

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Новая неделя началась с ожидаемой волны распродаж. Ситуация в Китае остается главным раздражителем для мировых рынков, поведение которых все больше похоже на панику /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка остается неблагоприятной, однако ослабление рубля не провоцирует усиление дефицита ликвидности и роста краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

Валютный рынок

Новая неделя на валютном рынке принесла рублю потери. Резкий обвал на фондовых и сырьевых площадках вызвал усиление бегства инвесторов с развивающихся рынков, а рубль оказался в числе лидеров по потерям /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов выглядит нейтрально в контексте динамики сопоставимых EM. Цены в дальнем сегменте суверенной кривой потеряли 1.5-2.0 пп, а доходности поднялись на 15-20 бп. Рынок рублевого долга также не смог устоять от обвала /стр. 4/

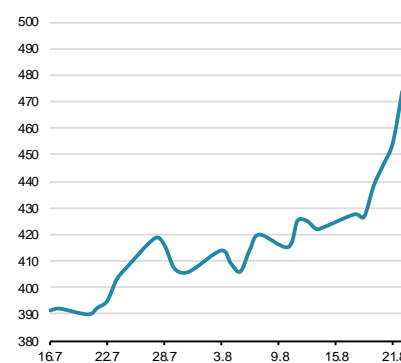
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST -10 yield	2,00	▼	-0,03	1,84	2,49
UST 10-2Y sprd	143	▲	1	132	178
EMBI+Glob.	474	▲	20	359	474
EMBI+Rus sprd	358	▲	10	249	472
Russia'30 yield	3,61	▲	0,02	3,42	5,96
Денежный рынок					
Libor-3m	0,33	▲	0,00	0,26	0,33
Euribor-3m	-0,03	▼	0,00	-0,03	0,05
MosPrime-1m	11,79	▲	0,01	11,68	16,72
Корсчета в ЦБ	1338,2	▼	-26,9	834	1597
Депоз. в ЦБ	227,9	▲	7,9	121	530
NDF RU 3m	73,0	▲	1,7	31	73
Валютный рынок					
USD/RUB	70,887	▲	1,710	49,10	70,89
EUR/RUB	82,373	▲	3,730	53,05	82,37
EUR/USD	1,162	▲	0,023	1,05	1,16
Корзина ЦБ	75,761	▲	2,626	51,26	76,05
DXY Индекс	93,332	▼	-1,676	93,14	100,33
Фондовые индексы					
RTS	762,4	▼	-4,9%	762	1082
Dow Jones	15871,4	▼	-3,57%	15871	18312
DAX	9648,4	▼	-4,70%	9648	12375
Nikkei 225	18541	▼	-3,96%	17987	20868
Shanghai Comp.	3209,9	▼	-6,65%	3158	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	43,5	▲	0,75%	43	43
Нефть Brent	42,7	▲	0,75%	43	68
Золото	1155,1	▼	-0,34%	1085	1226
CRB Index	186,2	▼	-2,68%	186	232

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

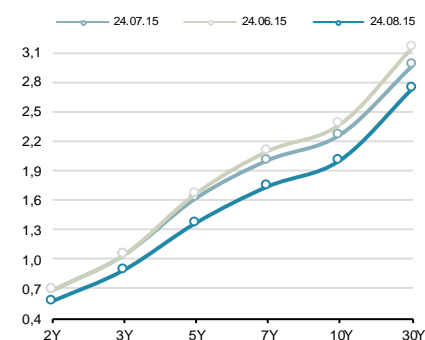
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Китай и ФРС США спускают рынки на землю

Новая неделя началась с ожидаемой волны распродаж. Ситуация в Китае остается главным раздражителем для мировых рынков, поведение которых все больше похоже на панику. Фондовый рынок Китая продолжает оставаться под давлением. Характерно, что инвесторы не до конца определились с тем с оценкой мер поддержки денежных властей. Одни говорят об их недостаточной эффективности и перспективой ослабления, другие, напротив, разочарованы тем, что уровень фондовых индексов завышен и не соответствует изменившимся перспективам для китайской экономики. Нервоз передается и на нефтяной рынок, который даже при текущем уровне цен все еще видит негатив в потенциале роста предложения в условиях замедления темпов роста мирового ВВП.

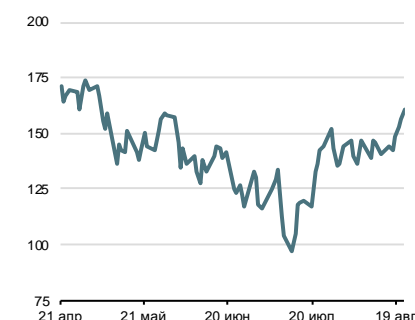
Ситуация с Китаем и, балансирующими на грани, развивающимися экономиками ослабляет позиции доллара. Инвесторы ожидают, что в текущих условиях ФРС не решится на ужесточение денежно-кредитной политики и предпочтет не спешить с началом цикла ее нормализации. Сырьевые рынки не дают повода опасаться резкого взлета инфляционного давления, поэтому ожидания повышения fed fund сместились на конец текущего года – начала следующего. Прояснить ситуацию в отношении оценки текущих процессов на рынках и отношения к ним ФРС можно будет в рамках ежегодного симпозиума Федрезерва, который стартует в четверг. Пока же евро чувствует поддержку, укрепившись к доллару за 2 прошедших торговых дня на 3.5 фигуры, а доходности казначейских обязательств США вернулись на среднесрочные минимумы.

Кривая US Treasures



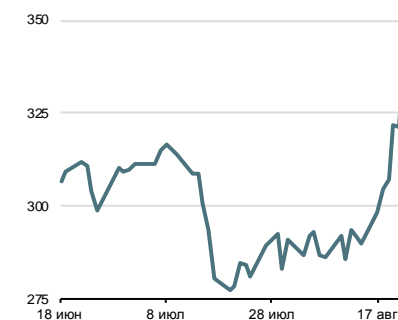
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Пик налоговых платежей приходится на сегодня

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка остается неблагоприятной, однако ослабление рубля не провоцирует усиление дефицита ликвидности и роста краткосрочных процентных ставок. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 11.45% годовых, при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 11.55% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день под 11.35% годовых (+5 бп).

На середину текущей недели придется пик налоговых платежей. Сегодня пройдет уплата НДС, НДСПИ и акцизов, которая отвлечет около 570 млрд руб., а в пятницу – платежи по налогу на прибыль – еще около 200 млрд. руб. С учетом ситуации на валютном рынке, кратковременного роста рублевых ставок вряд ли удастся избежать.

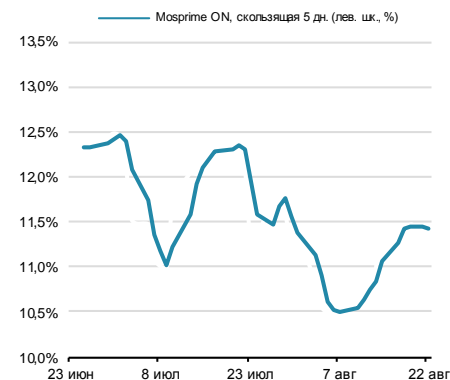
Рубль в числе лидеров по снижению

Новая неделя на валютном рынке принесла рублю потери. Резкий обвал на фондовых и сырьевых площадках вызвал усиление бегства инвесторов с развивающихся рынков, а рубль оказался в числе лидеров по потерям. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 2.61 руб. до 76.01 руб. Курс доллара прибавил 1.79 руб. до 70.90 руб., курс евро – 3.62 руб. до 82.26 руб. На международном валютном рынке евро продолжил укрепление к доллару на фоне продолжающейся переоценки перспектив денежно-кредитной политики в США. По итогам дня основная пара выросла еще на 2.5 фигуры до отметки \$1.1600.

Цены на нефть снижаются вслед за неконтролируемой ситуацией в Китае, где инвесторы паникуют от любой более-менее существенной негативной новости. Меры поддержки рынка воспринимаются инвесторами либо как недостаточные, либо как избыточные и не соответствующие перспективам экономики страны. Рубль находится в числе лидеров валют развивающихся экономик, обновляя многолетние минимумы.

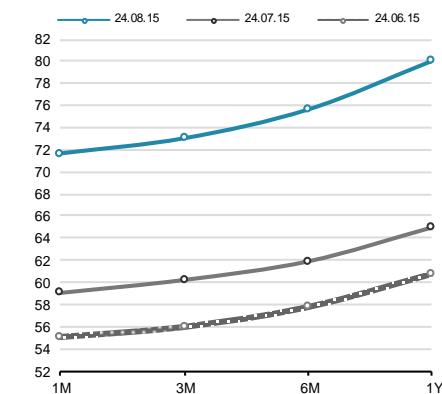
В условиях открытой валютной войны между развивающимися странами, сложно надеяться на поддержку национальной валюты Центробанком. В то же время, рубль в последнее время опережает в темпах ослабления аналогичные валюты, что может стать поводом для попытки поддержать национальную валюту. Среди возможных мер – расширение объемов или удешевление валютного фондирования от ЦБР, а также обращение правительства к экспортерам для продажи валюты в разгар налогового периода.

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	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~410 млрд руб.)
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 150 млрд руб., от 10.6% годовых
	Уплата налогов	НДС, НДСПИ, акцизы (~210/270/85 млрд руб.)
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	10.5 млрд руб.
	Возврат в бюджет	150 млрд руб.
Четверг	Возврат Фонду ЖКХ	3 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 10.8% годовых
	Возврат в бюджет СПб	3 млрд руб.
Пятница	Уплата налогов	Налог на прибыль (~190 млрд. руб.)

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

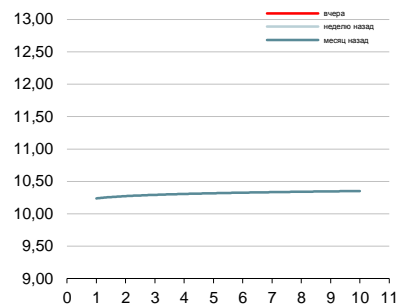
Российский долговой рынок

Евробонды EM под расстрелом, доходность дальних ОФЗ выше 12%

Начало недели обернулось массовыми распродажами и на рынке евробондов развивающихся экономик. Суверенные спрэды продолжили стремительно расширяться в ответ на ситуацию в Китае и обвал нефтяного рынка. В отличие от пятницы, расширение спрэдов вчера базировалось исключительно на росте доходностей бондов EM, тогда как базовые активы были стабильными. Российский сегмент евробондов выглядит нейтрально в контексте динамики сопоставимых EM. Цены в дальнем сегменте суверенной кривой потеряли 1.5-2.0 пп, а доходности поднялись на 15-20 бп. В корпоративном секторе продажи были более агрессивными. Так, дальние выпуски Газпрома и большинства госбанков потеряли в цене 2-3 пп, выпуски ЛУКОЙЛа и Вымпелкома – 3-4 пп.

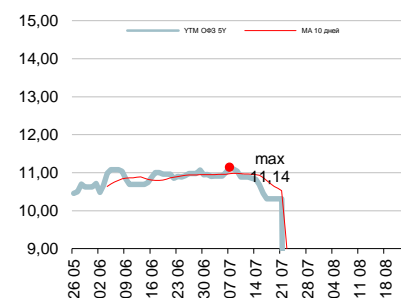
Рынок рублевого долга также не смог устоять от обвала рубля, вызванного соответствующим поведением нефтяных котировок. Доходности самых дальних ОФЗ вчера выросли на 30-35 бп и превысили уровень 12%. Текущие уровни курсов доллара и евро к рублю, а также защитные меры ряда Центробанков по поддержке национальных валют провоцируют ожидания повышения размера ключевой ставки ЦБР. С учетом роста инфляционных ожиданий предыдущего прецедента от ЦБР, регулятор может ответить на ослабление рубля резко и неожиданно, что отталкивает инвесторов от вложений в рублевые бонды.

Кривая ОФЗ



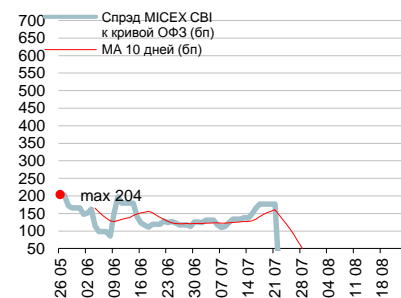
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

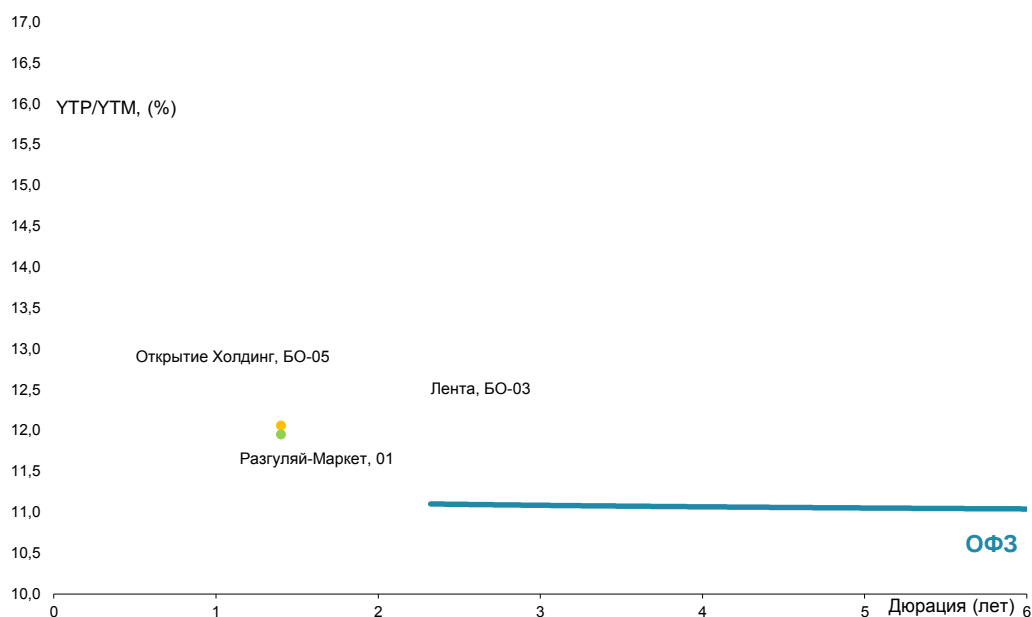
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрывает книгу	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Внешэкономбанк, БО-05	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	11.95-12.06	25.08.2015	27.08.2015	нет / 1.40 г	1.5 г. / 5 лет

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.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
ГК ПИК, БО-04	B / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	14.76	21.08.2015	нет / 2.54 г
ГК ПИК, БО-05	B / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	14.76	21.08.2015	нет / 2.54 г
ГК ПИК, БО-06	B / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	14.76	21.08.2015	нет / 2.54 г
Лента, БО-03	B+ / B1 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.57-13.10	12.79	06.08.2015	нет / 2.22 г
Открытие Холдинг, БО-05	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	12.89	06.08.2015	нет / 1 г
Разгуляй-Маркет, 01	NR	нет	4 000	н/д / 100%	н/д	11.62	06.08.2015	нет / 1 г
Камаз, БО-12	- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.56	06.08.2015	нет / 7.57 г
ГТЛК, БО-01 (допвыпуск)	B+ / - / -	да	6 250	н/д / 100%	15.61-16.41	16.04	04.08.2015	да / 1.58 г
ВЭБ-Лизинг, 001-P01	BB+ / - / 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+ / B2 / -	да	1 000	н/д / 100%	н/д	14.45	28.07.2015	нет / 0.9 г
Регион-Инвест, БО-01	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	14.22	28.07.2015	нет / 0.5 г
Банк ДельтаКредит, БО-25	- / Ba2 / BBB-	да	6 000	1.5 / 100%	12.36-12.63	12.47	28.07.2015	нет / 2.6 г
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%	13.42	13.42	22.07.2015	нет / 1.41 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
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@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	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	e.gashigullina@zenit.ru
Департамент доверительного управления активами		
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
	Иван Рыжиков	i.ryzhikov@zenit.ru
Доверительное управление активами	Яков Петров	y.petrov@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.