

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в четверг почувствовали поддержку от прошедшего заседания комитета по открытым рынкам ФРС. Регулятор пока не подтвердил опасения инвесторов в том, что уже в самое ближайшее время перейдет к ужесточению монетарной политики /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского рынка вчера практически не изменились, после заметного ухудшения ранее на текущей неделе. Давление со стороны валютного рынка остается в силе, равно как и ожидание платежей по крупным налогам /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги четверга завершились для рубля небольшими потерями. Фундаментально, набор факторов, действующий на рыночные настроения, не изменился. На протяжении большей части дня рубль сохранял нейтралитет, однако вечером, после ухода с торгов экспортеров, российская валюта понесла небольшие потери /стр. 3/

Российский долговой рынок

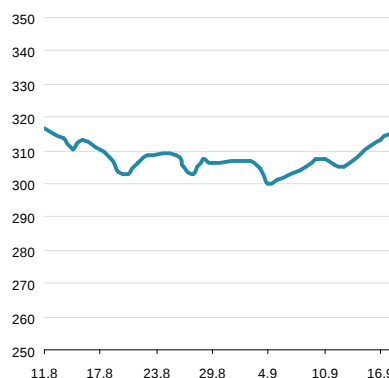
Российские суверенные еврооблигации вчера торговались в рамках узкого бковика на фоне нейтральной динамики UST и восстановления спроса к рисовым активам после завершения заседания ФРС. Торги четверга завершились для ОФЗ нейтрально /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2.62	▼	-0.01	2.34
UST 10-2Y sprd	205	▲	0	184
EMBI+Glob.	316	▲	1	271
EMBI+Rus sprd	271	▼	-2	188
Russia'30 yield	4.91	▲	0.01	3.94
Денежный рынок				
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.22
Euribor-3m	0.08	▲	0.00	0.08
MosPrime-1m	9.50	▲	0.01	8.28
Корсчета в ЦБ	1254.8	▲	131.9	704
Депоз. в ЦБ	169.5	▼	-69.1	52
NDF RU 3m	8.5	▼	-0.4	8
Валютный рынок				
USD/RUB	38.472	▲	0.098	33.72
EUR/RUB	49.717	▲	0.023	45.88
EUR/USD	1.292	▲	0.006	1.29
Корзина ЦБ	43.461	▲	0.073	39.17
DXY Индекс	84.323	▼	-0.022	79.09
Фондовые индексы				
RTS	1187.2	▼	-1.1%	1062
Dow Jones	17266.0	▲	0.64%	16027
DAX	9798.1	▲	1.41%	9009
Nikkei 225	16068	▲	1.58%	13910
Shanghai Comp.	2315.9	▲	0.63%	1993
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	98.2	▲	0.03%	98
Нефть Brent	97.7	▲	0.03%	97
Золото	1225.2	▼	-0.24%	1224
CRB Index	280.9	▼	-1.11%	281

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

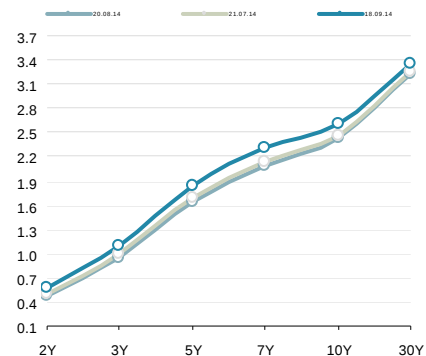
Рынки на волне позитива от итогов заседания ФРС

Глобальные рынки в четверг почувствовали поддержку от прошедшего заседания комитета по открытым рынкам ФРС. Регулятор пока не подтвердил опасения инвесторов в том, что уже в самое ближайшее время перейдет к ужесточению монетарной политики.

Риторика заявлений Федрезерва осталась мягкой в отношении сроков начала фазы нормализации денежно-кредитной политики. Регулятор подтверждает фразу о сохранении в течение длительного периода времени низких процентных ставок после окончания программ выкупа активов. Кроме того, глава ФРС по-прежнему считает, что экономике США по-прежнему требуется поддержка, а инфляционная угроза пока не выглядит опасной. Таким образом, рынки получили очередное подтверждение того, что Федрезерв не намерен действовать в краткосрочной перспективе. В то же время, регулятор несколько повысил прогнозы по масштабу повышения базовой процентной ставки, что поддержало доллар.

Сегодня рынки могут черпать позитив от предварительных итогов референдума в Шотландии, где небольшой перевес голосов был на стороне противников отделения от Великобритании. Таким образом, большинство рисков текущей недели не оправдались, что должно поддержать настроения инвесторов.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Дефицит ликвидности увеличится на следующей неделе

Условия российского рынка вчера практически не изменились, после заметного ухудшения ранее на текущей неделе. Давление со стороны валютного рынка остается в силе, равно как и ожидание платежей по крупным налогам. Уровень краткосрочных процентных ставок вчера остался вблизи значений среды. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.70% годовых (-5 бп), на 7 дней – под 9.00% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.65% годовых (-5 бп). На внеплановом аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 6 дней 150 млрд руб. при спросе в 422 млрд руб.

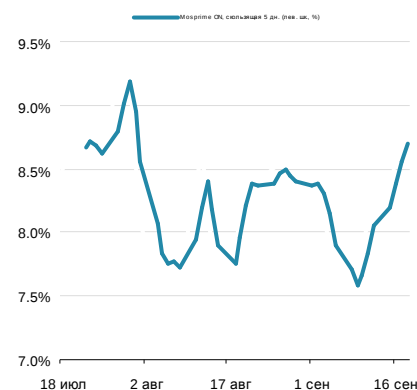
Условия рынка могут ухудшиться на следующей неделе, когда предстоит провести платежи по налогам на сумму в 500-550 млрд руб. С учетом текущего дефицита ликвидности, уровень краткосрочных процентных ставок сохраняет потенциал дальнейшего повышения.

Рубль вновь слегка подешевел

Валютные торги четверга завершились для рубля небольшими потерями. Фундаментально, набор факторов, действующий на рыночные настроения, не изменился. На протяжении большей части дня рубль сохранял нейтралитет, однако вечером, после ухода с торгов экспортеров, российская валюта понесла небольшие потери. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 15 коп. до отметки 43.51 руб. Курс доллара прибавил 6 коп. до 38.48 руб., курс евро – 28 коп. до 49.67 руб. На рынке форекс наблюдалась схожая динамика. Единая валюта отыгрывала понесенные ранее потери от доллара, восстановившись к концу суток на полфигуры до \$1.2920.

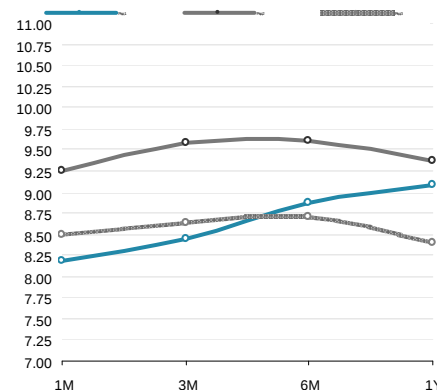
Ситуация на рынке не изменяется существенно. Негативные внешнеполитические факторы и перманентный спрос на валюту с переменным успехом перекрывается предложением выручки от экспортеров. Сегодня рубль вновь может испытать давление из-за фактора выходных. Прогресса по украинскому вопросу пока нет, а значит, потенциальная угроза от этого фактора сохраняется. В то же время, мы ожидаем попытки рубля восстановить часть потерянных позиций на следующей неделе. В пользу этого говорит как уплата крупных налогов, так и локальная перепроданность российской валюты.

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.
	Купоны ОФЗ	2.2 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 8.30% годовых
	Возврат в бюджет СПб	5.8 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	6.6 млрд руб.
Пятница	Возврат в бюджет	50 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

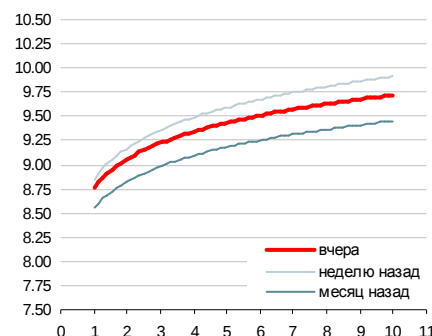
В корпоративные еврооблигации возвращается спрос

Российские суверенные еврооблигации вчера торговались в рамках узкого боковика на фоне нейтральной динамики UST и восстановления спроса к рисковым активам после завершения заседания ФРС. Изменения доходностей вдоль суверенной кривой не превышали диапазона +/- 3 бп. Корпоративный сектор двигался преимущественно «в плюс» по ценам, а доходности в среднем по рынку снизились в пределах 5 бп. Лучшее рынка выглядел выпуск Сибура (-27 бп YTM), котировки в выпуске Системы AFKSRU-19 потеряли еще более 3 фигур (+100 бп YTM).

ОФЗ без активности и ценовых изменений

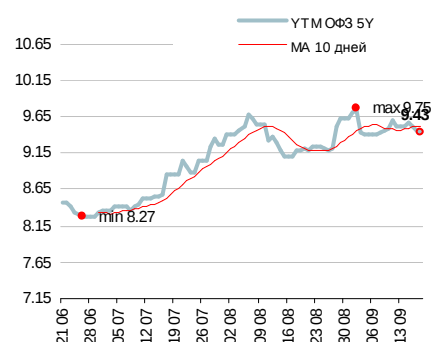
Торги четверга завершились для ОФЗ нейтрально. Активность в секторе госбумаг снизилась до минимума и была сосредоточена в пределах полуторалетнего отрезка кривой, а котировки остались на уровнях среды. Ставки на дальнем участке кривой в районе 7-летней дюрации по итогам дня остались чуть ниже отметки 9.60%. Корпоративный сектор выглядел существенно слабее, а рост доходностей в среднем по рынку превысил 10 бп. Хуже средней динамики в районе 2-летней дюрации выглядели выпуски ФСК 25 и Газпром Капитал 05, доходности которых прибавили 15-20 бп.

Кривая ОФЗ



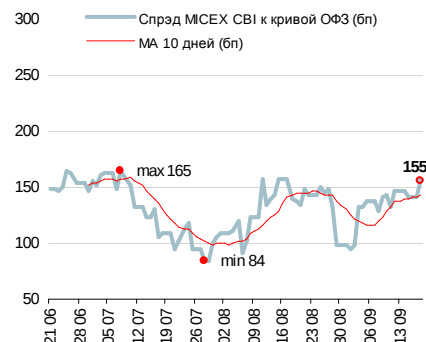
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

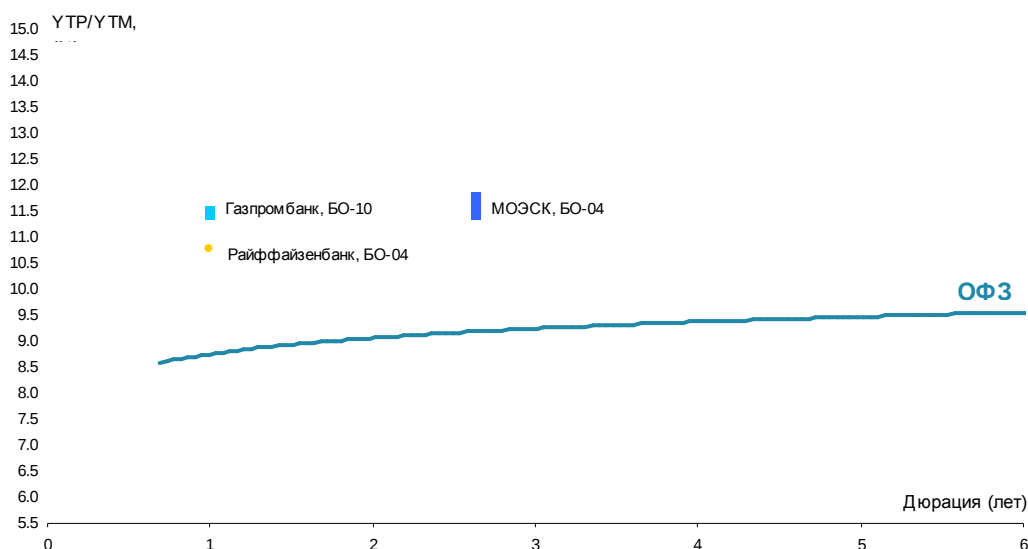
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Райффайзенбанк, БО-04	BBB- / Baa3 / BBB	да	10 000	10.78	17.09.2014	22.09.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
Трансфин-М, БО-28	BBB- / Baa3 / BBB	да	5 000	н/д	17.09.2014	23.09.2014	н/д	н/д / 5 лет
МОЭСК, БО-04	BB / Baa2 / BB+	да	5 000	11.30-11.83	18.09.2014	25.09.2014	нет / 2.62 г	3 г / 10 лет
Газпромбанк, БО-10	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	11.30-11.57	19.09.2014	26.09.2014	нет / 1 г	1 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
Альфа-Банк, БО-13	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	11.62-12.04	11.99	18.09.2014	нет / 1.84 г
Альфа-Банк, БО-14	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	12.04-12.36	12.31	18.09.2014	нет / 2.60 г
Обуэрус, 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



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.