

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Конъюнктура глобальных рынков

Спрос на рискованные активы в течение прошлой недели не был высоким, однако мировые рынки идут по пути восстановления. Негативная ситуация в Китае компенсируется неплохой экономической статистикой из США /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу продолжила ухудшаться. Ослабление рубля и приближение крупных налоговых выплат приводят к плавному повышению уровня краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

### Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу вновь прошли волатильно. Участники рынка колебались между дальнейшим снижением нефтяных котировок и приближающимся налоговым периодом /стр. 3/

### Российский долговой рынок

Доходности российских облигаций завершили неделю ростом по широкому фронту бумаг. Основным мотивом инвесторов остается преимущественно негативная динамика рубля /стр. 4/

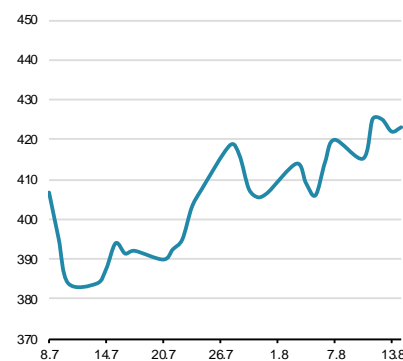
### Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	2,20	▲	0,01	1,84	2,49
UST 10-2Y sprd	148	▼	0	132	178
EMBI+Glob.	423	▲	1	359	442
EMBI+Rus sprd	309	▼	-2	249	509
Russia'30 yield	3,61	▲	0,01	3,42	6,44
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,32	▲	0,00	0,26	0,32
Euribor-3m	-0,03	▼	0,00	-0,03	0,05
MosPrime-1m	11,79	▲	0,06	11,68	16,72
Корсчета в ЦБ	1171,8	▲	33,3	789	1597
Депоз. в ЦБ	206,5	▼	-10,0	121	681
NDF RU 3m	66,8	▲	0,2	31	67
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	64,947	▲	0,249	49,10	64,95
EUR/RUB	72,197	▲	0,061	53,05	72,40
EUR/USD	1,111	▼	-0,004	1,05	1,15
Корзина ЦБ	68,847	▲	0,150	51,26	68,20
DXY Индекс	96,52	▲	0,075	93,14	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	835,2	▼	-2,1%	805	1082
Dow Jones	17477,4	▲	0,40%	17373	18312
DAX	11076,7	▲	0,83%	10664	12375
Nikkei 225	20519	▲	0,49%	17505	20868
Shanghai Comp.	3965,3	▲	0,71%	3076	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	49,0	▼	-0,96%	49	49
Нефть Brent	49,0	▼	-0,96%	49	68
Золото	1115,1	▲	0,18%	1085	1232
CRB Index	198,0	▲	0,07%	198	232

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

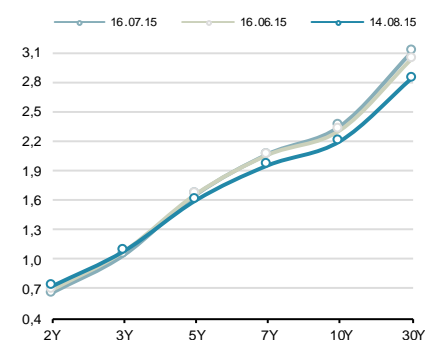
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Нервозность постепенно уходит с рынков

Спрос на рискованные активы в течение прошлой недели не был высоким, однако мировые рынки идут по пути восстановления. Негативная ситуация в Китае компенсируется неплохой экономической статистикой из США.

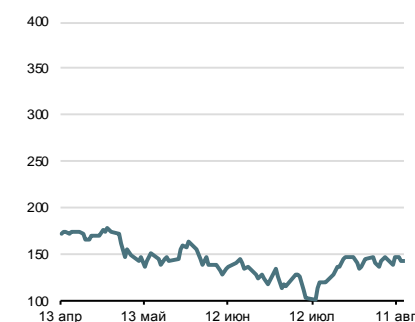
В пятницу были опубликованы данные по промпроизводству в США в июле, которые оказались вдвое сильнее ожиданий. Промышленность выросла на 0.6% м/м. Между тем, несмотря на умеренный объем розничных продаж в июле, индекс потребительской уверенности в августе снизился до 92.9 п. Таким образом, экономика США продолжает демонстрировать умеренные темпы роста, все больше убеждая рынки в том, что на сентябрьском заседании Федрезерв предпочтет действовать. Негатива на рынках США это событие не вызывает, поскольку у ФРС есть соответствующий экономический фон и отсутствие намерений по быстрому подъему ставки по федеральному фондированию.

Кривая US Treasures



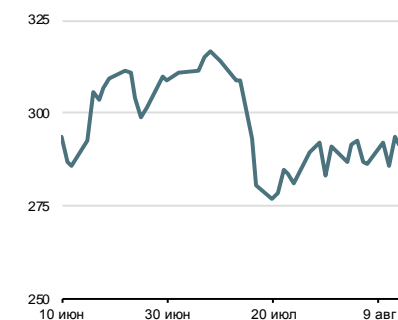
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка ухудшаются, овернайт превысил ключевую ставку

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу продолжила ухудшаться. Ослабление рубля и приближение крупных налоговых выплат приводят к плавному повышению уровня краткосрочных процентных ставок. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 11.40% годовых (+45 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 11.35% годовых (+15 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день под 11.55% годовых (+30 бп).

Сегодня стартует налоговый период августа. На уплату страховых взносов в фонды из банковской системы потребуется около 410 млрд руб. Если рубль продолжит сдавать позиции на валютном рынке, то вместе это может привести к росту краткосрочных процентных ставок на 20-30 бп. в течение недели.

## Рубль завершил неделю ослаблением на 2%

Торги на валютном рынке в пятницу вновь прошли волатильно. Участники рынка колебались между дальнейшим снижением нефтяных котировок и приближающимся налоговым периодом. В итоге рубль продемонстрировал минимальное ослабление. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 20 коп. до 68.23 руб. Курс доллара прибавил 29 коп. до 65.00 руб., курс евро – на 8 коп. до 72.18 руб. На международном валютном рынке основная пара потеряла полфигуры, отражая реакцию инвесторов на рост в предыдущие дни. В итоге доллар укрепился на полфигуры до отметки \$1.1090.

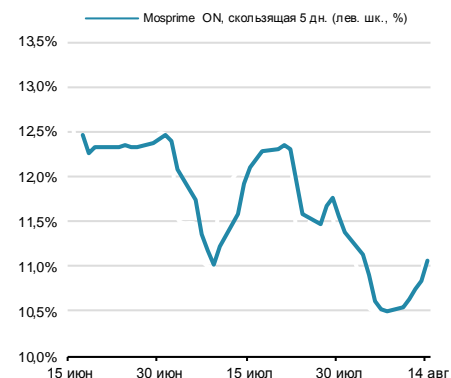
Нефтяной рынок не предоставляет идей для российской валюты, кроме как ее продажи. Текущий размер ключевой ставки Центробанка уже не выглядит столь привлекательным после ужесточения процентной политики в ряде сопоставимых экономик. Стартующий налоговый период вряд ли окажет рублю значительную поддержку, поскольку при текущем тренде на ослабление экспортеры могут воздержаться от продажи валюты, особенно с учетом отсутствия проблем с рублевой ликвидностью. Таким образом, если цена нефти будет консолидироваться на уровне 50 долл. за барр., рубль, вероятно, продолжит плавное ослабление.

## 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, 90 млрд руб., от 10.6% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купон ОФЗ	6.1 млрд руб.
	Возврат в бюджет	92 млрд руб.
	Возврат фонду ЖКХ	8 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 30 млрд руб., от 10.8% годовых
Пятница		

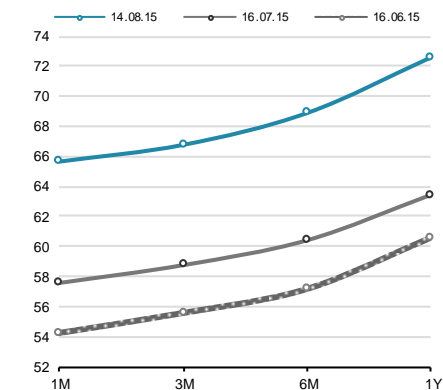
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

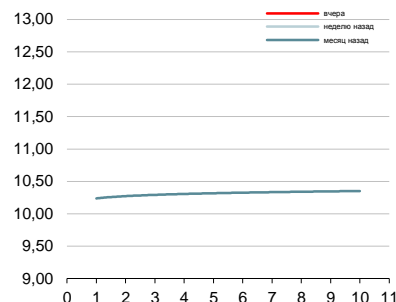
## Доходности российских облигации продолжили рост

Доходности российских облигаций завершили неделю ростом по широкому фронту бумаг. Основным мотивом инвесторов остается преимущественно негативная динамика рубля, а также слабое состояние рынка нефти, снижающее привлекательность активов большинства развивающихся экономик.

Еврооблигации завершили день ростом доходностей в пределах 10 бп. Рост ставок суверенных выпусков составил порядка 7-8 бп, и преимущественно был сосредоточен на дальнем участке кривой, где котировки 30-летних бенчмарков потеряли 90-100 бп. Корпоративный сектор также фронтально дешевел, рост доходностей в среднем по рынку составил порядка 10 бп. Хуже средней динамики выглядели бумаги Вымпелкома и МТС, доходности которых прибавили 20-30 бп.

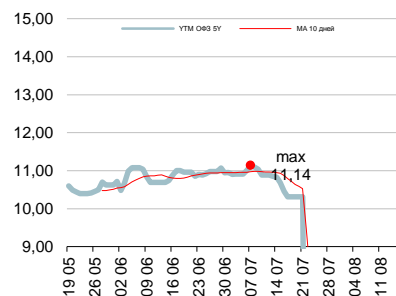
ОФЗ завершили неделю с незначительными изменениями. Доходности в пределах годового отрезка кривой оставались в диапазоне 10-10.2%, долгосрочные ставки прибавили порядка 5 бп и завершили день на отметке 11%.

## Кривая ОФЗ



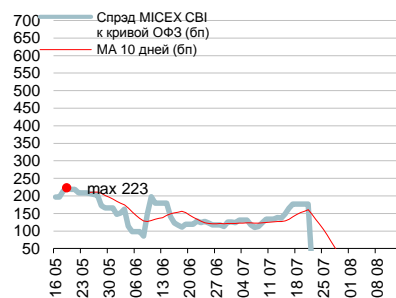
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

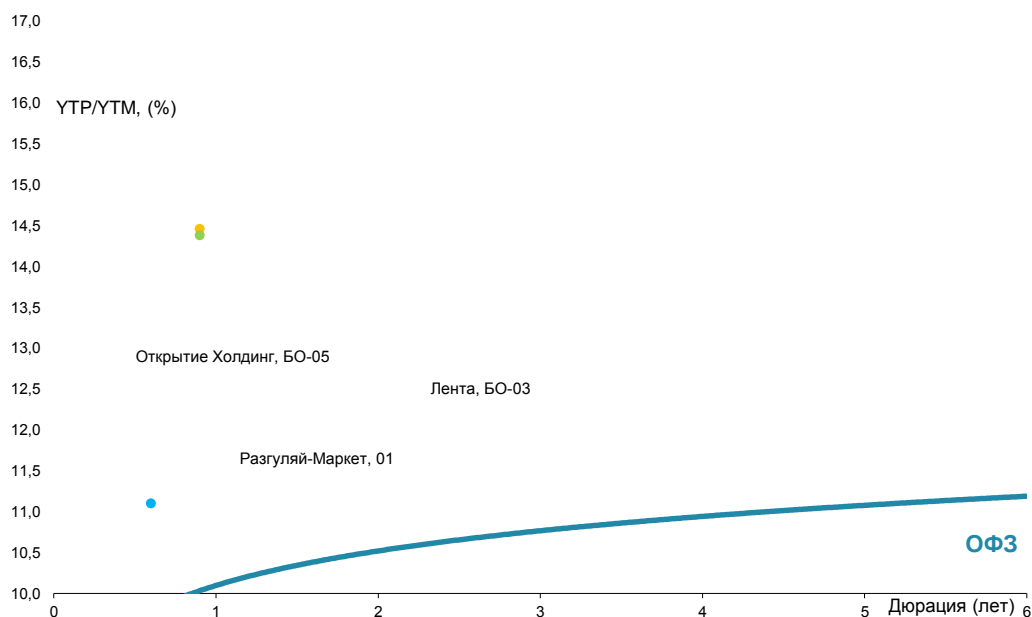
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрывает книгу	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Локо-Банк, БО-05 (допвыпуск)	- / B2 / B+	да	1 000	14.38-14.46	13.08.2015	14.08.2015	нет / 0.9 г	0.95 г / 2.95 г
Внешпромбанк, БО-06 N2 (допвыпуск)	B+ / B2 / -	да	2 000	11.10	н/д	14.08.2015	нет / 0.6 г	0.6 г / 4.6 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
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
Внешэкономбанк, БО-01 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	281	н/д / 100%	не 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



# 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	kopelovich@zenit.ru
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru
<b>Управление продаж</b>		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
<b>Аналитическое управление</b>	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
<b>Управление рынков долгового капитала</b>		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.