

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в четверг остались в подавленном состоянии. Инвесторы продолжают сомневаться в том, что продемонстрированный в текущем году рост на фондовых площадках является обоснованным (стр. 2/)

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в четверг продолжила постепенное ухудшение в ответ на давление со стороны валютного рынка и приближение старта налогового периода сентябрем/стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на валютном рынке в четверг обернулись для рубля новыми потерями. Несмотря на начальную стадию процесса перемирия на Украине, инициированную, в том числе и президентом России, ЕС и США объявили о введении в пятницу новых санкций (стр. 3/)

## Российский долговой рынок

Котировки российских еврооблигаций в четверг подросли, несмотря на санкции ЕС, дешевеющую нефть и угрозы расширения санкций со стороны США. Доходности вдоль суверенной кривой снизились в пределах 3 бп. Рост доходностей на рынке рублевых облигаций продолжился в четверг (стр. 4/)

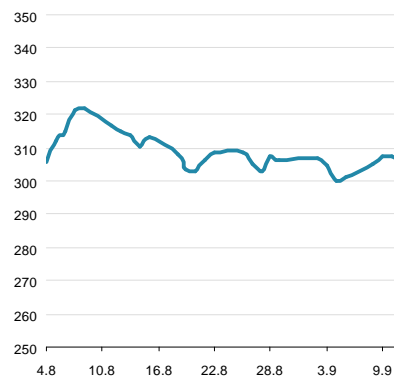
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.54	▲	0.04	2.34	2.81
UST 10-2Y sprd	197	▲	3	184	237
EMBI+Glob.	306	▼	-2	271	355
EMBI+Rus sprd	271	▼	-5	188	313
Russia'30 yield	4.78	▲	0.00	3.94	5.32
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	■	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.09	▼	0.00	0.09	0.35
MbsPrime-1m	9.29	▲	0.02	8.23	9.70
Корсчета в ЦБ	1022.2	▲	18.4	704	1395
Депоз. в ЦБ	149.4	▼	-47.2	52	494
NDF RU 3m	8.5	▼	-0.4	8	11
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	37.528	▲	0.203	33.72	37.53
EUR/RUB	48.56	▲	0.402	45.88	50.96
EUR/USD	1.293	▲	0.001	1.29	1.39
Корзина ЦБ	42.652	▲	0.285	39.17	43.08
DXU Индекс	84.298	▲	0.015	79.09	84.30
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1217.9	▼	-0.9%	1062	1421
Dow Jones	17049.0	▼	-0.12%	16027	17138
DAX	9691.3	▼	-0.09%	9009	10029
Nikkei 225	15909	▲	0.25%	13910	15909
Shanghai Comp.	2311.7	▲	0.45%	1993	2327
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	98.4	▼	-0.14%	98	98
Нефть Brent	98.1	▼	-0.14%	98	115
Золото	1240.9	▼	-0.25%	1241	1383
CRB Index	282.8	▼	-0.31%	283	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

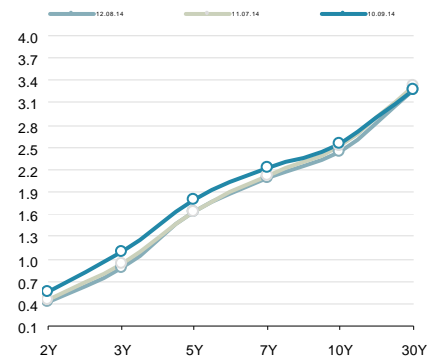
## Спрос на риск остается минимальным

Глобальные рынки в четверг остались в подавленном состоянии. Инвесторы продолжают сомневаться в том, что продемонстрированный в текущем году рост на фондовых площадках является обоснованным. Кроме того, спрос на рискованные активы сокращают ожидания по постепенному сворачиванию денежно-кредитной политики.

В Европе ключевой темой стало намерение ввести в действие новые санкции в отношении России. Инвесторы опасаются, что ответные ограничительные меры могут наряду с предыдущими создать проблемы для европейских компаний. В США главной темой стали еженедельные данные по рынку труда, которые оказались слабее рыночных ожиданий. Тем не менее, инвесторы сохраняют ожидания более раннего начала нормализации денежно-кредитной политики ФРС.

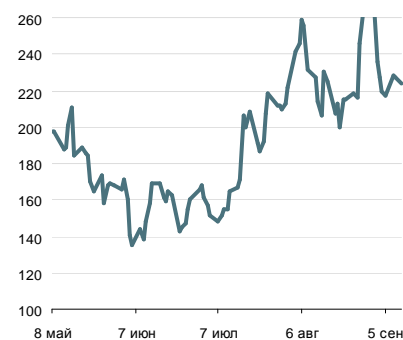
Инвесторы находятся в ожидании данных по розничным продажам за август и предварительного значения индекса доверия потребителей в сентябре. Судя по растущим доходностям базовых активов, ожидания предполагают дальнейшие сигналы усиления потребительской активности. Вместе с возросшей инфляцией это может стать очередным сигналом в пользу более раннего ужесточения процентной политики ФРС США.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Условия рынка ухудшаются по мере приближения налогового периода

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в четверг продолжила постепенное ухудшение в ответ на давление со стороны валютного рынка и приближение старта налогового периода сентября. В результате уровень краткосрочных процентных ставок поднялся еще в среднем на 15 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.05% годовых (+20 бп), на 7 дней – под 8.30% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.20% годовых (+15 бп).

Сегодня состоится заседание российского Центробанка по вопросам процентной политики. С учетом роста инфляционного давления и усиления продажи рублей регулятор как минимум сохранит жесткую риторику. В то же время, с повышением ключевой ставки Центробанк может повременить, дождавшись оценки последствий санкций и перспективы ввода налога с продаж для инфляции.

## Рубль сдает позиции под натиском санкций ЕС и США

Торги на валютном рынке в четверг обернулись для рубля новыми потерями. Несмотря на начальную стадию процесса перемирия на Украине, инициированную, в том числе и президентом России, ЕС и США объявили о введении в пятницу новых санкций. Это разрушило надежды инвесторов на то, что Запад предпочтет наблюдать за ходом процесса перемирия на Украине, воздержавшись от введения ограничительных. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 28 коп. до отметки 42.45 руб. Курс доллара вырос на 22 коп. до отметки 37.51 руб., курс евро – на 34 коп. до 48.48 руб. На рынке форекс пара евро/доллар пыталась восстановиться после слабой еженедельной статистики по рынку труда США, поднимаясь к отметке \$1.2950. Однако завершение дня вновь было на уровне \$1.2910.

Введение санкций со стороны ЕС и США в настоящий момент может оказать заметное давление на рубль, поскольку потенциально расширяет спрос на долларовую ликвидность на локальном рынке капитала. Невозможность крупнейших государственных компаний и банков рефинансировать погашаемые до конца года долги на западных финансовых рынках потребует мобилизации внутренних источников, что потенциально способно увеличить внутренний спрос на валюту.

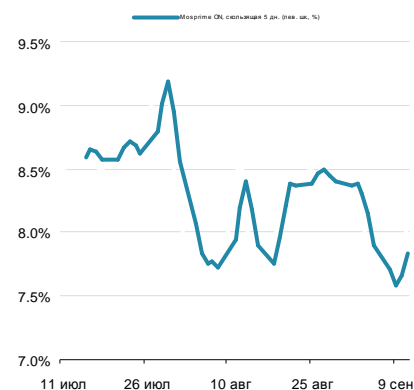
Сегодня рубль продолжит реагировать скорее на введение санкций со стороны США, поскольку их состав пока неизвестен. Кроме того, фактор приближения выходных дней вновь вынудит участников рынка по возможности закрывать позиции в рубле. Поддержкой для российской валюты может стать жесткая риторика Центробанка.

## 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.
	Возврат ПФР	165 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 195 млрд руб., от 8.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	195 млрд руб.
	Возврат 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
	Возврат в бюджет	50 млрд руб.

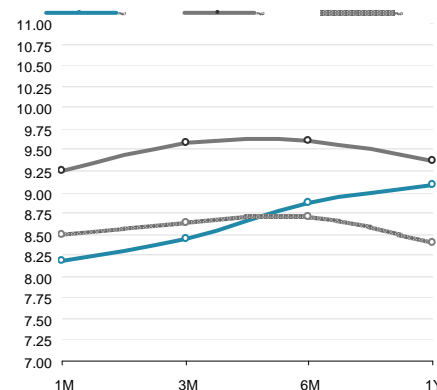
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

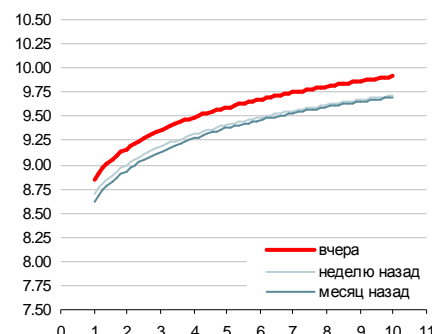
## Котировки евробондов подросли

Котировки российских еврооблигаций в четверг подросли, несмотря на санкции ЕС, дешевеющую нефть и угрозы расширения санкций со стороны США. Доходности вдоль суверенной кривой снизились в пределах 3 бп, на общем фоне слабо выглядела «тридцатка», подешевевшая на 40 бп (+9 бп YTM). В корпоративном секторе доходности в среднем по рынку снизились на 5 бп, лучше рынка выглядели дальние выпуски ВЭБа (-10 бп YTM), а также кривая Евраза, где доходности снизились на 9-12 бп.

## ОФЗ продолжили рост доходностей

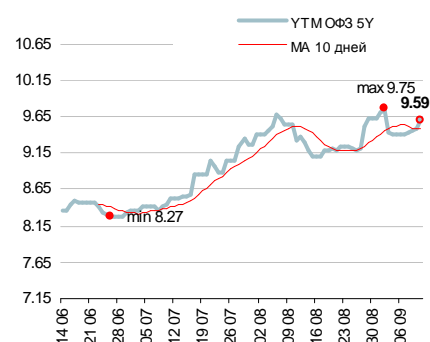
Рост доходностей на рынке рублевых облигаций продолжился в четверг. Новые санкции ЕС дают инвесторам повод нивелировать рост котировок, произошедший на фоне минского перемирия. На этом фоне доходности вдоль кривой ОФЗ подросли в среднем более чем на +10 бп, ценовые потери на дальнем участке кривой доходили до -50 бп, а ставки в районе 7-летней дюрации достигли отметки 9.75%. Активность в корпоративном сегменте сосредоточилась в пределах годовой дюрации. Хуже средней динамики здесь выглядели полугодовые выпуски Металлоинвеста (+10-15 бп YTP), облигации Руссфинанс Банк БО-08 и Кредит Европа Банк БО-2, доходности которых прибавили 50-60 бп.

## Кривая ОФЗ



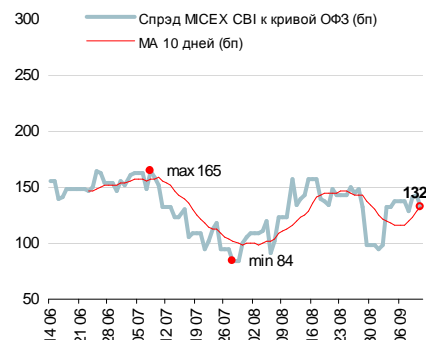
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

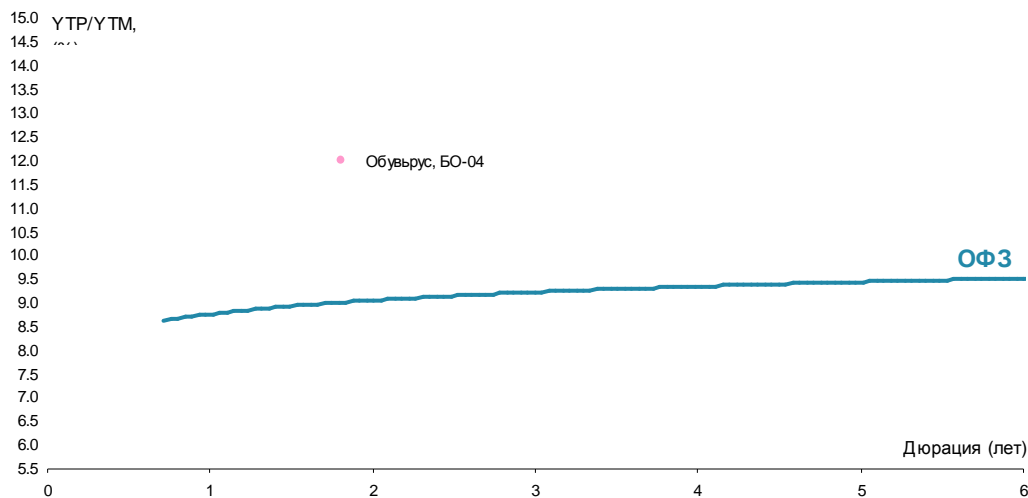
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Обувьрус, БО-04	NR	нет	1 000	12.01	09.09.2014	12.09.2014	нет / 1.81 г	2 г / 5 лет

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- / 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.