

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки во вторник остались в рамках выжидательной стратегии. Инвесторы предпочитают дожидаться более значимых сигналов, чтобы приступить к действиям. На текущей неделе основной информационный фон смещен на вторую половину, что несколько ограничивает активность торгов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка во вторник не подверглась изменениям. Отсутствие важных событий на рынке заставляет сосредоточиться на ослаблении рубля, однако это пока не приводит к давлению на ликвидность и ставки /стр. 3/

Валютный рынок

Во вторник рубль продолжил сдавать позиции, инерционно снижаясь на фоне отсутствия прогресса в украинском кризисе и предложений Еврокомиссии относительно новых санкций против России /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации во вторник расширили ценовые потери на фоне как сохраняющихся геополитических угроз, так и роста доходностей UST. Рублевые облигации во вторник отыгрывали опасения введения новых санкций, а также отсутствие видимого прогресса в геополитической напряженности /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST -10 yield	2.42	▲	0.08	2.34
UST 10-2Y sprd	190	▲	4	184
EMBI+Glob.	308	▲	5	271
EMBI+Rus sprd	286	▼	-1	188
Russia'30 yield	5.05	▼	-0.01	3.94
Денежный рынок				
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.22
Euribor-3m	0.17	▼	0.00	0.17
MosPrime-1m	9.50	▼	-0.02	6.76
Корсчета в ЦБ	963.3	▼	-28.3	756
Депоз. в ЦБ	126.3	▲	16.4	52
NDF RU 3m	8.7	▲	0.4	7
Валютный рынок				
USD/RUB	36.725	▲	0.556	33.72
EUR/RUB	48.383	▲	0.665	45.88
EUR/USD	1.318	▼	-0.001	1.32
Корзина ЦБ	42.171	▲	0.618	39.17
DXU Индекс	82.477	▲	0.049	79.09
Фондовые индексы				
RTS	1219.5	▼	0.0%	1062
Dow Jones	17079.6	▼	-0.25%	16027
DAX	9462.6	▼	-1.12%	9009
Nikkei 225	15460	▼	-0.23%	13910
Shanghai Comp.	2195.8	▲	0.87%	1993
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	103.2	▲	0.28%	103
Нефть Brent	102.5	▲	0.28%	102
Золото	1289.7	▲	0.02%	1244
CRB Index	291.3	▲	0.31%	287

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

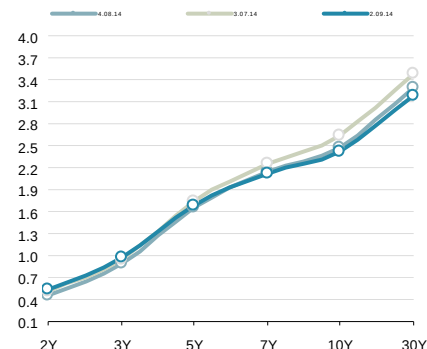
Рынки сохраняют нейтралитет

Глобальные рынки во вторник остались в рамках выжидательной стратегии. Инвесторы предпочитают дождаться более значимых сигналов, чтобы приступить к действиям. На текущей неделе основной информационный фон смещен на вторую половину, что несколько ограничивает активность торгов.

Вчера был опубликован индекс активности в производственном секторе США, который в августе с 57.1 п. до 59.0 п., что является 3-летним максимумом. Стоит отметить, что сейчас любая позитивная статистика из США расценивается рынками как сигнал более ранней реализации фазы нормализации монетарной политики со стороны ФРС, что поддерживает доллар и ослабляет позиции его ближайших конкурентов. В этом свете единая европейская валюта продолжает испытывать давление в свете предстоящего заседания европейского Центробанка. Несмотря на то, что большинство участников рынка не ждут каких-либо изменений, предпосылки для дальнейших намеков на смягчение денежно-кредитной политики имеются. В частности, ослабляющееся инфляционное давление, которое все острее грозит реализацией дефляционного сценария.

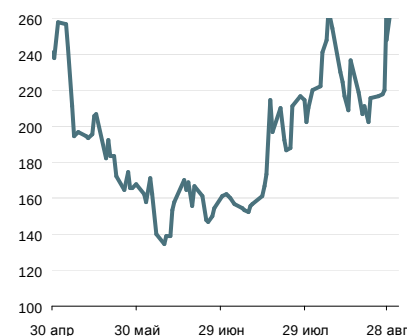
Помимо этого, на текущей неделе будет опубликована статистика по занятости в США за август. Если данные по рынку труда вновь укажут на продолжающееся восстановление, это придаст еще больше уверенности доллару, однако на сырьевых и фондовых рынках реакция может оказаться негативной.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка стабильны

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка во вторник не подверглась изменениям. Отсутствие важных событий на рынке заставляет сосредоточиться на ослаблении рубля, однако это пока не приводит к давлению на ликвидность и ставки. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.40% годовых, на 7 дней – под 8.65% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.35% годовых (-5 бп). На аукционе 7-дневного репо банкам удалось привлечь 2.100 трлн руб. при спросе в 2.170 трлн руб. и 2.410 трлн руб. на прошлой неделе.

На текущей неделе значимых событий на локально рынке не планируется, что должно позволить сохранить текущую конъюнктуру. Расширение списка обеспечения на аукционах под нерыночные активы может позволить банкам привлечь больше фондирования от ЦБ РФ на соответствующем аукционе на следующей неделе.

Все против рубля

Во вторник рубль продолжил сдавать позиции, инерционно снижаясь на фоне отсутствия прогресса в украинском кризисе и предложений Еврокомиссии относительно новых санкций против России. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 20 коп. до 42.74 руб. Курс доллара поднялся на 16 коп. до 37.46 руб., курс евро – на 24 коп. до 49.18 руб. На рынке форекс доллар сохранил преимущество против евро на опасениях новых смягчений монетарных условий на заседании в четверг. В течение дня пара евро/доллар опускалась до отметки \$1.3110.

Вчера инвесторы так и не увидели признаки смягчения геополитических условий, что заставило рубль продолжить ослабление. Кроме того, Еврокомиссия опубликовала новые предложения по ужесточению санкций в отношении России. В их число вошли такие потенциальные меры, как запрет на привлечение займов в ЕС не только банками с госучастием, но и госкомпаниям, расширение списка запрещенного импорта высокотехнологичной продукции и товаров двойного назначения из ЕС, а также сокращение максимального срока обращения новых долговых обязательств с 90 до 30 дней. Для рынка это очередное свидетельство того, что острая фаза геополитических новостей еще далека от завершения, тогда как обе стороны не спешат приходить к совместным попыткам урегулировать украинский конфликт.

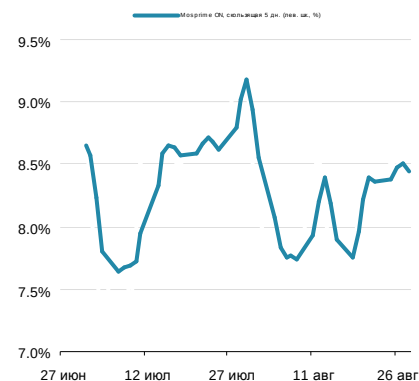
Сегодня рубль может продолжить дешеветь, поскольку новостной фон оказывает подавляющий эффект для рубля. Спекулятивно-настроенные участники рынка могут видеть пространство до верхней границы валютного коридора (44.40 руб. по корзине валют) как цель, если ситуация во внешней политике не ухудшится. В то же время, стоит отметить, что рубль выглядит перепроданным. Поэтому, как только инвесторы увидят позитивные моменты, на рынке может быть реализован сценарий глубокого восстановительного движения.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник		
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 30 млрд руб., от 8.3% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
Четверг	Возврат в бюджет СПб	6 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	35 дней, 60 млрд руб., от 8.3% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	155 млрд руб.

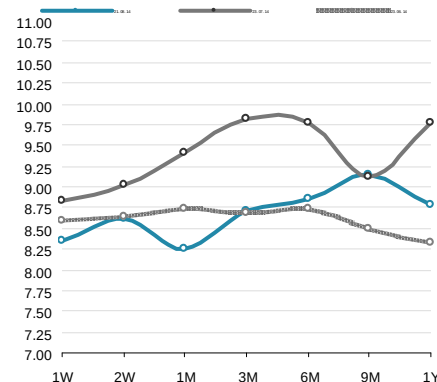
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

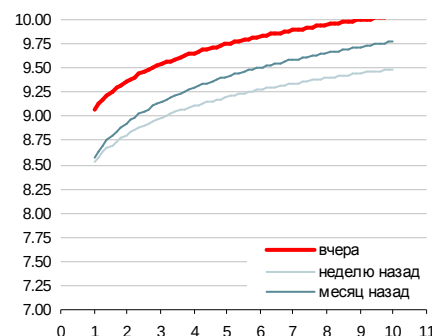
Евробонды увеличили ценовые потери

Российские еврооблигации во вторник расширили ценовые потери на фоне как сохраняющихся геополитических угроз, так и роста доходностей UST. В рамках суверенного сегмента за пределами трехлетней дюрации итогом дня стал рост доходностей в пределах 5 бп. Ближе по кривой инвесторам ценам удалось выйти в небольшой плюс и а доходностям снизиться на 1-2 бп. Корпоративный сегмент остался на траектории последних дней: цены фронтально двигались вниз, а доходности в среднем по рынку прибавили порядка 25 бп. В аутсайдерах дня находились дальний участок кривой ВЭБа и суборды Газпромбанка, где рост доходностей составлял 40-50 бп.

ОФЗ остаются под влиянием геополитического негатива и опасений новых санкций

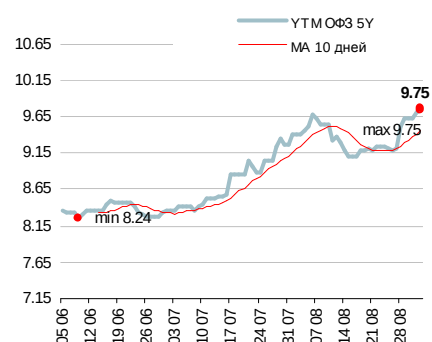
Рублевые облигации во вторник отыгрывали опасения введения новых санкций, а также отсутствие видимого прогресса в геополитической напряженности. Итогом дня стали новые ценовые потери и рост доходности на дальнем участке кривой ОФЗ. Ставки в районе 7-летней дюрации подросли на 5-7 бп и достигли отметки 9.85%. Ближе по кривой торги проходили волатильно, активность была относительно невысока, а изменения доходностей укладывались в диапазон +/- 20 бп. Корпоративный сектор торговался разнонаправленно. В частности, рост ставок в пределах годовой дюрации наблюдался в выпусках госбанков. В верхнем сегменте доходности дорожал полугодовой выпуск Русал 08, доходность которого снизилась почти на фигуру.

Кривая ОФЗ



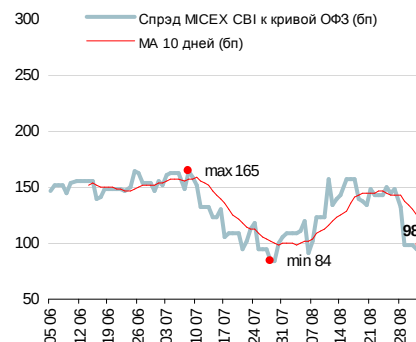
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

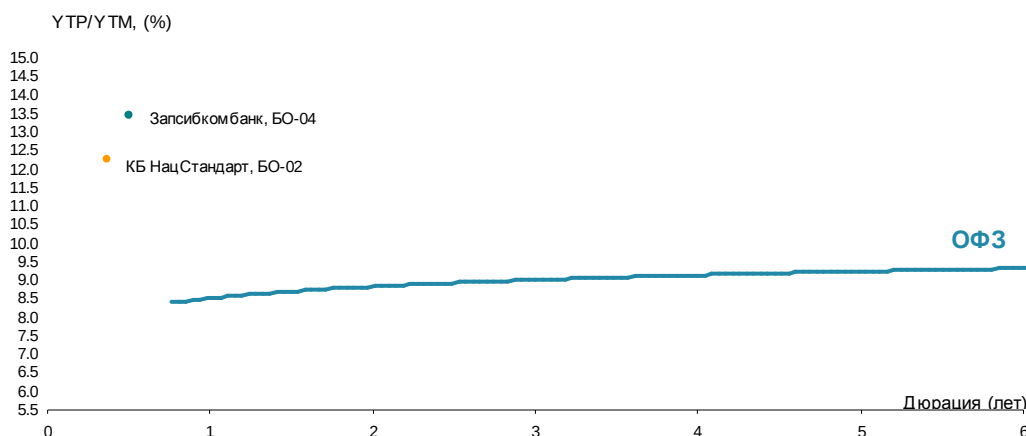
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
КБ НацСтандарт, БО-02 (допразм.)	- / B3 / -	да	1 000	12.26	н/д	03.09.2014	нет / 0.37 г	0.37 г / 3.88
Внешэкономбанк, БО-11	BBB- / Baa1 / BBB	да	20 000	10.11	н/д	04.09.2014	нет / 8.02 г	нет / 15 лет
Запсибкомбанк, БО-04	B+ / - / -	да	2 000	13.42	04.09.2014	08.09.2014	нет / 0.5 г	0.5 г / 3 г

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
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
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



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
konstantin.pospelov@zenit.ru
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
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
k.sychev@zenit.ru
e.cherdakov@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

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

d.ruchkin@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
vera.panova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
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.