- зация/ Дюраци- я	Оферта/ Погашени- е
ГТЛК, БО-01 (допвыпуск)	B+ / - / -	да	6 250	16.00 12.57- 13.10	30.07.2 015	31.07.20 15	да / 1.58 г	нет / 3.2 г / 10 лет
Лента, БО-03	B+ / B1 / -	да	5 000		04.08.2 015	06.08.20 15	нет / 2.22 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	Возмож- ность включе- ния в Ломбар- д ЦБ	Размещен- ный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориенти- р УТР/УТ М, % годовы- х	Фактиче- ская УТР/УТ М, % годовы- х	Дата размеще- ния	Амортиза- ция/ Дюрация
ВЭБ-Лизинг, 001-P01	BB+ / - / BBB-	да	200 млн. USD	1.5 / 100%	5.32- 5.83	5.58	30.07.20 15	нет / 1.45 г
Внешпромбанк, БО-03 (допвыпуск)	B+ / B2 / -	да	1 000	100% н/д /	н/д	14.45	28.07.20 15	нет / 0.9 г
Регион-Инвест, БО-01	NR	нет	5 000	100% н/д /	н/д	14.22	28.07.20 15	нет / 0.5 г
Банк ДельтаКредит, БО-25	- / Ba2 / BBB-	да	6 000	1.5 / 100%	12.36- 12.63	12.47	28.07.20 15	нет / 2.6 г
ВЭБ-Лизинг, 01 (вторичное)	BB+ / - / BBB-	да	4 670	н/д / 100%	12.72- 12.88	12.81	23.07.20 15	нет / 1.37 г
НДК, 01	NR	нет	1 500	100% н/д /	н/д	15.56	23.07.20 15	нет / 1.39 г
Магнит, БО-10	BB+ / - / -	да	10 000	1.1 / 100%	11.94- 12.20	11.94	22.07.20 15	нет / 1 г
Ленэнерго, БО-05	- / Ba2 / -	да	4 000	н/д / 100%	13.42 не	13.42	22.07.20 15	нет / 1.41 г
Внешэкономбанк, БО-01 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	281	н/д / 100%	более 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	100% н/д /	н/д	14.75	16.07.20 15	нет / 1 г
Транснефть, БО-04	- / -	да	10 000	0.6 / 59%	н/д	11.83	14.07.20 15	нет / 1.42 г
Внешэкономбанк, БО-03	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	0.5 / 50% н/д /	н/д	12.33	14.07.20 15	нет / 1.39 г
Регион Капитал, БО-04	NR	нет	2 000	100% н/д /	14.49- 15.56	15.03	14.07.20 15	нет / 1.4 г
Регион Капитал, БО-05	NR	нет	2 000	100% н/д /	14.49- 15.56	15.03	14.07.20 15	нет / 1.4 г
НЛМК, БО-14	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	100% н/д /	н/д	11.83	09.07.20 15	нет / 1 г
Балтийский лизинг, БО-03	- / - / B+ BB / Ba2 /	да	4 000	100% н/д /	н/д	14.20	09.07.20 15	нет / 4.2 г
РусГидро, БО-П01	BB+ / - / BB+	да	5 000	100% н/д /	н/д	12.20	08.07.20 15	нет / 2.6 г
РусГидро, БО-П02	BB / Ba2 / BB+	да	5 000	100% н/д /	н/д	12.20	08.07.20 15	нет / 2.6 г
РусГидро, БО-П03	BB+ / - / BB+	да	5 000	100% н/д /	н/д	12.20	08.07.20 15	нет / 2.6 г
Атомэнергопром, БО-05	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	100% н/д /	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 /	н/д	12.26	08.07.20 15	нет / 3.9 г
ЕвразХолдинг Финанс, 08	BB- / Ba3 / BB-	да	15 000	100% н/д /	13.53- 13.85	13.37	01.07.20 15	нет / 3.24 г
ВЭБ-Лизинг, БО-03	BB+ / - / BBB-	да	5 000	100% н/д /	н/д	13.52	01.07.20 15	да / 2.30 г
Русфинансбанк, БО-09	BB+ / Ba2 / BBB-	да	4 000	100% н/д /	12.63- 12.89	12.36	30.06.20 15	нет / 1.41 г
МРСК Юга, БО-01	NR	нет	6 000	100% н/д /	н/д	14.20	22.06.20 15	нет / 3.71 г
Камаз, БО-05	- / Ba3 / -	да	2 000	100% н/д /	н/д	13.96	19.06.20 15	1 г / 5 лет
Новикомбанк, БО-02	- / B2 / B	да	2 000	100% н/д /	14.65- 15.19	14.76	19.06.20 15	1 г / 3 г
Новикомбанк, БО-05	- / B2 / B	да	3 000	100% н/д /	14.65- 15.19	14.76	19.06.20 15	1 г / 5 лет
Банк Союз, БО-04	B / - / -	да	1 500	100% н/д /	н/д	15.03	18.06.20 15	нет / 1 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>
<b>Управление продаж</b>		<a href="mailto:bondsales@zenit.ru">bondsales@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>
<b>Аналитическое управление</b>	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>
<b>Управление рынков долгового капитала</b>		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

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.