

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в четверг сохранили позитивный тренд предыдущих дней. Внимание инвесторов было направлено на неплохую экономическую статистику в США, а также ожидание новых стимулирующих программ в еврозоне [стр. 2]

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного улучшилась на фоне отсутствия существенных движений ликвидности. Уровень краткосрочных процентных ставок снизился в среднем на 10-15 бп [стр. 3]

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в четверг завершились заметным укреплением рубля. Отсутствие негативных новостей от внешней политики, сохранение оптимизма на мировых рынках и усиление активности экспортеров стали ключевыми факторами поддержки рубля [стр. 3]

Российский долговой рынок

Еврооблигации в четверг использовали возможность роста со стороны снижения доходностей UST, и отыграли потери среды, существенно опередив при этом показатели средней динамики EM. ОФЗ большую часть дня выглядели нейтрально, но ближе к вечеру подорожали вслед за рублем [стр. 4]

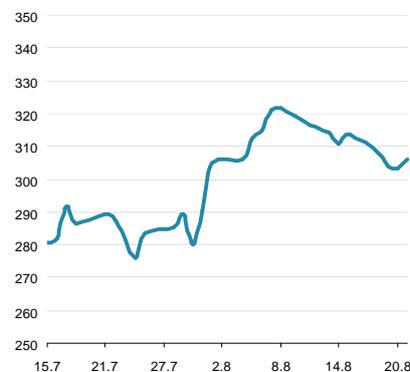
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.41	▼	-0.02	2.34	2.81
UST 10-2Y sprd	194	▼	-2	192	243
EMBI+Glob.	306	▲	3	271	372
EMBI+Rus sprd	253	▲	3	188	313
Russia'30 yield	4.43	▼	-0.11	3.94	5.32
Денежный рынок					
Libor-3m	0.23	▲	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.19	▼	0.00	0.19	0.35
MbsPrime-1m	9.50	▼	-0.01	6.67	9.70
Корсчета в ЦБ	1060.1	▼	-62.3	756	1395
Депоз. в ЦБ	96.3	▼	-7.8	52	494
NDF RU 3m	9.0	▼	-0.2	7	11
Валютный рынок					
USD/RUB	36.072	▼	-0.217	33.72	36.63
EUR/RUB	47.896	▼	-0.331	45.88	50.96
EUR/USD	1.328	▲	0.002	1.33	1.39
Корзина ЦБ	41.299	▼	-0.336	39.17	43.08
DXU Индекс	82.154	▼	-0.072	79.09	82.23
Фондовые индексы					
RTS	1275.6	▼	-0.1%	1062	1421
Dow Jones	17039.5	▲	0.36%	16027	17138
DAX	9401.5	▲	0.93%	9009	10029
Nikkei 225	15586	▼	-0.26%	13910	15646
Shanghai Comp.	2230.5	▲	0.23%	1993	2245
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	103.2	▲	0.05%	103	103
Нефть Brent	102.6	▲	0.05%	102	115
Золото	1276.8	▲	0.28%	1244	1383
CRB Index	289.1	▲	0.27%	287	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Рынки проявляют сдержанный оптимизм в ожидании новостей от ФРС

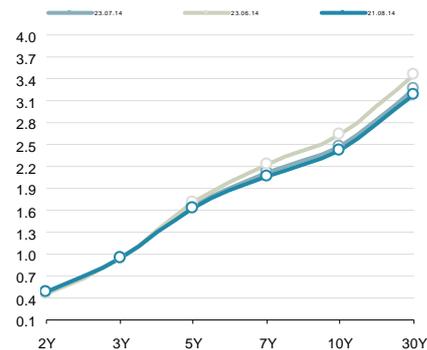
Глобальные рынки в четверг сохранили позитивный тренд предыдущих дней. Внимание инвесторов было направлено на неплохую экономическую статистику в США, а также ожидание новых стимулирующих программ в еврозоне.

В США вчера были опубликованы данные по продажам на вторичном рынке жилья. Их объем в июле вырос на 2.4% к июню, что для рынков оказалось приятным сюрпризом (прогноз – снижение на 0.5% м/м). Более того, индекс опережающих экономических индикаторов в июле поднялся на 0.9%, что также оказалось заметно сильнее ожиданий. В июне повышение индекса было пересмотрено с 0.3% до 0.6%. Наконец еженедельная статистика по рынку труда также была лучше средних ожиданий. Число обращений за пособием по безработице снизилось на прошлой неделе на 14 тыс. до 298 тыс.

В США хорошие экономические данные сейчас воспринимаются в ключе возможных более ранних действий ФРС по началу нормализации монетарной политики. При этом в Европе слабые данные убеждают инвесторов в необходимости новых стимулирующих мер со стороны европейского ЦБ. Сводный индекс активности еврозоны в августе снизился на 1 п. до 52.8 п.

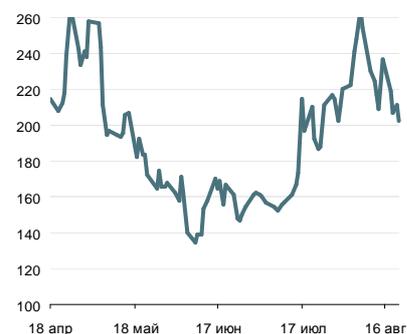
Сегодня для рынков будет один из наиболее интересных дней на текущей неделе. Главы ФРС и ЕЦБ выступят в рамках ежегодного симпозиума Федрезерва в Джексон Хоуле. Если Джанет Йеллен подтвердит намерение более раннего перехода к нормализации денежно-кредитной политики, а Марио Драги будет говорить о готовности новых мер поддержки, то доллар может продолжить урчпление.

Кривая US Treasures



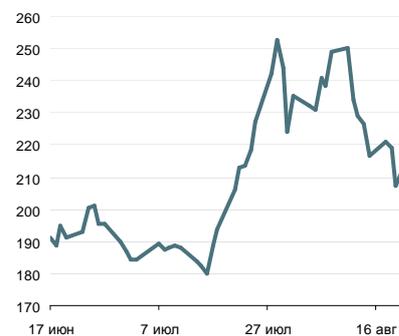
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка улучшились, но впереди крупные налоги

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного улучшилась на фоне отсутствия существенных движений ликвидности. Уровень краткосрочных процентных ставок снизился в среднем на 10-15 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.25% годовых (-20 бп), на 7 дней – под 8.55% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.25% годовых (-10 бп).

На следующей неделе пройдет пик налоговых платежей. На уплату НДС, акцизов и налога на прибыль из системы будет изъято около 560 млрд руб., что вполне способно привести к повышению рублевых ставок.

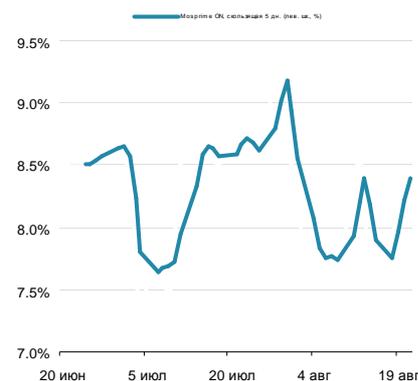
Рубль заметно укрепился во второй половине дня

Торги на валютном рынке в четверг завершились заметным укреплением рубля. Отсутствие негативных новостей от внешней политики, сохранение оптимизма на мировых рынках и усиление активности экспортеров стали ключевыми факторами поддержки рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 30 коп. до отметки 41.35 руб. Курс доллара потерял 28 коп. до 36.02 руб., курс евро – 32 коп. до 47.85 руб. На рынке форекс евро продолжил дешеветь к доллару, достигая в течение дня годового минимума на \$1.3240, однако к вечеру пара вернулась на отметку \$1.3280.

Отношение инвесторов к риску на внешних площадках остается умеренным, несмотря на укрепление доллара по отношению к основным конкурентам. Кроме того, геополитические новости носят нейтральный характер. Таким образом, сочетание этих условий позволило рублю вчера в полной мере почувствовать поддержку от экспортеров, которые конвертировали валютную выручку в рубли перед уплатой крупных налогов на следующей неделе. Проблемным местом остается динамика цен на нефть. Котировки барреля Brent на фоне укрепления доллара уже несколько раз подходили к отметке 101 долл., однако так и решились пройти ниже.

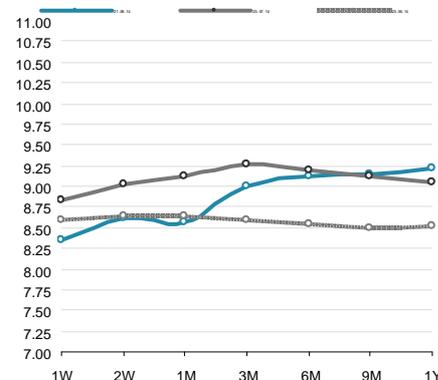
Сегодня рубль будет находиться между двух огней: продажи валюты экспортерами будут играть в пользу дальнейшего укрепления, при этом сохраняющаяся неопределенность может заставить участников рынка избавляться от российской валюты перед выходными. Таким образом, рубль может консолидироваться на текущих значениях.

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	Возврат в ПФР	160 млрд руб
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 30 млрд руб., от 8.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат Фонду ЖКХ	5 млрд руб.
	Уплата налогов	НДС, 1/3 за второй квартал (~180 млрд руб.)
	Погашение ОФЗ	ОФЗ 25068, 45 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	91 день, 50 млрд руб., от 8.8% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	30 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

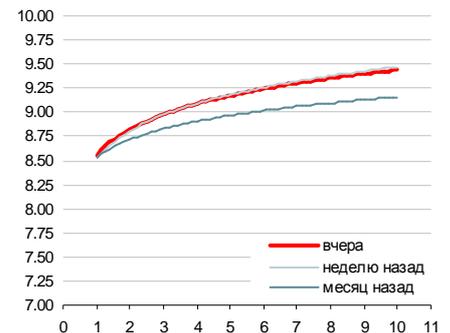
Евробонды лучше средней динамики EM

Еврооблигации в четверг использовали возможность роста со стороны снижения доходностей UST, и отыграли потери среды, существенно опередив при этом показатели средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 3-4 бп, существенно сильнее выглядела «тридцатка» (-13 бп YTM). Корпоративный сектор двигался вверх по ценам и по итогам дня подорожал в среднем на 30-35 бп. Лучшее рынка выглядел верхний сегмент доходности, где снижение доходностей выпусков Совкомфлота, ТМК и НК Альянс составляло 30-70 бп.

ОФЗ копируют траекторию рубля

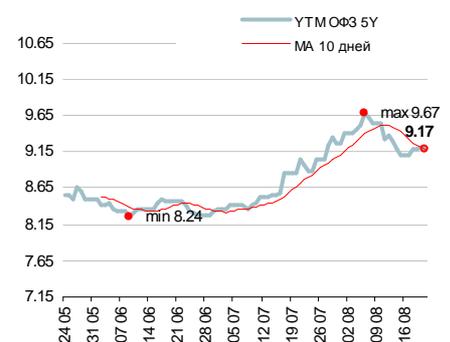
ОФЗ большую часть дня выглядели нейтрально, но ближе к вечеру подорожали вслед за рублем, игнорируя слабую динамику нефти и отсутствие поощряющих покупки событий со стороны геополитики. Рост котировок дальних выпусков составил 25-30 бп, а доходности в районе 7-летней дюрации опустились под отметку 9.3%. Корпоративный сектор провел день без выраженного тренда и в условиях невысокой активности, лучше рынка здесь выглядел 2-летний выпуск АФК Система, доходность которого снизилась на 40 бп.

Кривая ОФЗ



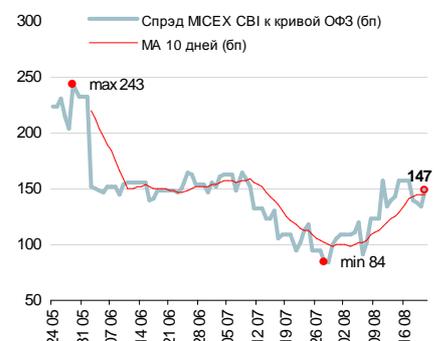
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

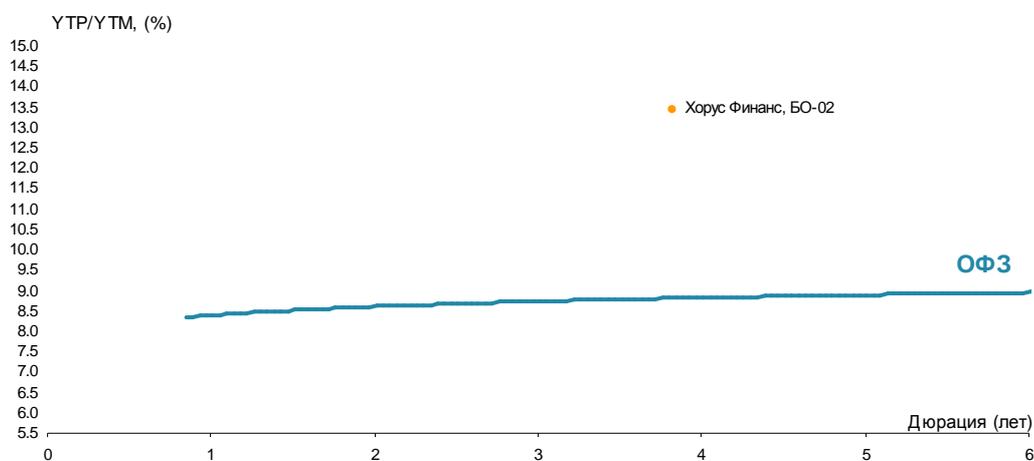
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Хорус Финанс, БО-02	NR	нет	5 000	13.42	08.08.2014	21.08.2014	нет / 3.82 г	нет / 5 лет

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	Размещаемый объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
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
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
Газпромбанк, БО-09	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.83	27.06.2014	нет / 1.43 г
Банк ЗЕНИТ, БО-13	- / Ba3 / BB-	да	5 000	1.3 / 100%	10.78-11.04	10.78	26.06.2014	нет / 1 г
Абсолют Банк, БО-01 (вторичное)	- / B1 / B+	да	до 5 000	1.0 / 100%	не более 11.04	11.04	25.06.2014	нет / 1.42 г
Фольксваген Банк РУС, 07	BBB- / - / -	да	5 000	7.0 / 100%	10.20-10.46	9.57	25.06.2014	нет / 1.87 г
Россельхозбанк, БО-04	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	9.78	9.78	25.06.2014	нет / 1 г
Россельхозбанк, БО-07	- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.78	25.06.2014	нет / 1 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	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	j.shabanova@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции		research@zenit.ru
Облигации		firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	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.