

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки начали неделю с неопределенных настроений. Инвесторы находятся в ожидании важных событий, которые смещены ближе ко второй половине недели. Пока же реакция идет на второстепенные факторы, которые в большинстве были умеренно негативными /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в начале новой недели практически не изменились, несмотря на общее давление со стороны валютного рынка и от стартовавшего вчера налогового периода сентября /стр. 3/

## Валютный рынок

Валютные торги понедельника завершились для рубля серьезными потерями. Совокупность негативных, как внутренних, так и внешних факторов обусловило однозначный тренд на продажу рублей /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские суверенные еврооблигации не выделялись на фоне средней динамики EM и завершили день ростом доходностей на 3-7 бп, а ценовые потери 30-летних выпусков составили умеренные 20-50 бп. Рублевые облигации в понедельник находились в стороне от негативных трендов нефтяного и валютного рынков /стр. 4/

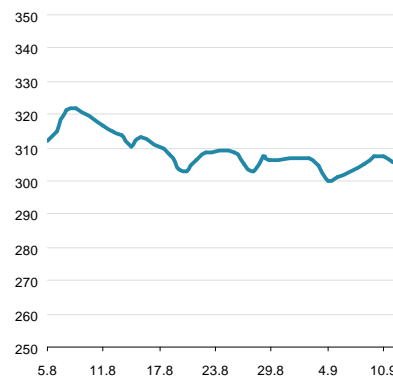
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.61	▲	0.06	2.34	2.81
UST 10-2Y sprd	205	▲	6	184	235
EMBI+Glob.	305	▼	0	271	355
EMBI+Rus sprd	267	▲	2	188	313
Russia'30 yield	4.85	▼	0.00	3.94	5.32
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	▲	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.08	▼	0.00	0.08	0.35
MbsPrime-1m	9.33	▲	0.04	8.23	9.70
Корсчета в ЦБ	1003.3	▼	-18.9	704	1395
Депоз. в ЦБ	178.0	▲	28.6	52	494
NDF RU 3m	8.5	▼	-0.4	8	11
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	37.752	▲	0.224	33.72	37.75
EUR/RUB	48.979	▲	0.419	45.88	50.96
EUR/USD	1.296	▲	0.004	1.29	1.39
Корзина ЦБ	43.057	▲	0.352	39.17	43.08
DXU Индекс	84.24	▼	-0.058	79.09	84.30
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1213.3	▼	-0.1%	1062	1421
Dow Jones	16987.5	▼	-0.36%	16027	17138
DAX	9651.1	▼	-0.41%	9009	10029
Nikkei 225	15909	▲	0.25%	13910	15909
Shanghai Comp.	2332.0	▲	0.22%	1993	2332
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	96.8	▼	-0.77%	97	97
Нефть Brent	97.1	▼	-0.77%	97	115
Золото	1229.7	▲	0.41%	1230	1383
CRB Index	281.9	▼	-0.31%	282	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

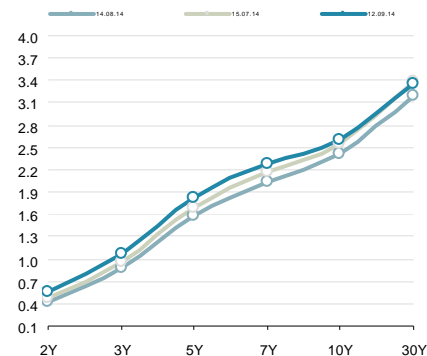
## Рынки в ожидании заседания ФРС и референдума в Шотландии

Мировые рынки начали неделю с неопределенных настроений. Инвесторы находятся в ожидании важных событий, которые смещены ближе ко второй половине недели. Пока же реакция идет на второстепенные факторы, которые в большинстве были умеренно негативными.

Поводом для продаж, особенно на сырьевых рынках, послужили слабые данные по росту промпроизводства в Китае. В августе объемы выпуска увеличились на 6.9% г/г при прогнозе роста в 8.8% и июльского роста на 9.0%. Аналогичная статистика в США также не оправдала прогнозов. Производственный сектор в прошлом месяце снизился на 0.1% м/м (прогноз - рост на 0.3% м/м) против роста в июле на 0.2% м/м.

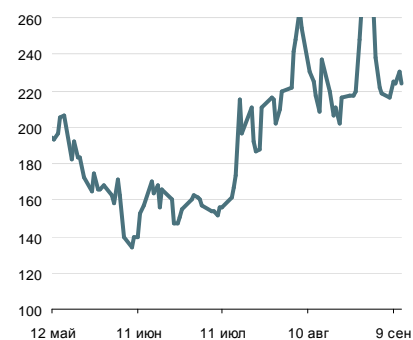
Ожидание заседания ФРС США сдерживает активность на рынках. Хотя недавняя экономическая статистика в США не была слишком оптимистичной, инвесторы опасаются возможного ужесточения риторики регулятора. Кроме того, запланированный на четверг референдум по вопросу отделения Шотландии, также оказывает давление на рыночные настроения, поскольку шансы на негативный для рынков исход примерно равны сохранению территориальной целостности Великобритании. Единственный, кто может черпать позитив из всей этой ситуации – доллар США. Если ФРС действительно более детально задумается о переходе к фазе нормализации денежно-кредитной политики, а Шотландия проголосует по сценарию «yes», то доллар имеет все шансы продолжить укрепление.

Кривая US Treasures



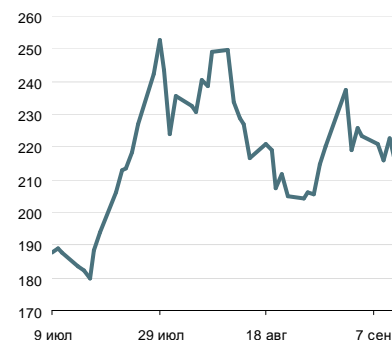
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Рынок стабилен, несмотря на общую напряженность

Условия российского денежно-кредитного рынка в начале новой недели практически не изменились, несмотря на общее давление со стороны валютного рынка и от стартовавшего вчера налогового периода сентября. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.25% годовых, на 7 дней – под 8.45% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.30% годовых.

Конъюнктура локального рынка может ухудшиться в перспективе текущего месяца. Оценивая нами сумма оставшихся налоговых платежей в сентябре составляет порядка 700 млрд руб., что способно поднять уровень краткосрочных процентных ставок на 25-50 бп.

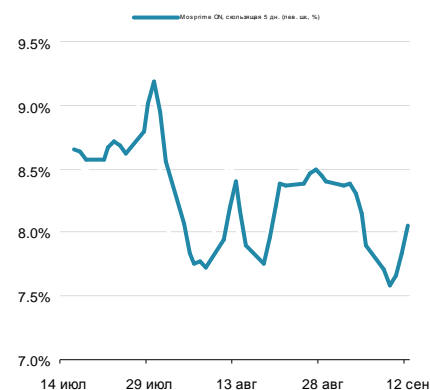
## Рубль под масштабным давлением

Валютные торги понедельника завершились для рубля серьезными потерями. Совокупность негативных, как внутренних, так и внешних факторов обусловило однозначный тренд на продажу рублей. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 64 коп. до отметки 43.45 руб. Курс доллара поднялся на 60 коп. до отметки 38.39 руб., курс евро – на 70 коп. до 49.65 руб. На рынке форекс колебания пары евро/доллар не вывели ее на какие-то новые уровни, закрытие было вблизи пятничного значения \$1.2940.

Рубль стал основной жертвой введенных в минувшую пятницу новых ограничительных мер со стороны США и ЕС. Ограничение доступа на западные рынки капитала потенциально увеличивает внутренний спрос на валюту со стороны российских компаний и банков. До конца года им предстоит погасить значительные внешние долги и искать новые источники для рефинансирования. Помимо этого, настроения на внешних рынках пока не располагают к росту спроса на рискованные активы и валюты, особенно в преддверии заседания ФРС США, которое может вновь поддержать доллар. Котировки нефти и негативная динамика сопоставимых сырьевых валют развивающихся экономик также оказывает давление на рубль.

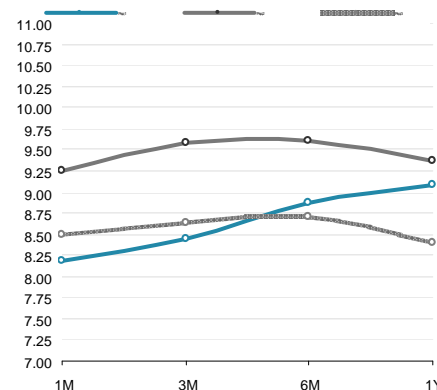
Ситуация на локальном рынке близка к панике, поскольку фундаментально спрос на валюту будет оставаться высоким в ближайшие месяцы. Центробанк не спешит ужесточать процентную политику, еще больше нагнетая давление на рубль в условиях постепенной либерализации валютного рынка. В этих условиях рубль может подойти к границе начала интервенций Центробанка (44.40 руб. по корзине валют), после чего нас может ожидать глубокое коррекционное движение. Пока же не стоит рассчитывать на стартовавший вчера налоговый период, в текущих условиях активность экспортеров может оказаться минимальной.

## 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	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~300 млрд руб.)
Вторник	Аукцион Казначейства	91 день, 50 млрд руб., от 8.8% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат Фонду ЖКХ	7.6 млрд руб.
Четверг	Купоны ОФЗ	2.2 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 8.30% годовых
	Возврат в бюджет СПб	5.8 млрд руб.
Пятница	Купоны ОФЗ	6.6 млрд руб.
	Возврат в бюджет	50 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

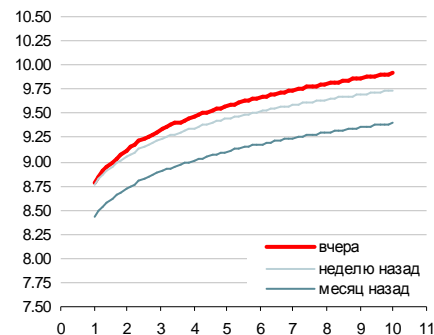
## Евробонды на уровне средней динамики EM

Российские суверенные еврооблигации не выделялись на фоне средней динамики EM и завершили день ростом доходностей на 3-7 бп, а ценовые потери 30-летних выпусков составили умеренные 20-50 бп. Движение рынка определяется дешевеющей нефтью и сдержанным спросом на рискованные активы в преддверии завершения заседания ФРС. Доходности в корпоративном секторе в среднем прибавили симметричные 6-8 бп, хуже средней динамики выглядели суборды Газпромбанка и выпуск Совкомфлота, где доходности прибавили 15-30 бп.

## ОФЗ в стороне от негатива

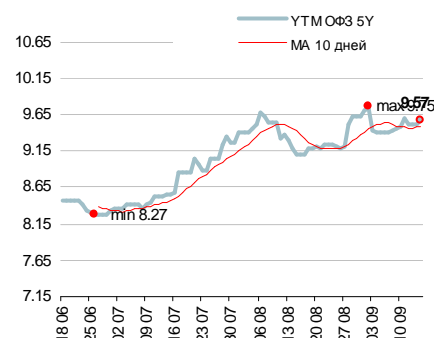
Рублевые облигации в понедельник находились в стороне от негативных трендов нефтяного и валютного рынков. Доходности дальних ОФЗ подросли в пределах 5 бп на фоне минимальной активности, в пределах двухлетнего отрезка кривой колебания ставок находились в диапазоне +/- 20 бп. В корпоративном секторе лучше средней динамики выглядели полутора-двухлетние выпуски ВЭБа, доходности которых снизились на 50 бп.

## Кривая ОФЗ



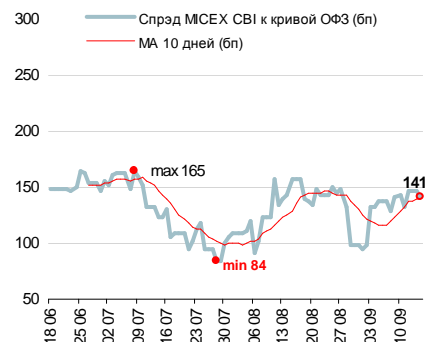
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

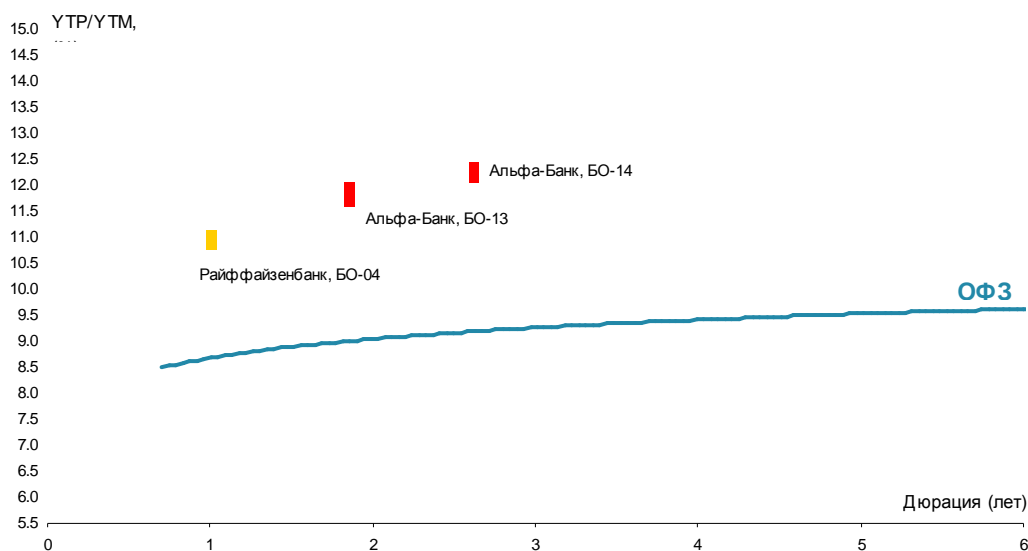
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Альфа-Банк, БО-13	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	11.62-12.04	16.09.2014	18.09.2014	нет / 1.84 г	2 г / 15 лет
Альфа-Банк, БО-14	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	12.04-12.36	16.09.2014	18.09.2014	нет / 2.61 г	3 г / 15 лет
Райффайзенбанк, БО-04	BBB- / Baa3 / BBB	да	10 000	10.78-11.04	17.09.2014	22.09.2014	нет / 2.61 г	1 г / 3 г
Трансфин-М, БО-28	BBB- / Baa3 / BBB	да	5 000	н/д	17.09.2014	23.09.2014	н/д	н/д / 5 лет

Цвета выделены в 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
Обувьрус, БО-04	NR	нет	1 000	н/д / 100%	11.46-12.55	12.01	12.09.2014	нет / 1.81 г
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- / Ba1 / 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- / Ba3 / -	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+/Ba1/BBB-	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.04	10.51	30.06.2014	нет / 2.65 г
Банк ЗЕНИТ, БО-14	- / Ba3 / BB-	да	6 000	0.3 / 29.2%	н/д	8.68	27.06.2014	нет / 2.7 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.