

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**
**Динамика ключевых показателей**
**Конъюнктура глобальных рынков**

Ключевым событием дня на глобальных рынках вчера стали итоги заседания европейского Центробанка. Регулятор неожиданно для рынков реализовал масштабный набор для смягчения денежно-кредитных условий в регионе /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила улучшаться на прежних факторах: минимальных движений ликвидности и отсутствию давления рубль на валютном рынке. В результате уровень краткосрочных процентных ставок опустился еще в среднем на 15 бп /стр. 3/

**Валютный рынок**

Торги на локальном валютном рынке в четверг завершились умеренным укреплением рубля в рамках коррекционного движения. Основной торговой идеей, помимо несколько улучшившегося геополитического фона, стала продажа евро после неожиданного решения ЕЦБ /стр. 3/

**Российский долговой рынок**

Котировки еврооблигаций в четверг росли на фоне ожиданий дальнейшего снижения геополитической напряженности, а также решения ЕЦБ. Вчерашнее решение ЕЦБ дало положительную проекцию также на состояние локального рынка и рублевые облигации в четверг еще немного укрепили позиции после взрывного роста котировок накануне /стр. 4/

**Первичный рынок /стр. 5/**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.45	▲	0.05	2.34	2.81
UST 10-2Y sprd	192	▲	4	184	242
EMBI+Glob.	308	▲	5	271	363
EMBI+Rus sprd	286	▼	-1	188	313
Russia'30 yield	4.67	▼	-0.11	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
MosPrime-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
ДХУ 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

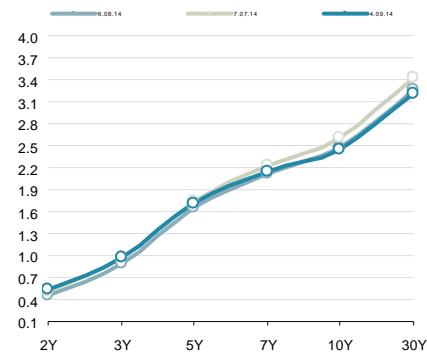
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Европейский ЦБ удивил рынки скоростью принятия решений

Ключевым событием дня на глобальных рынках вчера стали итоги заседания европейского Центробанка. Регулятор неожиданно для рынков реализовал масштабный набор для смягчения денежно-кредитных условий в регионе. Три основных процентных ставки были снижены на 0.1 пп. В частности основная ставка рефинансирования понижена до 0.05%, ставка по депозитам банков – до минус 0.2%, по маржинальным кредитам – до 0.3%. Помимо этого, ЕЦБ объявил о запуске с октября программы выкупа ценных бумаг, обеспеченных активами. Сроки проведения этой программы и ее объем не названы, они будут определяться регулятором в зависимости от экономических условий. К выкупу будут доступны как уже обращающиеся ABS, так и вновь сформированные. Список будет также включать бумаги, обеспеченные правами на жилую недвижимость. Согласно различным оценкам, примерный объем доступных к выкупу ABS в еврозоне сейчас составляет порядка 700 млрд евро и пока не слишком понятно, какую долю из них Банк планирует выкупить. Реакция рынков оказалась адекватной. Фондовые индексы выросли на 1.0-1.5% до 2-месячных максимумов, тогда как евро потерял 2 пп по отношению к доллару, опустившись ниже уровня в \$1.30.

Сегодня будут опубликованы данные по занятости в США за август. Если цифры окажутся сильными, это укрепит ожидания более раннего перехода ФРС к нормализации денежно-кредитной политики, а также окажет дополнительное давление на единую валюту.

Кривая US Treasures



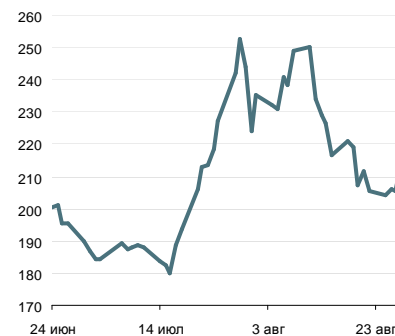
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка продолжают улучшаться

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила улучшаться на прежних факторах: минимальных движений ликвидности и отсутствию давления рубль на валютном рынке. В результате уровень краткосрочных процентных ставок опустился еще в среднем на 15 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 7.90% годовых (-25 бп), на 7 дней – под 8.40% годовых (-10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.20% 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.

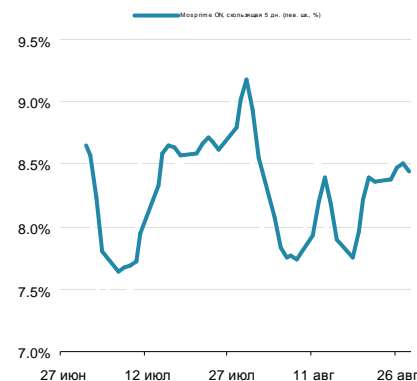
## Рубль укрепился к корзине и отыгрывал ослабление евро

Торги на локальном валютном рынке в четверг завершились умеренным укреплением рубля в рамках коррекционного движения. Основной торговой идеей, помимо несколько улучшившегося геополитического фона, стала продажа евро после неожиданного решения ЕЦБ по смягчению денежно-кредитной политики. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 20 коп. до 41.91 руб. Курс доллара вырос на 15 коп. до 37.01 руб., курс евро снизился на 63 коп. до 47.90 руб. На рынке форекс евро также заметно сдал позиции, потеряв в паре с долларом 2 фигуры до отметки \$1.2945.

Геополитические условия остаются нейтральными, что уже позитивно для российской валюты, которая еще несколько дней назад закладывала в свою стоимость реализацию негативного сценария по Украине. В целом же позиции рубля остаются шаткими и будут зависеть от наличия рисков новых санкций в отношении России. Неожиданные решения европейского Центробанка по снижению трех ключевых процентных ставок, а также запуску программы выкупа активов в целом никак не влияют на рубль, который вчера отыграл значительное движение основной пары.

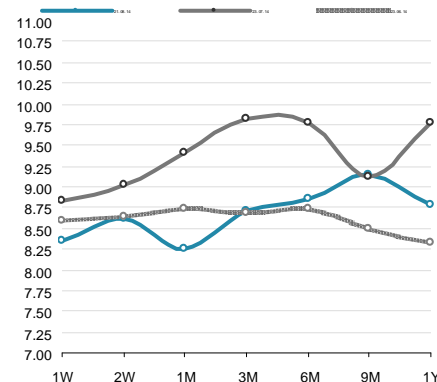
После достаточно серьезной восстановительной коррекции рубль может сегодня вновь почувствовать давление от фактора приближающихся выходных дней. В то же время, серьезных объективных опасений на ближайшие пару дней нет, поэтому мы не исключаем, что итогом дня будут уровни закрытия четверга по бивалютной корзине.

## 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

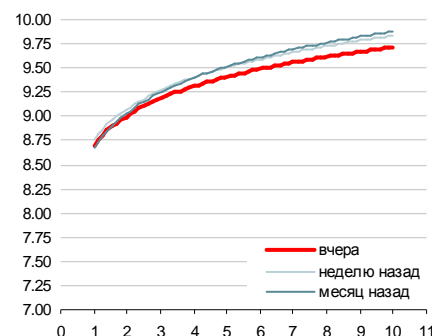
## Евробонды на траектории ценового роста

Котировки еврооблигаций в четверг росли на фоне ожиданий дальнейшего снижения геополитической напряженности, а также решения ЕЦБ, объявившего старт европейскому QE. В рамках суверенного сегмента итогом дня стало снижение доходностей на 6-10 бп, а также ценовой рост 30-летних выпусков на 80-100 бп. Корпоративный сектор также провел день на траектории фронтального роста, но несколько замедлили темпы: доходности в среднем по рынку по итогам дня снизились в среднем на 7-10 бп.

## ЕЦБ поддержал цены ОФЗ

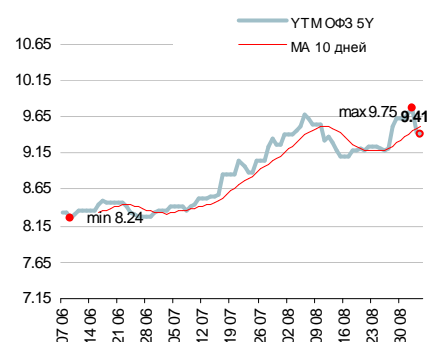
Вчерашнее решение ЕЦБ дало положительную проекцию также на состояние локального рынка и рублевые облигации в четверг еще немного укрепили позиции после взрывного роста котировок накануне. Доходности бидов на дальнем участке кривой ОФЗ снизились в пределах 5 бп, ставки в районе 7-летней дюрации находились на уровне 9.50%. Активность в корпоративном секторе подросла, но в основном осталась в пределах годовой дюрации. Чуть дальше по кривой точечно неплохую динамику показал 1.5-летний выпуск НорНикеля и 2.5-летний выпуск Газпрома, доходности которых опустились на 25-40 бп.

## Кривая ОФЗ



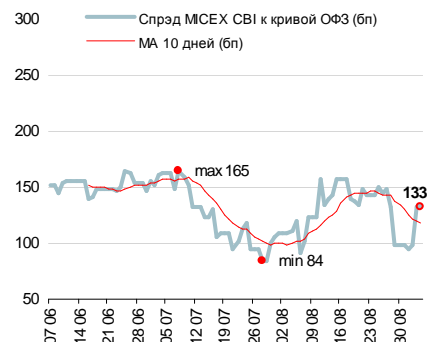
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

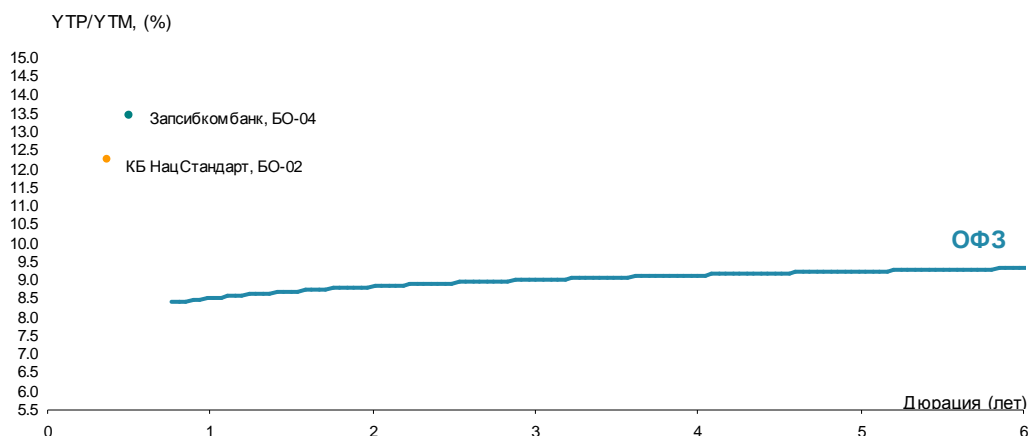
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-----------------	---------------------	------------------

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
Запсибкомбанк, БО-04	B+ / - / -	да	2 000	н/д / 100%	13.42	13.42	04.09.2014	нет / 0.5 г
Внешэкономбанк, БО-11	BBB- / Baa1 / BBB	да	20 000	н/д / 100%	н/д	10.11	04.09.2014	нет / 8.02 г
КБ НацСтандарт, БО-02 (допразм.)	- / B3 / -	да	1 000	н/д	н/д	12.26	03.09.2014	нет / 0.37 г
АКБ Пересвет, БО-02	B+ / B3 / -	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+ / B2 / -	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



# 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.