

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки начали неделю заметным снижением торговой активности на большинстве ключевых фондовых площадок. Ситуация в Китае уже не так сильно влияет на рыночные настроения, а инвесторы более открыто воспринимают позитивные новости /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера вновь немного ухудшилась. Отток ликвидности на уплату страховых взносов (около 410 млрд руб.) и продолжающееся ослабление рубля вызывали давление на краткосрочные процентные ставки /стр. 3/

## Валютный рынок

Старт недели на внутреннем валютном рынке принес рублю новые потери. Цены на нефть остаются под давлением, что поддерживает тренд на снижение валют большинства развивающихся экономик /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды растут в доходностях в пределах 5 бп в дальнем сегменте. На рынке рублевого долга доходности в средне- и долгосрочных ОФЗ поднялись еще на 5-8 бп /стр. 4/

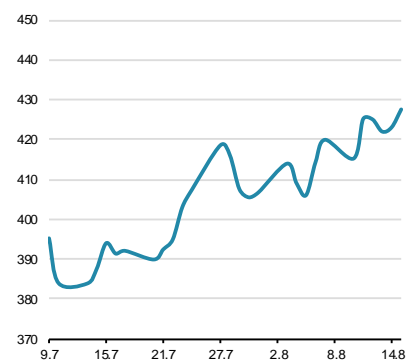
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	2,17	▼	-0,03	1,84	2,49
UST 10-2Y sprd	146	▼	-1	132	178
EMBI+Glob.	428	▲	4	359	442
EMBI+Rus sprd	312	▲	4	249	509
Russia'30 yield	3,61	▲	0,00	3,42	5,96
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,33	▲	0,01	0,26	0,33
Euribor-3m	-0,03	▼	0,00	-0,03	0,05
MosPrime-1m	11,76	▼	-0,03	11,68	16,72
Корсчета в ЦБ	1255,1	▲	83,3	789	1597
Депоз. в ЦБ	200,2	▼	-6,3	121	681
NDF RU 3m	67,5	▲	0,7	31	68
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	65,494	▲	0,548	49,10	65,49
EUR/RUB	72,545	▲	0,348	53,05	72,54
EUR/USD	1,108	▼	-0,003	1,05	1,15
Корзина ЦБ	69,036	▲	0,373	51,26	68,57
DXU Индекс	96,806	▲	0,286	93,14	100,33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	825,1	▼	-1,3%	813	1082
Dow Jones	17545,2	▲	0,39%	17373	18312
DAX	10952,4	▲	0,11%	10677	12375
Nikkei 225	20620	▼	-0,32%	17649	20868
Shanghai Comp.	3993,7	▼	-6,15%	3076	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	48,8	▼	-0,76%	49	49
Нефть Brent	48,7	▼	-0,76%	49	68
Золото	1117,7	▲	0,17%	1085	1232
CRB Index	196,5	▼	-0,73%	197	232

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

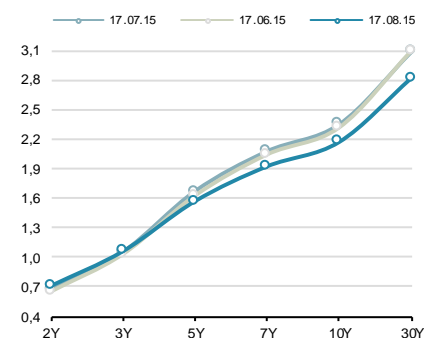
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## На рынках наблюдается мезонное затишье

Мировые рынки начали неделю заметным снижением торговой активности на большинстве ключевых фондовых площадок. Ситуация в Китае уже не так сильно влияет на рыночные настроения, а инвесторы более открыто воспринимают позитивные новости.

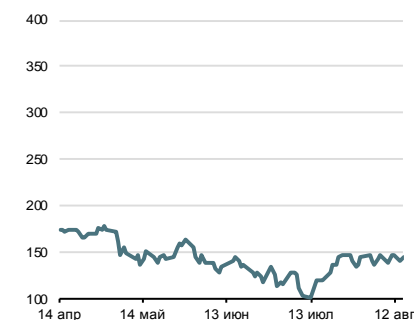
В США ожидают публикации протоколов с прошлого заседания Комитета ФРС. Между тем, недавняя экономическая статистика открывает для регулятора возможность «действовать» уже на сентябрьском заседании без угрозы вызывать резко-негативную реакцию рынков. Вчера был опубликован индекс уверенности строительных компаний, который в августе вырос до максимума за последние 10 лет. Кроме того, в Европе наблюдалась позитивная реакция на соглашение между властями Греции и международными кредиторами, которые открывают доступ стране к очередному траншу финансовой помощи.

Кривая US Treasuries



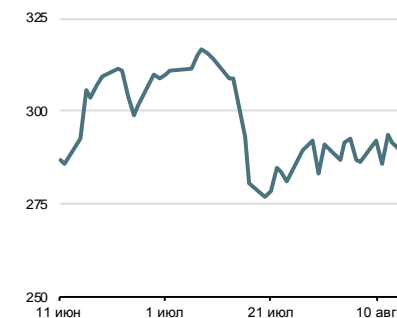
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Налоговый период приподнял ставки МБК

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера вновь немного ухудшилась. Отток ликвидности на уплату страховых взносов (около 410 млрд руб.) и продолжающееся ослабление рубля вызвали давление на краткосрочные процентные ставки. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 11.45% годовых (+5 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 11.50% годовых (+15 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день под 11.65% годовых (+10 бп).

Следующие налоговые платежи пройдут в середине следующей недели отвлекут порядка 570 млрд руб. из банковской системы. Таким образом, потенциал роста рублевых ставок сохраняется и при дальнейшем ослаблении рубля он составляет 20-30 бп.

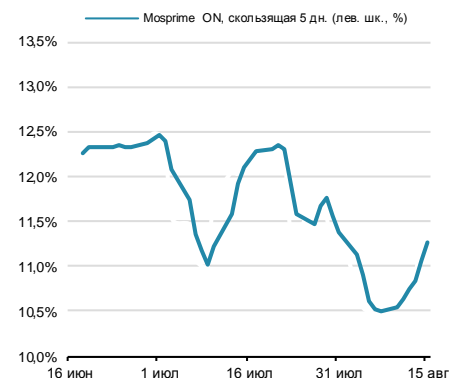
## Рубль начал неделю ослаблением

Старт недели на внутреннем валютном рынке принес рублю новые потери. Цены на нефть остаются под давлением, что поддерживает тренд на снижение валют большинства развивающихся экономик. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 46 коп. до 68.69 руб. Курс доллара прибавил 51 коп. до 65.51 руб., курс евро – 40 коп. до 72.58 руб. На международном валютном рынке основная пара консолидировалась чуть ниже уровня 11-ой фигуры.

Нефтяной рынок и перспектива ужесточения денежно-кредитной политики ФРС оказывает давление на все без исключения развивающиеся рынки, которые вынуждены бороться с оттоком иностранного капитала, ослаблением национальных валют и разгоном инфляции. Стоит также отметить, что большинство таких экономик подошли к этому периоду с минимальными темпами роста ВВП, что ограничивает возможность национальных Центробанков повышать привлекательность для инвесторов через повышение базовых процентных ставок. Для рубля также периодически проявляется и геополитический фактор, который пока находится в пассивном состоянии, но может «выстрелить» в любой момент.

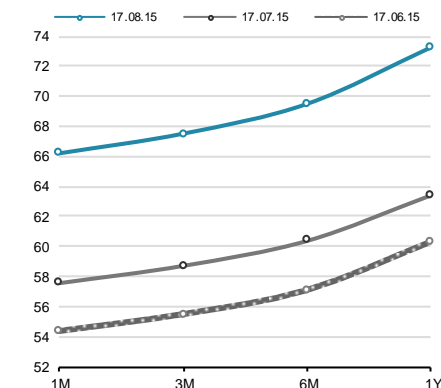
Несмотря на напряженную ситуацию на валютном рынке, паники нет. Рубль без эмоций отыгрывает снижение нефтяных цен и выглядит справедливо относительно аналогов из EM. Мы по-прежнему считаем, что снижение нефти ниже уровня 45 долл. за барр. может вызывать соответствующую реакцию ОПЕК, поэтому видим потолок курса доллара к рублю на уровне 68 руб. за долл. при отсутствии напряженности со стороны геополитических условий.

## 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, 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, ПИФР

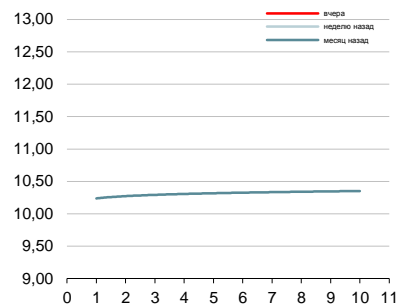
# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

## ОФЗ под ударом переоценки перспектив ЦБР

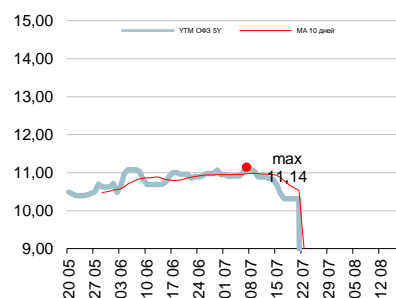
Евробонды развивающихся экономики в начале недели сохранили тенденцию к расширению спрэдов. Доходность базовых активов вчера снизилась, что ускорило этот процесс. Российские евробонды растут в доходностях в пределах 5 бп в дальнем сегменте. На рынке рублевого долга доходности в средне- и долгосрочных ОФЗ поднялись еще на 5-8 бп. Продолжающееся ослабление рубля и дешевая нефть оказывают давление на котировки. Нахождение рубля на полугодовых минимумах к доллару и евро не только ставит под сомнение снижение размера ключевой ставки ЦБР на сентябрьском заседании, но создает риски ее повышения в перспективе ближайших месяцев.

### Кривая ОФЗ



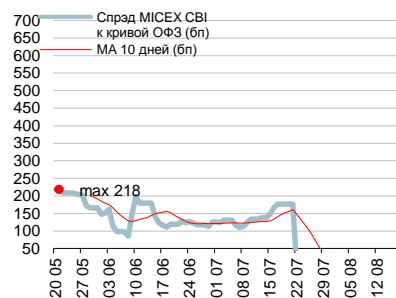
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### 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
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	-----------------	-----------------	---------------------	------------------

Открытие Холдинг, БО-01

NR

нет

10 000

13.74

14.08.2015

18.08.2015

нет / 5.8 г

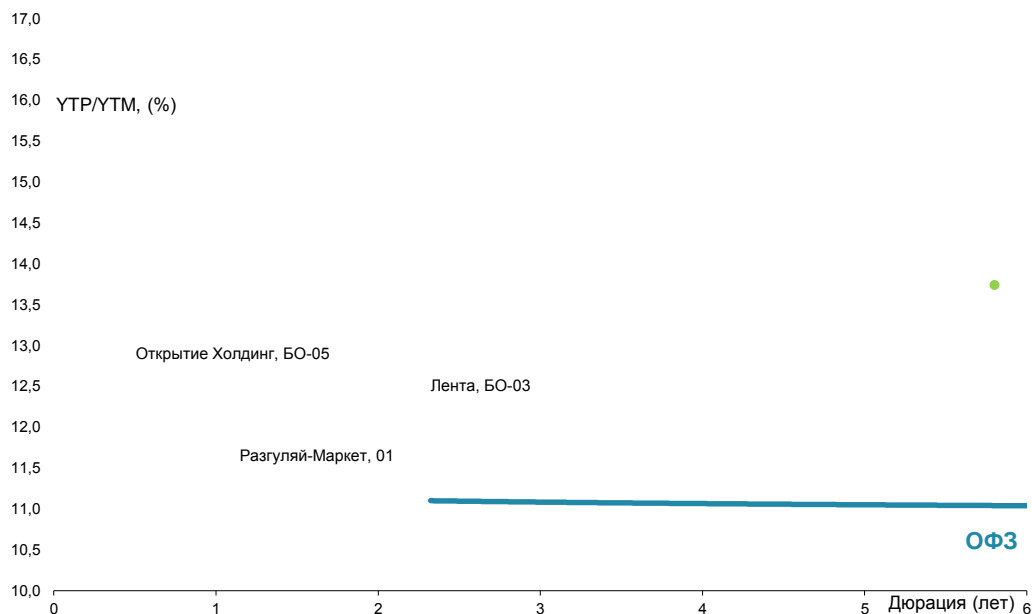
нет / 10 лет

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
Локо-Банк, БО-05 (допвыпуск)	- / B2 / B+	да	1 000	1.0 / 100%	14.33-14.46	14.33	14.08.2015	нет / 0.9 г
Внешпромбанк, БО-06 N2 (допвыпуск)	B+ / B2 / -	да	2 000	1.0 / 100%	н/д	11.10	14.08.2015	нет / 0.6 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
Внешэкономбанк, БО-01 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	281	н/д / 100%	12.33	12.25	21.07.2015	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>

<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.