

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Динамика ключевых показателей

#### Конъюнктура глобальных рынков

Данные по рынку труда США, опубликованные в минувшую пятницу, оказались для инвесторов холодным душем. Цифры явно выбиваются из череды прежних позитивных отчетов о состоянии экономики, подтверждая, что у ФРС США пока нет объективных причин спешить с фазой нормализации денежно-кредитной политики /стр. 2/

#### Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет благоприятную конъюнктуру на фоне минимальных движений рублевой ликвидности и восстановления позиций российской валюты. Уровень краткосрочных процентных ставок в пятницу опустился в среднем на 20 бп /стр. 3/

#### Валютный рынок

Валютные торги пятницы завершились укреплением позиций рубля. Несмотря на приближение выходных дней, участники рынка с надеждой оценили соглашения о перемирии на Украине /стр. 3/

#### Российский долговой рынок

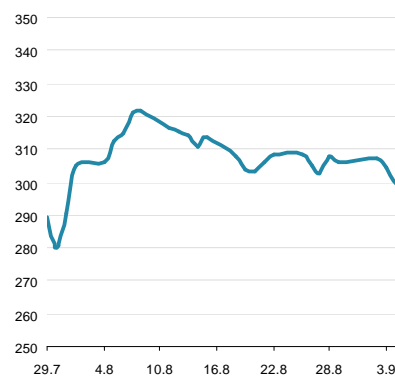
Российские еврооблигации завершали неделю под влиянием перемирия, достигнутого сторонами украинского конфликта, и повышенной волатильности UST после слабого отчета по рынку труда США, сковавшем спрос на активы EM. Рублевые облигации сдержанно отреагировали на прогресс в мирном урегулировании украинского конфликта /стр. 4/

#### Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>Долговой рынок</b>				
UST-10 yield	2.46 ▲	0.01	2.34	2.81
UST 10-2Y sprd	195 ▲	3	184	242
EMBI+Glob.	301 ▲	1	271	358
EMBI+Rus sprd	264 ▼	-15	188	313
Russia'30 yield	4.66 ▲	0.01	3.94	5.32
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0.23 ▼	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.10 ▼	-0.05	0.10	0.35
MosPrime-1m	9.38 ▼	-0.10	6.76	9.70
Корсчета в ЦБ	704.2 ▼	-104.3	704	1395
Депоз. в ЦБ	305.7 ▲	7.3	52	494
NDF RU 3m	8.5 ▼	-0.4	8	11
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	37.046 ▲	0.050	33.72	37.45
EUR/RUB	47.977 ▲	0.083	45.88	50.96
EUR/USD	1.295 ▲	0.001	1.29	1.39
Корзина ЦБ	41.985 ▼	-0.007	39.17	43.08
DXU Индекс	83.739 ▼	-0.081	79.09	83.82
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	1257.3 ▼	-0.4%	1062	1421
Dow Jones	17137.4 ▲	0.40%	16027	17138
DAX	9747.0 ▲	0.23%	9009	10029
Nikkei 225	15669 ▲	0.23%	13910	15728
Shanghai Comp.	2306.9 ▲	0.85%	1993	2307
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	101.2 ▼	-0.06%	101	101
Нефть Brent	100.8 ▼	-0.06%	100	115
Золото	1268.9 ▲	0.02%	1244	1383
CRB Index	288.0 ▼	-0.21%	287	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

#### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

## Рынок труда США за август: смешанные цифры

Данные по рынку труда США, опубликованные в минувшую пятницу, оказались для инвесторов холодным душем. Цифры явно выбиваются из череды прежних позитивных отчетов о состоянии экономики, подтверждая, что у ФРС США пока нет объективных причин спешить с фазой нормализации денежно-кредитной политики.

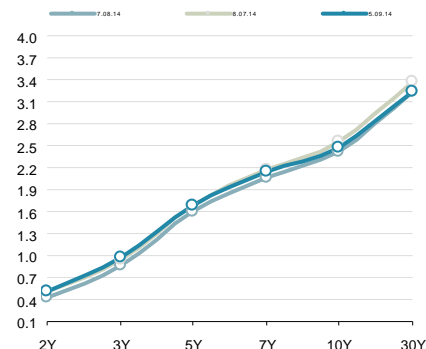
Число вновь созданных рабочих мест вне сельского хозяйства составило всего 142 тыс. против 212 тыс. в июле и прогноза роста на 230 тыс. Цифра оказалась минимальной с декабря прошлого года. Несмотря на это, общий уровень безработицы опустился с 6.2% до 6.1%, что совпало с рыночными ожиданиями. В целом данные выглядят неплохо, особенно, если учесть снижение длительной безработицы.

Данные по рынку труда в целом не говорят о каких-либо проблемах в экономике США. Однако они подтверждают заявления главы ФРС США Джанет Йеллен о необходимости дождаться более явных признаков восстановления ситуации с занятостью и дождаться момента, когда этот процесс окажет поддержку потребительской активности.

### Рынок труда США в текущем году

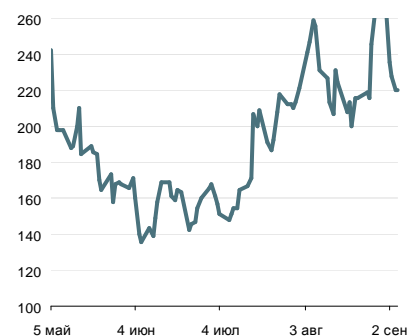
	янв14	фев14	мар14	апр14	май14	июн14	июл14	авг14	изм-е
<b>Рабочая сила, млн. чел</b>	<b>155.5</b>	<b>155.7</b>	<b>156.2</b>	<b>155.4</b>	<b>155.6</b>	<b>155.7</b>	<b>156.0</b>	<b>156.0</b>	<b>-0.1</b>
-Трудоустроено	145.2	145.3	145.7	145.7	145.8	146.2	146.4	146.4	0.0
-Уволено	10.2	10.5	10.5	9.8	9.8	9.5	9.7	9.6	-0.1
<b>Безработица, %</b>	<b>6.6</b>	<b>6.7</b>	<b>6.7</b>	<b>6.3</b>	<b>6.3</b>	<b>6.1</b>	<b>6.2</b>	<b>6.1</b>	<b>-0.1</b>
<b>Изм. занятости вне с/х, тыс. чел.</b>	<b>144</b>	<b>222</b>	<b>203</b>	<b>304</b>	<b>229.0</b>	<b>267.0</b>	<b>212.0</b>	<b>142.0</b>	<b>-70.0</b>
-Частный сектор	166	201	202	278	228.0	260.0	213.0	134.0	-79.0
-Госсектор	-22	21	1	26	1.0	7.0	-1.0	8.0	9.0
<b>Длительная безработица, тыс. чел.</b>	<b>3 646</b>	<b>3 849</b>	<b>3 739</b>	<b>3 452</b>	<b>3374</b>	<b>3081</b>	<b>3155</b>	<b>2963</b>	<b>-192</b>
<b>Неплонная занятость по экон. причинам, тыс. чел.</b>	<b>7 257</b>	<b>7 186</b>	<b>7 411</b>	<b>7 465</b>	<b>7269</b>	<b>7544</b>	<b>7511</b>	<b>7277</b>	<b>-234</b>

### Кривая US Treasures



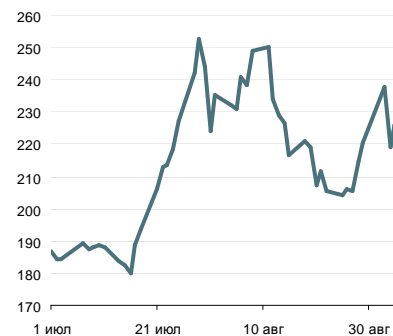
Источник: Reuters

### Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

### Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка остаются комфортными

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет благоприятную конъюнктуру на фоне минимальных движений рублевой ликвидности и восстановления позиций российской валюты. Уровень краткосрочных процентных ставок в пятницу опустился в среднем на 20 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 7.60% годовых (-30 бп), на 7 дней – под 8.20% годовых (-20 бп), а междилерское репо с облигациями на 3 дня – под 8.10% годовых (-10 бп).

На текущей неделе не ожидается существенного оттока ликвидности из банковской системы. Необходимость погашений перед Казначейством будет компенсировано равнозначным новым предложением, тогда как насытить уровень ликвидности поможет 3-месячный аукцион ЦБ РФ под залог нерыночных активов. Напомним, что на прошлой неделе регулятор расширил список обеспечения по этим операциям, что может обеспечить сегодня повышенный спрос.

## Рубль завершил неделю восстановлением позиций

Валютные торги пятницы завершились укреплением позиций рубля. Несмотря на приближение выходных дней, участники рынка с надеждой оценили соглашения о перемирии на Украине. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 8 коп. до отметки 41.83 руб., а за неделю рубль укрепился почти на 50 коп. Курс доллара снизился на 9 коп., курс евро – на 6 коп. На рынке форекс евро получил лишь слабое преимущество к доллару после неоправданных надежд на данные по рынку труда США за август. Основная пара осталась торговаться ниже 30-ой фигуры.

Сохранение неопределенности на рынке и поток новостей о прогрессе в переговорах между повстанцами и украинскими властями в Минске предопределили повышенную волатильность рубля в течение дня. Между тем, особых поводов для продажи рубля не наблюдалось, поэтому мы наблюдали нервное укрепление.

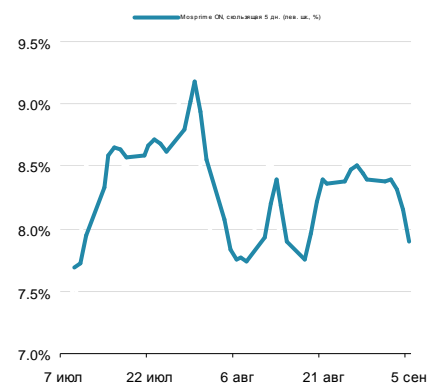
В начале текущей недели перспективы рубля выглядят нейтрально, поскольку за выходные не произошло существенного изменения новостного фона. Давление на стоимость российской валюты будет оказывать намерение ЕС ввести в действие новые санкции против России. Они ограничивают доступ к европейскому рынку капитала не только госбанкам, но и ряду госкомпаний (включая Роснефть, Газпром нефть и Транснефть). Максимальный срок заимствований может быть сокращен до 30 дней. Эти санкции могут оказать давление на рубль, поскольку существенные погашения внешних займов российскими компаниями и банками до конца текущего года могут увеличить потребность в долларовой ликвидности за неимением возможности рефинансировать эти долги.

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Аукцион ЦБ	312-П: 3 месяца, 700 млрд руб.
	Возрат ПФР	165 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 195 млрд руб., от 8.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возрат в бюджет	195 млрд руб.
	Возрат в Фонд ЖКХ	8 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	7 млрд руб.
	Погашение в ЦБ	312-П: 300 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 8.30% годовых
Пятница	Заседание СД ЦБ РФ	По вопросам процентной политики
	Возрат в бюджет	50 млрд руб.

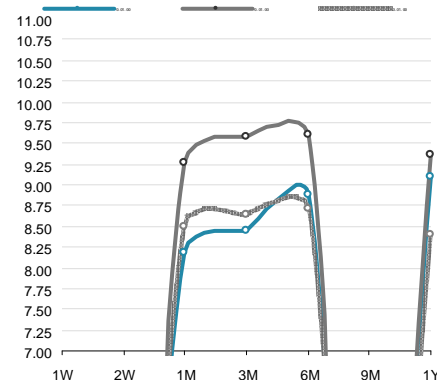
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

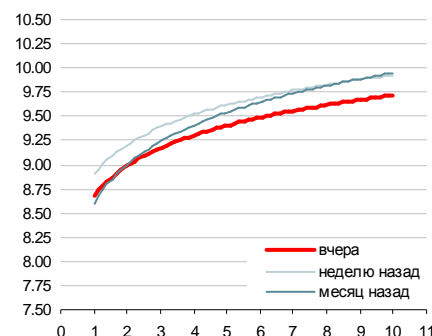
## Евробонды сдержанно отреагировали на перемирие

Российские еврооблигации завершали неделю под влиянием перемирия, достигнутого сторонами украинского конфликта, и повышенной волатильности UST после слабого отчета по рынку труда США, сквавшем спрос на активы EM в целом. Доходности вдоль российской суверенной кривой опустились на 2-5 бп, рост котировок 30-летних бумаг не превышал 30 бп. Корпоративный сектор фронтально дорожал, спрос инвесторов носил более выраженный характер, в результате чего снижение доходностей по итогам дня в среднем по рынку составило более 10 бп. В лидерах дня находился ближний участок кривой ВТБ, а также выпуски ВЭБа, где снижение ставок составило 15-20 бп.

## ОФЗ в небольшом плюсе

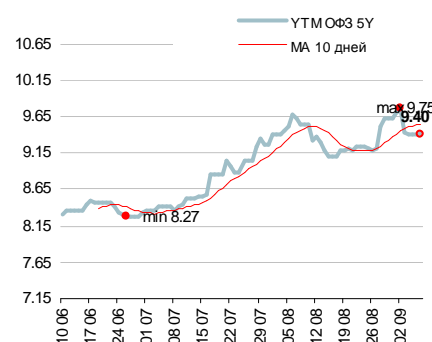
Рублевые облигации сдержанно отреагировали на прогресс в мирном урегулировании украинского конфликта. Активность на рынке ОФЗ была довольно низка в преддверии выходных, снижение доходностей вдоль кривой за день составило не более 5 бп. Биды на дальнем участке кривой ОФЗ прибавили в пределах 25 бп, доходности в районе 7-летней дюрации опустились в диапазон 9.45-9.50%. В корпоративном секторе неплохую динамику показали расположенные в пределах полугодовой дюрации выпуски ВТБ БО-07 и Русал-08, доходности которых снизились на 20-40 бп.

## Кривая ОФЗ



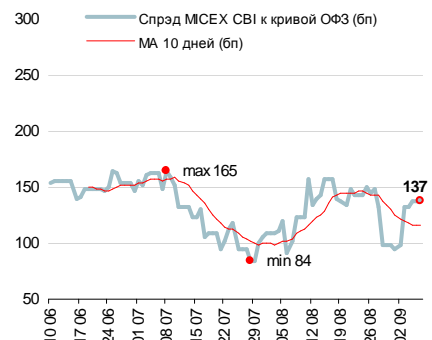
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

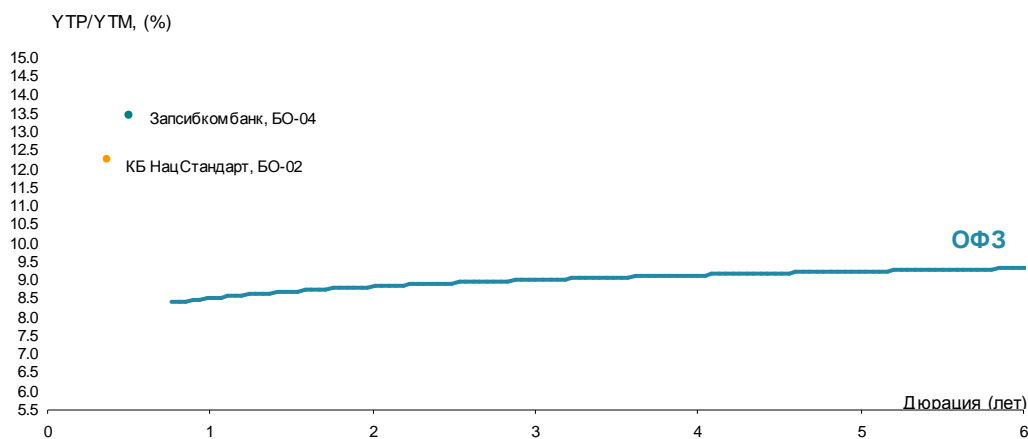
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------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

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.