

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Конъюнктура глобальных рынков

Рынки остаются под давлением /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Рублевые ставки на локальных минимумах /стр. 3/

### Валютный рынок

Рубль нейтрален, ждет определенности /стр. 3/

### Российский долговой рынок

Евробонды дешевеют на фоне распродаж активов EM  
ОФЗ остаются на траектории роста ставок /стр. 4/

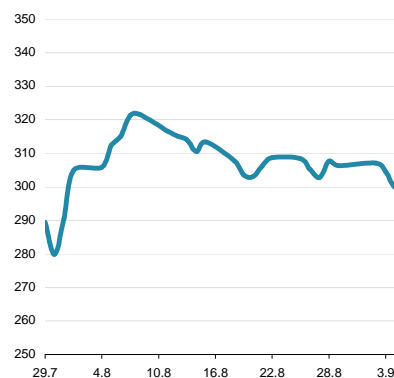
### Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

|                         | знач.     | Δ за день | за 6 месяцев: |       |
|-------------------------|-----------|-----------|---------------|-------|
|                         |           |           | MIN.          | MAX.  |
| <b>Долговой рынок</b>   |           |           |               |       |
| UST-10 yield            | 2.46 ▲    | 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

# Внешний рынок долга

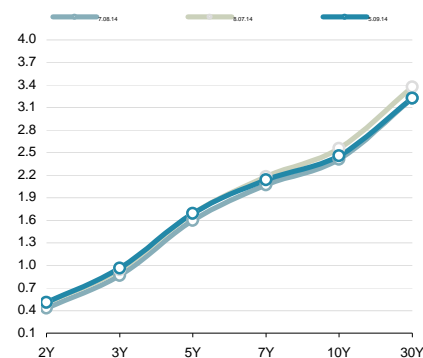
Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

## Рынки остаются под давлением

Мировые рынки вчера сохранили негативное отношение к рискованным активам. Особых причин для продаж не наблюдалось. Однако инвесторы продолжают жить ожиданиями и в большинстве склонны полагать, что ФРС США приступит к нормализации денежно-кредитной раньше, чем того ожидает рынок. На сырьевых рынках давление сохранилось, несмотря на то, что доллар вчера немного корректировался к евро и другим конкурентам.

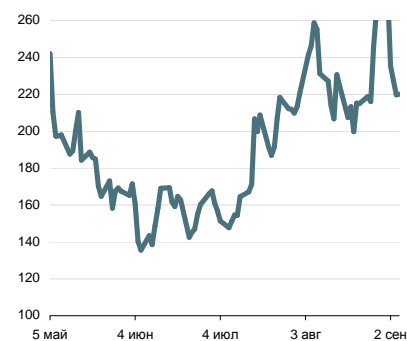
На текущей неделе будут опубликованы данные о состоянии американской экономики. Наиболее интересными станут цифры по розничным продажам за август. Ранее глава ФРС США говорила о недостаточном улучшении на рынке труда, в том числе из-за низкой трансляции увеличившейся занятости на рост потребительской активности. Если мы увидим сильные данные, для инвесторов это может стать очередным поводом для продолжения прежней стратегии: покупки долларов в расчете на скорое повышение базовой процентной ставки ФРС.

Кривая US Treasures



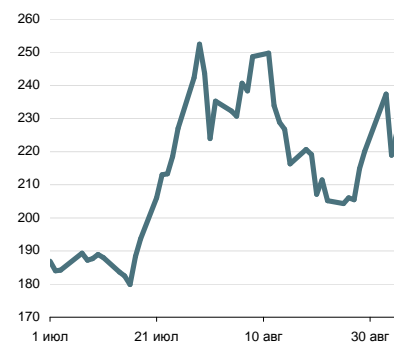
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

## Рублевые ставки на локальных минимумах

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка во вторник осталась без изменений. Минимальные движения ликвидности и нейтральное состояние валютного рынка создают условия для благоприятной конъюнктуры. Уровень краткосрочных процентных ставок вчера держался на локальных минимумах. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 7.55% годовых, на 7 дней – под 8.15% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 7.95% годовых.. На аукционе 7-дневного репо банкам удалось привлечь 2.250 трлн руб. при спросе в 2.293 трлн руб. и 2.100 трлн руб. на прошлой неделе.

На текущей неделе конъюнктура локального рынка должна остаться неизменной. Тем не менее, на следующей неделе стартует налоговый период сентября, который может усилить давление на ликвидность и ставки.

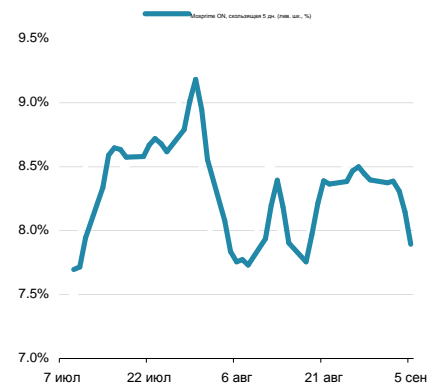
## Рубль нейтрален, ждет определенности

Торги на валютном рынке во вторник завершились для рубля небольшим ослаблением. Участники рынка сопоставляли между собой факты о договоренности по перемирию на юго-востоке Украины, а также отложенное на несколько дней введение санкций ЕС в отношении России. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 12 коп. до отметки 42.03 руб. Курс доллара вырос на 4 коп. до отметки 37.11 руб., курс евро – 23 коп. до 48.05 руб. Такая динамика всецело отражает аналогичные движения пары евро/доллар на форекс. Единая валюта вчера немного отыграла позиции, закрывшись на отметке \$1.2945.

На рынке сохраняется неопределенность, которая порождает некоторую нервозность. Геополитические новости противоречивы, а доверия к прекращению огня на юго-востоке Украины и следованию мирного пла пока нет. Предварительные итоги доклада о причинах крушения Малазийского Боинга пока также не дают каких-либо прояснений.

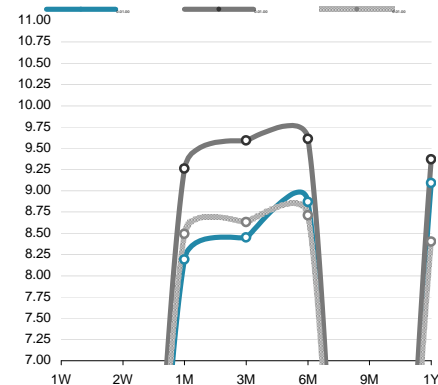
Позиции рубля в настоящий момент, однако, выглядят не столь уж плохо. С нарастанием инфляционных ожиданий Центробанк может предпринять меры по дальнейшему ужесточению монетарной политики на пятничном заседании. Кроме того, высокий номинальный курс доллара может обеспечить поддержку рубля во второй половине сентября, когда активность экспортеров на рынке традиционно возрастает.

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

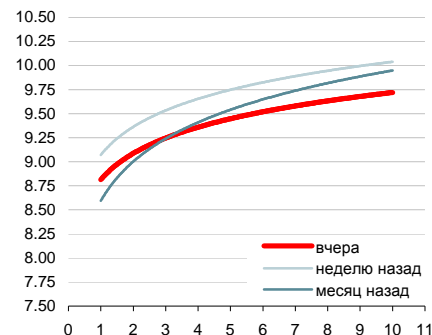
## Евробонды дешевеют на фоне распродаж активов EM

Российские евробонды во вторник торговались в контексте распродаж активов EM и снижения нефтяных котировок. Итогом для российского сегмента дня стало расширение спредов на 7-9 бп, а также снижение котировок 30-летних бенчмарков на 100 бп. Корпоративный сектор также фронтально дешевел а рост доходностей в среднем по рынку составил те же +8 бп. Хуже средней динамики выглядели выпуски Роснефти ROSNRM-22, Вымпелкома VIP-17, Северстали SHMFRU-17, доходности которых прибавили 12-15 бп.

## ОФЗ остаются на траектории роста ставок

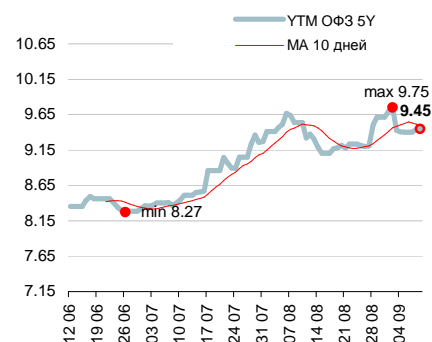
Доходности ОФЗ во вторник продолжали рост на фоне неопределенности в отношении санкций ЕС и сохраняющегося давления на рубль. Ставки ОФЗ в пределах годовой дюрации прибавили порядка 10-12 бп, на дальнем участке кривой – не более 3 бп. Доходности в районе 7-летней дюрации по итогам дня остались на отметке 9.55%. В пределах полугодовой дюрации спрос был замечен на выпуски ВТБ и Евраза, дальше по кривой неплохую динамику показал выпуск Росбанк БО-07, доходность которого снизилась на 25 бп. Хуже рынка выглядел годовой выпуск Х5 Финанс БО-01 (+50 бп УТР).

## Кривая ОФЗ



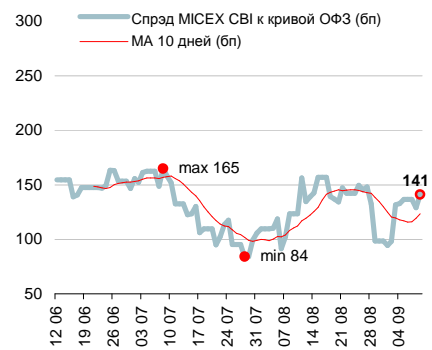
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

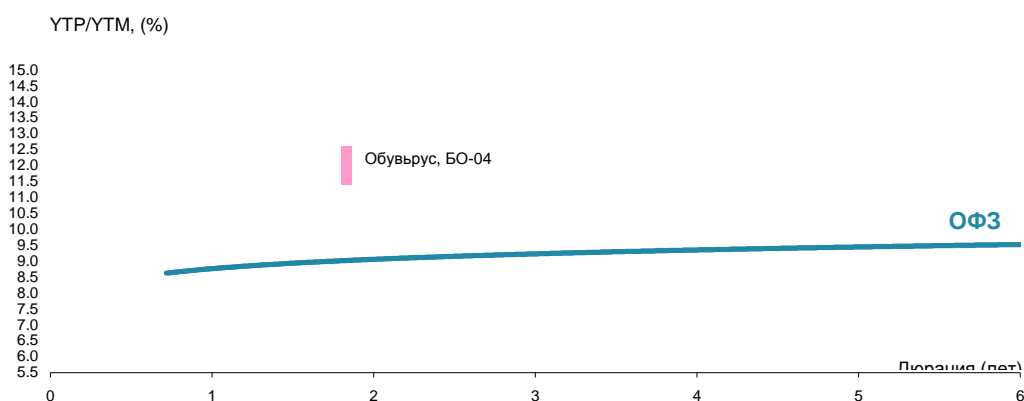
| Выпуск          | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Размещаемый объем, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Закрытие книги | Дата размещения | Амортизация/Дюрация | Оферта/Погашение |
|-----------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| Обувьрус, БО-04 | NR               | нет                                | 1 000                        | 11.46-12.55                 | 09.09.2014     | 12.09.2014      | нет / 1.81 г        | 2 г / 5 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 |
|------------------------------------|-------------------|------------------------------------|------------------------------|-------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| 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- / Aaa1 / 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- / Aa1 / 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- / Aa3 / -     | 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- / Aaa2 / -   | 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+/Aa1/BBB-      | да                                 | 5 000                        | н/д / 100%              | 10.78-11.04                 | 10.51                          | 30.06.2014      | нет / 2.65 г        |
| Банк ЗЕНИТ, БО-14                  | - / Aa3 / 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>

## Начальник Департамента

Зам.начальника Департамента

Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович  
 Константин Поспелов  
 Виталий Киселев

[kopelovich@zenit.ru](mailto:kopelovich@zenit.ru)  
[konstantin.pospelov@zenit.ru](mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru)  
[v.kiselev@zenit.ru](mailto:v.kiselev@zenit.ru)

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации  
 Валютные и рублевые облигации  
 Валютные и рублевые облигации  
 Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова  
 Максим Симагин  
 Александр Валканов  
 Юлия Паршина

[j.shabanova@zenit.ru](mailto:j.shabanova@zenit.ru)  
[m.simagin@zenit.ru](mailto:m.simagin@zenit.ru)  
[a.valkanov@zenit.ru](mailto:a.valkanov@zenit.ru)  
[y.parshina@zenit.ru](mailto:y.parshina@zenit.ru)

## Аналитическое управление

Макроэкономика  
 Макроэкономика/кредитный анализ  
 Кредитный анализ  
 Кредитный анализ  
 Акции

Акции  
 Облигации

[research@zenit.ru](mailto:research@zenit.ru)  
[firesearch@zenit.ru](mailto:firesearch@zenit.ru)

Владимир Евстифеев  
 Кирилл Сычев  
 Евгений Чердаков  
 Дмитрий Чепрагин  
 Евгения Лобачева

[v.evstifeev@zenit.ru](mailto:v.evstifeev@zenit.ru)  
[k.sychev@zenit.ru](mailto:k.sychev@zenit.ru)  
[e.cherdakov@zenit.ru](mailto:e.cherdakov@zenit.ru)  
[d.chepragin@zenit.ru](mailto:d.chepragin@zenit.ru)  
[eugenia.lobacheva@zenit.ru](mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru)

## Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Денис Ручкин  
 Фарида Ахметова  
 Марина Никишова  
 Вера Панова  
 Алексей Басов  
 Екатерина Гашигуллина

[ibcm@zenit.ru](mailto:ibcm@zenit.ru)  
[d.ruchkin@zenit.ru](mailto:d.ruchkin@zenit.ru)  
[f.akhmetova@zenit.ru](mailto:f.akhmetova@zenit.ru)  
[m.nikishova@zenit.ru](mailto:m.nikishova@zenit.ru)  
[vera.panova@zenit.ru](mailto:vera.panova@zenit.ru)  
[a.basov@zenit.ru](mailto:a.basov@zenit.ru)  
[e.gashigullina@zenit.ru](mailto: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. © 2014 Банк ЗЕНИТ.