

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки провели волатильную неделю, которая, всё же, заканчивается ростом большинства основных фондовых индексов. Инвесторы получили подтверждение того, что ФРС готова «действовать» в ближайшие месяцы, но паники удалось избежать /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу практически не изменилась. Благоприятная ситуация с рублевой ликвидностью позволяет рынку игнорировать давление от валютного рынка /стр. 3/

Валютный рынок

Завершение недели на внутреннем валютном рынке принесло рублю существенные потери. Падение нефтяных котировок и снижение ключевой ставки ЦБР ускорило темпы ослабления национальной валюты /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов выглядел нейтрально, хотя и был несколько слабее аналогов из EM. Снижение ключевой ставки ЦБР на 50 бп до 11.00% годовых позитивно отразилось на настроениях локального долгового рынка /стр. 4/

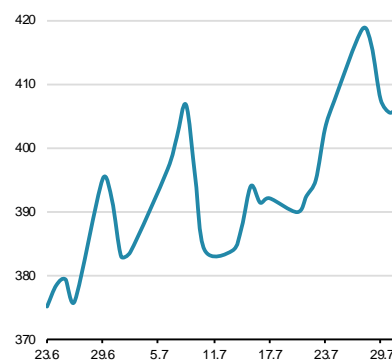
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,18	▼	-0,08	1,64	2,49
UST 10-2Y sprd	152	▼	-1	119	178
EMBI+Glob.	407	▲	1	359	455
EMBI+Rus sprd	291	▲	3	249	589
Russia'30 yield	3,63	▲	0,01	3,42	7,34
Денежный рынок					
Libor-3m	0,31	▲	0,01	0,25	0,31
Euribor-3m	-0,02	■	0,00	-0,02	0,06
MosPrime-1m	12,01	▼	-0,15	12,01	19,88
Корсчета в ЦБ	1091,6	▼	-88,5	789	1597
Депоз. в ЦБ	463,5	▲	152,6	121	803
NDF RU 3m	63,5	▲	2,0	31	72
Валютный рынок					
USD/RUB	61,705	▲	1,975	49,10	69,47
EUR/RUB	67,785	▲	2,493	53,05	78,18
EUR/USD	1,098	▲	0,005	1,05	1,15
Корзина ЦБ	65,484	▲	2,164	51,26	73,54
DXY Индекс	97,336	▼	-0,224	93,14	100,33
Фондовые индексы					
RTS	858,8	▼	-2,0%	737	1082
Dow Jones	17689,9	▼	-0,32%	17165	18312
DAX	11309,0	▲	0,46%	10629	12375
Nikkei 225	20585	▲	-0,18%	17329	20868
Shanghai Comp.	3663,7	▼	-1,11%	3076	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	52,1	▼	-1,03%	52	52
Нефть Brent	52,2	▼	-1,03%	49	68
Золото	1095,8	▲	0,04%	1089	1284
CRB Index	202,6	▼	-1,05%	203	232

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

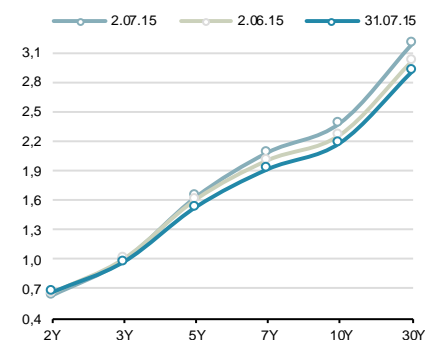
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки завершают неделю нейтрально

Мировые рынки провели волатильную неделю, которая, всё же, заканчивается ростом большинства основных фондовых индексов. Инвесторы получили подтверждение того, что ФРС готова «действовать» в ближайшие месяцы, но паники удалось избежать.

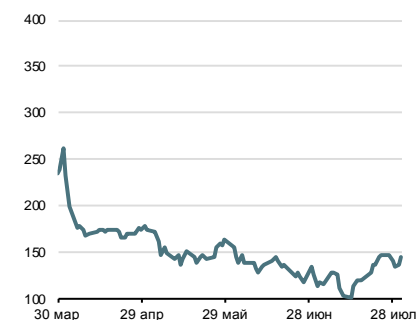
Наиболее интересным событием пятницы стала публикация в США данных о динамике зарплат в минувшем квартале. Они выросли всего на 0.2% к январю-марту, тогда как в первом квартале их рост составлял 0.7%. Данные подтверждают опасения Федрезерва в том, что улучшение на рынке труда пока несильно влияет на уровень потребительских расходов и инфляцию. Таким образом, формальных причин для ужесточения денежно-кредитной политики нет. Безработица снижается во многом по демографическим причинам, тогда как темпы ежемесячного прироста новых рабочих мест не дотягивают до комфортного значения. В этом контексте данные по занятости в июле, которые будут опубликованы в пятницу, могут прояснить для инвесторов больше перспектив, чем минувшее заседание ФРС.

Кривая US Treasures



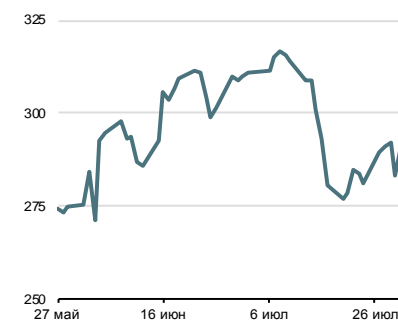
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

ЦБ снизил ключевую ставку, не ужесточил риторику

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу практически не изменилась. Благоприятная ситуация с рублевой ликвидностью позволяет рынку игнорировать давление от валютного рынка. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 11.35% годовых (+10 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 11.50% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день под 11.70% годовых.

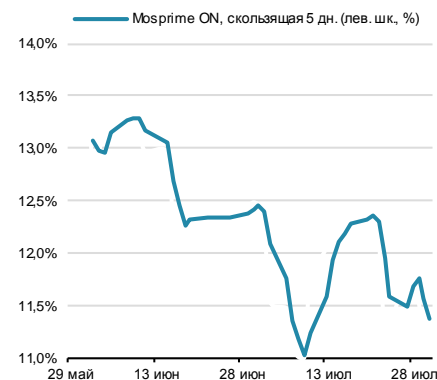
Российский Центробанк понизил размер ключевой ставки на 50 бп до 11.00% годовых, что совпало с рыночными ожиданиями. На наш взгляд, основная информация крылась не смягчении процентной политики, а в риторике регулятора. ЦБР готов к дальнейшему улучшению монетарных условий, поскольку ситуация в экономике остается сложной. Ожидания по снижению инфляции сохраняются, поэтому регулятор будет готов продолжить смягчение, как только цены замедлят свой рост. Таким образом, вопрос о дальнейшем снижении ставки на заседании в сентябре напрямую зависит от того, будет ли дефляция в августе или нет.

Рубль терпит потери сопоставимые с падением цен на нефть

Завершение недели на внутреннем валютном рынке принесло рублю существенные потери. Падение нефтяных котировок и снижение ключевой ставки ЦБР ускорило темпы ослабления национальной валюты. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 2.25 руб. до 64.49 руб. За неделю курс корзины вырос на 5.7%, при снижении цены барреля Brent на 5.2%. Курс доллара прибавил 1.97 руб. до 61.72 руб., курс евро – 2.60 руб. до 67.88 руб. На международном валютном рынке доллар корректировался против евро на фоне прекращения бегства из рискованных активов. В результате евро укрепился к доллару на полфигуры до \$1.0980.

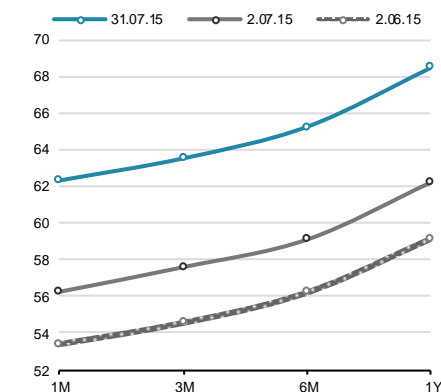
Обстановка на внутреннем валютном рынке выглядит напряженной, но не депрессивной. Рубль адекватно отыгрывает снижение нефтяных котировок и выглядит нейтрально в контексте сопоставимых валют развивающихся экономик. Главной угрозой для них является отток капитала, который спровоцирует переход к нормализации монетарной политики ФРС США, но российская валюта будет более устойчива к внешним шокам такого характера. В целом закономерности корреляции курса доллара к рублю и стоимости барреля Brent соблюдаются, по мере приближения цены нефти к 50 долл. курс достигнет отметки 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 Казначейства	10 дней, 1 млрд долл., от 1.8% годовых
	Возврат ПФР	15 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 150 млрд руб., от 10.6% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	130 млрд руб.
	Погашение ОФЗ	40 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 100 млрд руб., от 10.8% годовых
	Купоны ОФЗ	12 млрд руб.
Пятница	Возврат в бюджет	111 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

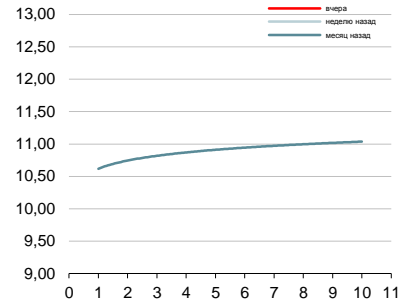
Евробонды продолжают консолидацию

Евробонды развивающихся стран в конце минувшей недели оказались под давлением снижающихся доходностей базовых активов. Тем не менее, суверенные спрэды EM практически не выросли. Российский сегмент евробондов выглядел нейтрально, хотя и был несколько слабее аналогов из EM. Доходности вдоль суверенной кривой остались на уровне четверга, что привело к расширению спрэдов на 5-7 бп.

Рынок ОФЗ скромно отреагировал за решение ЦБР

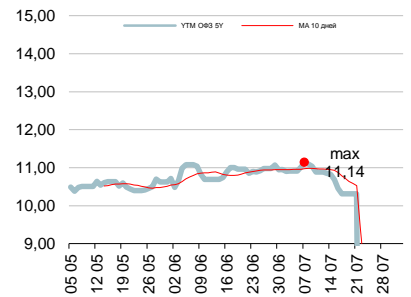
Снижение ключевой ставки ЦБР на 50 бп до 11.00% годовых позитивно отразилось на настроениях локального долгового рынка. Позитив испытывал лишь средний участок кривой ОФЗ, тогда как в дальнем сегменте роста практически не случилось на фоне стремительно дешевого рубля. В результате доходности снизились в пределах 10 бп.

Кривая ОФЗ



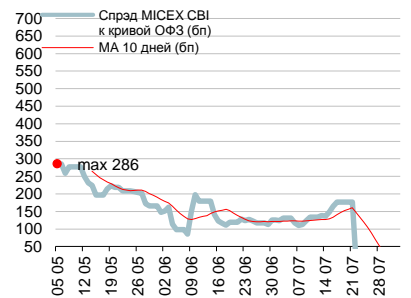
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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	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	30.07.2015	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	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	BBB+	да	200 млн. USD	1.5 / 100%	5.32-5.83	5.58	30.07.2015	нет / 1.45 г
Внешпромбанк, БО-03 (допвыпуск)	B+	да	1 000	100%	н/д	14.45	28.07.2015	нет / 0.9 г
Регион-Инвест, БО-01	NR	нет	5 000	100%	н/д	14.22	28.07.2015	нет / 0.5 г
Банк ДельтаКредит, БО-25	BBB-	да	6 000	100%	12.36-12.63	12.47	28.07.2015	нет / 2.6 г
ВЭБ-Лизинг, 01 (вторичное)	BBB-	да	4 670	100%	12.72-12.88	12.81	23.07.2015	нет / 1.37 г
НДК, 01	NR	нет	1 500	100%	н/д	15.56	23.07.2015	нет / 1.39 г
Магнит, БО-10	BB+	да	10 000	100%	11.94-12.20	11.94	22.07.2015	нет / 1 г
Ленэнерго, БО-05	- / Baa2 / -	да	4 000	100%	13.42	13.42	22.07.2015	нет / 1.41 г
Внешэкономбанк, БО-01 (вторичное)	BB+ / Baa1 / BBB-	да	281	н/д / 100%	более 12.33	12.25	21.07.2015	нет / 1 г
Полюс Золото, БО-01	BBB-	да	5 000	100%	12.73-13.00	12.47	16.07.2015	нет / 4.42 г
Полюс Золото, БО-02	BBB-	да	5 000	100%	12.73-13.00	12.47	16.07.2015	нет / 4.42 г
Полюс Золото, БО-03	BB+ / - / BBB-	да	5 000	100%	12.73-13.00	12.47	16.07.2015	нет / 4.42 г
Банк Пересвет, БО-03	B+ / - / B+ / BB+ / Baa1	да	2 000	100%	н/д	14.75	16.07.2015	нет / 1 г
Транснефть, БО-04	- / -	да	10 000	0.6 / 59%	н/д	11.83	14.07.2015	нет / 1.42 г
Внешэкономбанк, БО-03	BB+ / Baa1 / 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	100%	14.49-15.56	15.03	14.07.2015	нет / 1.4 г
Регион Капитал, БО-05	NR	нет	2 000	100%	14.49-15.56	15.03	14.07.2015	нет / 1.4 г
НЛМК, БО-14	BB+ / Baa1 / BBB-	да	5 000	100%	н/д	11.83	09.07.2015	нет / 1 г
Балтийский лизинг, БО-03	- / - / B+ / BB / Baa2 / BB+	да	4 000	100%	н/д	14.20	09.07.2015	нет / 4.2 г
РусГидро, БО-П01	BB+ / Baa2 / BB+	да	5 000	100%	н/д	12.20	08.07.2015	нет / 2.6 г
РусГидро, БО-П02	BB+ / Baa2 / BB+	да	5 000	100%	н/д	12.20	08.07.2015	нет / 2.6 г
РусГидро, БО-П03	BB+ / Baa2 / BB+	да	5 000	100%	н/д	12.20	08.07.2015	нет / 2.6 г
Атомэнергопром, БО-05	BB+ / Baa1 / BBB-	да	10 000	100%	н/д	12.26	08.07.2015	нет / 3.9 г
Атомэнергопром, БО-06	BB+ / Baa1 / BBB-	да	5 000	н/д / 50%	н/д	12.26	08.07.2015	нет / 3.9 г
ЕвразХолдинг Финанс, 08	BB- / Baa3 / BB-	да	15 000	100%	13.53-13.85	13.37	01.07.2015	нет / 3.24 г
ВЭБ-Лизинг, БО-03	BB+ / - / BBB-	да	5 000	100%	н/д	13.52	01.07.2015	да / 2.30 г
Русфинансбанк, БО-09	BB+ / Baa2 / BBB-	да	4 000	100%	12.63-12.89	12.36	30.06.2015	нет / 1.41 г
МРСК Юга, БО-01	NR	нет	6 000	100%	н/д	14.20	22.06.2015	нет / 3.71 г
Камаз, БО-05	- / Baa3 / -	да	2 000	100%	н/д	13.96	19.06.2015	1 г / 5 лет
Новикомбанк, БО-02	- / B2 / B	да	2 000	100%	14.65-15.19	14.76	19.06.2015	1 г / 3 г
Новикомбанк, БО-05	- / B2 / B	да	3 000	100%	14.65-15.19	14.76	19.06.2015	1 г / 5 лет
Банк Союз, БО-04	B / - / -	да	1 500	100%	н/д	15.03	18.06.2015	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>

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.