

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в среду проявили в целом нейтральную динамику. Европейские торги были поддержаны новостями о достижении пока призрачных договоренностей между президентами России и Украины, в США инвесторы ждут публикации важных данных в конце недели /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в среду заметно улучшились. Это стало следствием минимальных движений ликвидности, а также стремительным восстановлением позиций рубля на валютном рынке /стр. 3/

## Валютный рынок

Валютные торги в среду прошли в условиях заметного восстановления позиций рубля после нескольких дней существенного снижения. Поводом послужило улучшение геополитического фона, а также локальная перепроданность российской валюты /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Еврооблигации в среду оказались на волне спроса на фоне обнародованных мирных инициатив, способных привести к снижению давления текущих геополитических рисков. Рублевые активы в среду пользовались не менее ажиотажным спросом /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	2.42	▲	0.08	2.34 2.81
UST 10-2Y sprd	190	▲	4	184 242
EMBI+Glob.	308	▲	5	271 363
EMBI+Rus sprd	286	▼	-1	188 313
Russia'30 yield	5.05	▼	-0.01	3.94 5.32
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.22 0.24
Euribor-3m	0.17	▼	0.00	0.17 0.35
MbsPrime-1m	9.50	▼	-0.02	6.76 9.70
Корсчета в ЦБ	963.3	▼	-28.3	756 1395
Депоз. в ЦБ	126.3	▲	16.4	52 494
NDF RU 3m	8.7	▲	0.4	7 11
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	36.725	▲	0.556	33.72 36.72
EUR/RUB	48.383	▲	0.665	45.88 50.96
EUR/USD	1.318	▼	-0.001	1.32 1.39
Корзина ЦБ	42.171	▲	0.618	39.17 43.08
DXU Индекс	82.477	▲	0.049	79.09 82.65
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	1219.5	▼	0.0%	1062 1421
Dow Jones	17079.6	▼	-0.25%	16027 17138
DAX	9462.6	▼	-1.12%	9009 10029
Nikkei 225	15460	▼	-0.23%	13910 15646
Shanghai Comp.	2195.8	▲	0.87%	1993 2245
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	103.2	▲	0.28%	103 103
Нефть Brent	102.5	▲	0.28%	102 115
Золото	1289.7	▲	0.02%	1244 1383
CRB Index	291.3	▲	0.31%	287 313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

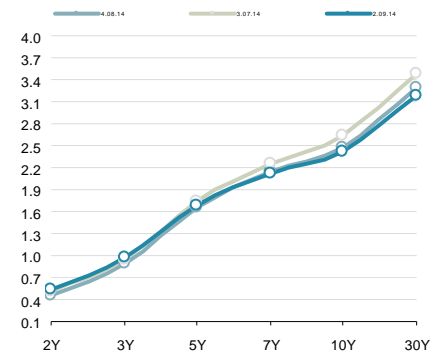
# Конъюнктура глобальных рынков

## Геополитика отступит на время на второй план

Глобальные рынки в среду проявили в целом нейтральную динамику. Европейские торги были поддержаны новостями о достижении пока призрачных договоренностей между президентами России и Украины, в США инвесторы ждут публикации важных данных в конце недели. Улучшение внешнеполитических новостей позволило европейским инвесторам проигнорировать снижение сводного индекса экономической активности в еврозоне в августе с 53.7 п. до 52.5 п., что оказалось негативным сюрпризом.

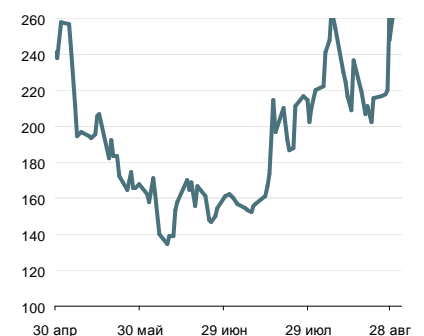
Тем не менее, главные для рынков новости остаются впереди. Они вполне способны сместить украинский фактор в первого места среди основных драйверов. Сегодня состоится заседание европейского Центробанка, от которого рынки не ждут каких-либо действий. В то же время, проверить готовность регулятора в новым смягчающим действиям будет важна для инвесторов, равно как и оценка готовности запуска программ количественного стимулирования. Продолжающееся замедление инфляции в регионе, вероятно, потребует от Марио Драги более решительной риторики в отношении перспектив смягчения денежно-кредитной политики. Если инвесторы услышат в его заявлениях полную решимость, евро продолжит дешеветь. Поддержка позиций доллара может произойти в пятницу, когда публикуются данные по рынку труда США. Недавние заявления главы ФРС пока не указывают на полную удовлетворенность регулятора состоянием рынка труда и экономики в целом. Однако если данные будут лучше рыночных ожиданий, рынки продолжат муссировать тему с более ранним началом фазы нормализации монетарной политики.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Рынок отыграл коррекцию рубля

Условия российского денежно-кредитного рынка в среду заметно улучшились. Это стало следствием минимальных движений ликвидности, а также стремительным восстановлением позиций рубля на валютном рынке. В результате уровень краткосрочных процентных ставок опустился в среднем на 15 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.15% годовых (-25 бп), на 7 дней – под 8.50% годовых (-15 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.30% годовых (-5 бп).

На текущей неделе значимых событий на локально рынке не планируется, что должно позволить сохранить текущую конъюнктуру. Расширение списка обеспечения на аукционах под нерыночные активы может позволить банкам привлечь больше фондирования от ЦБ РФ на соответствующем аукционе на следующей неделе.

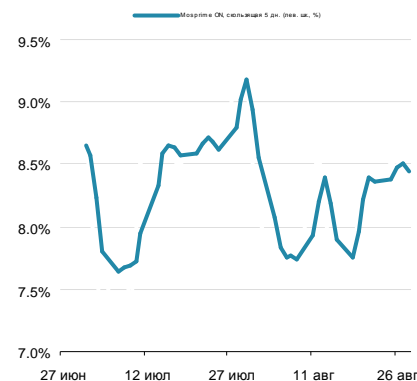
## Рубль восстанавливает позиции

Валютные торги в среду прошли в условиях заметного восстановления позиций рубля после нескольких дней существенного снижения. Поводом послужило улучшение геополитического фона, а также локальная перепроданность российской валюты. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 63 коп. до 42.11 руб. Курс доллара потерял 60 коп. до 36.86 руб., курс евро – 65 коп. до 48.53 руб. На рынке форекс основная валютная пара не показала значительных изменений, оставшись вблизи значения \$1.3150.

Коррекционное движение вчера было спровоцировано новостями о достижении договоренностей между президентами России и Украины по шагам, направленным на прекращение огня на юго-востоке страны. Несмотря на то, что по этому вопросу наблюдается небольшой прогресс, риски новых санкций против России по-прежнему высоки. Тем не менее, участники рынка предпочли отыграть прежние панические распродажи рубля, особенно в свете скорого заседания ЦБ РФ, на котором вновь может быть решение о повышении ключевой процентной ставки.

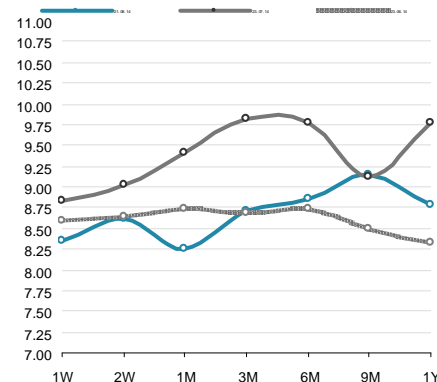
Ожидаемое усиление волатильности обменного курса рубля является следствием как нервной ситуации на рынке, так трансформацией валютной политики Центробанка. Для рубля это должно стать основной тенденцией в перспективе ближайших месяцев, что добавляет ему лишь спекулятивной привлекательности, но будет негативно влиять на экономику и инвестиционную активность. В ближайшие дни при улучшении новостного фона рубль еще сохраняет потенциал дальнейшего укрепления.

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



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		
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 30 млрд руб., от 8.3% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
Четверг	Возврат в бюджет СПб	6 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	35 дней, 60 млрд руб., от 8.3% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	155 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

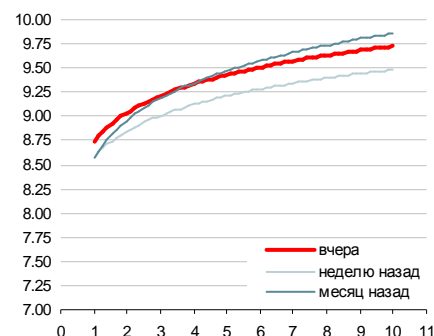
## Евробонды: фронтальный рост цен

Еврооблигации в среду оказались на волне спроса на фоне обнародованных мирных инициатив, способных привести к снижению давления текущих геополитических рисков. Доходности вдоль суверенной кривой за день снизились на 12-15 бп, котировки 30-летних выпусков подскочили на 180-190 бп, лучше рынка выглядела «тридцатка» - доходность в выпуске снизилась на 30 бп. Спрос в корпоративном секторе выглядел еще более мощно – здесь доходности в среднем по рынку опустились на 40 бп, в лидерах роста находилась кривая ВТБ, Сбербанка, а также суборды Газпромбанка, где снижение доходностей составляло 50-70 бп.

## Рублевые облигации на волне спроса

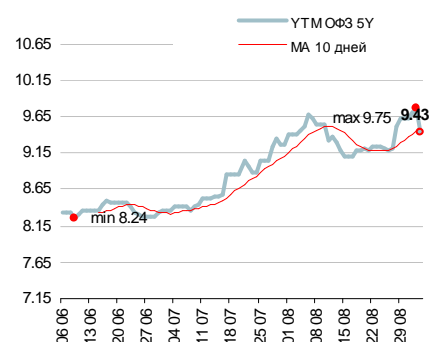
Рублевые активы в среду пользовались не менее ажиотажным спросом. Доходности вдоль кривой ОФЗ за день снизились на 20-30 бп и завершили день на отметке 9.50% в районе 7-летней дюрации; ценовой рост на дальнем участке кривой достигал двух фигур. Корпоративный сектор получил лишь небольшую часть возросшего спроса: здесь активность всё ещё была невелика и была сосредоточена ближе к началу кривой. На дальней дюрации лучше рынка выглядел 3-летний выпуск МТС 07, а также 2-летний выпуск ВТБ БО-26, доходности которых снизились в пределах 20 бп.

## Кривая ОФЗ



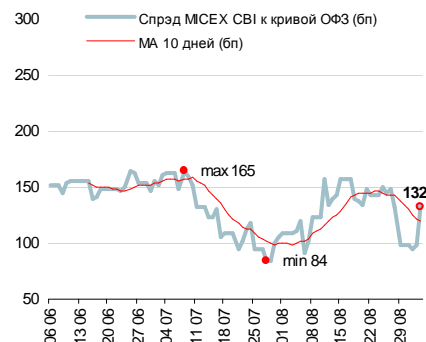
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Спрэд индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

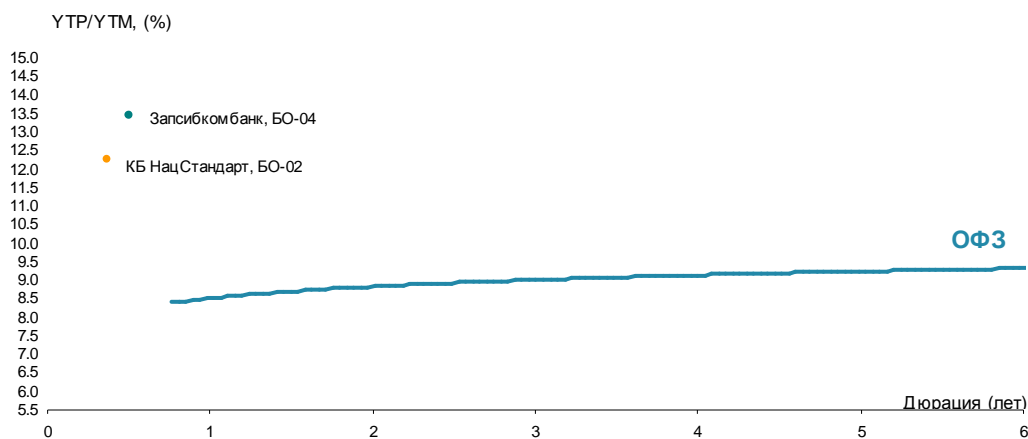
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
КБ НацСтандарт, БО-02 (допразм.)	- / В3 / -	да	1 000	12.26	н/д	03.09.2014	нет / 0.37 г	0.37 г / 3.88
Внешэкономбанк, БО-11	BBB- / Baa1 / BBB	да	20 000	10.11	н/д	04.09.2014	нет / 8.02 г	нет / 15 лет
Запсибкомбанк, БО-04	B+ / - / -	да	2 000	13.42	04.09.2014	08.09.2014	нет / 0.5 г	0.5 г / 3 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
АКБ Пересвет, БО-02	B+ / В3 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.77-12.88	12.88	29.08.2014	нет / 1 г
Русфинанс Банк, 12	BBB- / Baa1 / BBB	да	3 000	н/д / 100%	н/д	11.18	28.08.2014	нет / 1.85 г
Хорус Финанс, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	13.42	21.08.2014	нет / 3.82 г
Юникредит Банк, БО-22	BBB- / - / BBB	да	10 000	н/д / 100%	10.57-10.78	10.57	12.08.2014	нет / 1 г
Внешпромбанк, БО-03 (допвыпуск)	B+ / В2 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.60	12.60	31.07.2014	нет / 0.88 г
ВТБ Лизинг Финанс, БО-04	BBB- / - / -	да	8 000	н/д / 100%	н/д	10.22	30.07.2014	да / 0.73 г
Открытие Холдинг, БО-03	NR	нет	5 000	н/д / 100%	12.89-13.42	12.89	30.07.2014	нет / 2.58 г
Трансфин-М, БО-30	NR	нет	2 500	0.8 / 80.1%	10.25-10.51	10.25	18.07.2014	нет / 2.66 г
Банк ФК Открытие, БО-05 (допразм.)	BB- / Baa3 / -	да	5 000	н/д / 100%	10.67-10.79	10.79	16.07.2014	нет / 1 г
Стройжилинвест, 01	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	9.20	16.07.2014	нет / 1 г
МКБ, БО-11	BB- / B1 / BB	да	5 000	н/д / 100%	10.99-11.41	11.20	10.07.2014	нет / 1.42 г
МКБ, БО-10	BB- / B1 / BB	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.20	10.78	10.07.2014	нет / 1 г
ВТБ, БО-26	BBB- / Baa2 / -	да	10 000	н/д / 100%	10.00-10.22	9.90	01.07.2014	нет / 1.84 г
Ашинский метзавод, БО-01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	9.99	30.06.2014	нет / 6.59 г
Трансфин-М, БО-29	NR	нет	2 500	н/д / 100%	н/д	10.78	30.06.2014	нет / 4 г
Альфа-Банк, БО-11	BB+/Baa1/BBB-	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.04	10.51	30.06.2014	нет / 2.65 г
Банк ЗЕНИТ, БО-14	- / Baa3 / BB-	да	6 000	0.3 / 29.2%	н/д	8.68	27.06.2014	нет / 2.7 г
Оборонпром, 03	NR	да	2 927	н/д / 100%	н/д	11.83	27.06.2014	нет / 6.18 г
Балтийский лизинг, 01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	12.35	27.06.2014	нет / 2.56 г
Балтийский лизинг, 02	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	12.35	27.06.2014	нет / 2.56 г
Газпромбанк, БО-09	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.83	27.06.2014	нет / 1.43 г
Банк ЗЕНИТ, БО-13	- / Baa3 / BB-	да	5 000	1.3 / 100%	10.78-11.04	10.78	26.06.2014	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>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@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>

## Аналитическое управление

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	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>

## Управление рынков долгового капитала

		<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. © 2014 Банк ЗЕНИТ.