

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

рынки завершили третью неделю снижения котировок рискованных активов. Инвесторы находятся в замешательстве: мировая экономика демонстрирует замедление темпов роста, тогда как текущие ценовые уровни на ряд активов выглядят неадекватно завышенными /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели ухудшилась в ответ на слабеющий рубль, а также приближение налогового периода октября. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 25 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу завершились ослаблением рубля. Сохранение негативного внешнего фона и достаточно легкое расширение границ валютного коридора пока создает для участников рынка единственно верный тренд /стр. 3/

Российский долговой рынок

Еврооблигации завершили неделю активизацией продавцов на фоне сокращения спроса на рискованные активы. ОФЗ завершили неделю в рамках нисходящего ценового тренда. Доходности вдоль кривой подросли на 7-10 бп. /стр. 4/

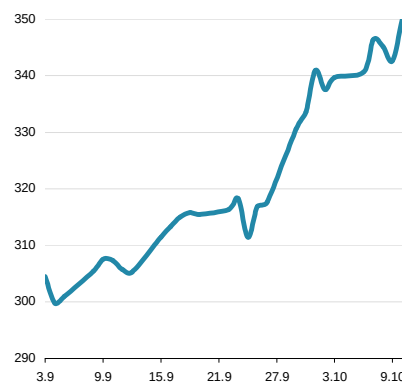
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2.28	▼	-0.03	2.28
UST 10-2Y sprd	186	▼	-2	183
EMBI+Glob.	350	▲	7	271
EMBI+Rus sprd	306	▼	-2	188
Russia'30 yield	4.94	▲	0.14	3.94
Денежный рынок				
Libor-3m	0.23	▲	0.00	0.22
Euribor-3m	0.08	■	0.00	0.08
MosPrime-1m	9.57	▲	0.05	8.62
Корсчета в ЦБ	764.8	▲	30.2	575
Депоз. в ЦБ	148.6	▼	-49.1	52
NDF RU 3m	41.2	▲	0.3	34
Валютный рынок				
USD/RUB	40.365	▲	0.256	33.72
EUR/RUB	51.017	▲	0.131	45.88
EUR/USD	1.263	▼	-0.006	1.25
Корзина ЦБ	45.17	▲	0.113	39.17
ДХУ Индекс	85.912	▲	0.390	79.09
Фондовые индексы				
RTS	1064.3	▲	1.3%	1064
Dow Jones	16544.1	▼	-0.69%	16027
DAX	8788.8	▼	-2.40%	8789
Nikkei 225	15479	▼	-1.15%	13910
Shanghai Comp.	2374.5	▼	-0.57%	2003
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	89.4	▼	-1.39%	89
Нефть Brent	90.2	▼	-1.39%	90
Золото	1223.1	▲	0.96%	1191
CRB Index	275.6	▼	-0.29%	276

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

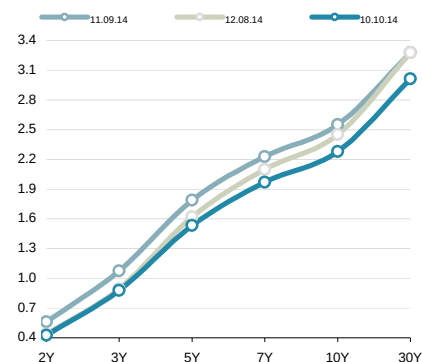
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки переоценивают перспективы мировой экономики

Глобальные рынки завершили третью неделю снижения котировок рискованных активов. Инвесторы находятся в замешательстве: мировая экономика демонстрирует замедление темпов роста, тогда как текущие ценовые уровни на ряд активов выглядят неадекватно завышенными. Понижение прогнозов роста мирового ВВП со стороны МВФ, а также упоминание растущих внешних рисков для американской экономики в протоколах заседания ФРС США. В Европе крупнейшие экономики все чаще сталкиваются с затуханием прежнего восстановительного роста. В этом свете инвесторы с меньшим доверием относятся к действиям европейского Центробанка.

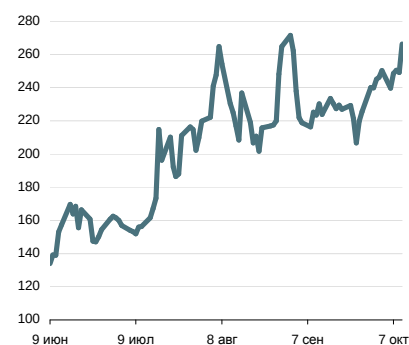
Нервозности добавляет и стартовавший на прошлой неделе сезон корпоративной отчетности. На текущей неделе свои отчеты опубликуют крупнейшие банки США. Судя по динамике рынков и общей экономической ситуации в минувшем квартале, результаты должны оказаться неплохими, однако реакция на эти цифры со стороны рынков может оказаться сдержанной.

Кривая US Treasures



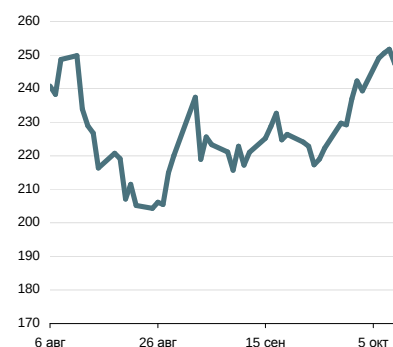
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка ухудшились

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели ухудшилась в ответ на слабеющий рубль, а также приближение налогового периода октября. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 25 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.25% годовых (+45 бп), на 7 дней – под 8.50% годовых (+15 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.15% годовых (+10. бп).

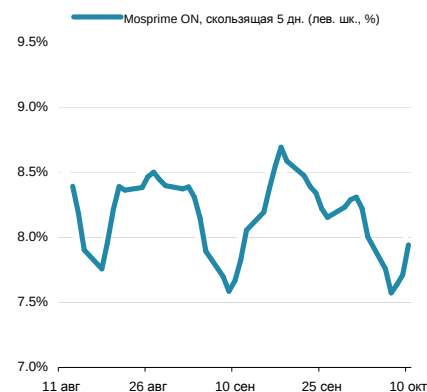
На текущей неделе стартует налоговый период октября. На уплату страховых взносов в фонды потребуется около 410 млрд руб. Источниками пополнения ликвидности должны стать аукционы 312-п и 7-дневного репо с ЦБ РФ, а также предложение денег Казначейством. Таким образом, мы не ожидаем существенного ухудшения рыночных условий.

Рубль смог умерить снижение

Торги на валютном рынке в пятницу завершились ослаблением рубля. Сохранение негативного внешнего фона и достаточно легкое расширение границ валютного коридора пока создает для участников рынка единственно верный тренд. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 6 коп. до 45.06 руб. С учетом внутридневного максимума корзины на отметке 45.26 руб., Центробанк мог расширить границы валютного коридора на 25 коп. Курс доллара вырос на 18 коп. до 40.33 руб., курс евро снизился на 9 коп. до 50.84 руб. На рынке форекс доллар продолжил укрепление к евро и другим основным конкурентам. По итогам дня основная валютная пара опустилась до \$1.2615.

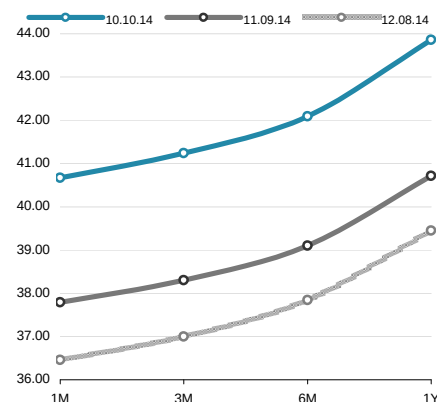
На рубль продолжает оказываться всестороннее давление. Негативное отношение к риску на внешних площадках, укрепление доллара США, снижение цен на нефть, а также слабые перспективы роста ВВП являются общими проблемами для валют развивающихся экономик. Рынки не в полной мере заложили в стоимость рискованных активов и валют объективные проблемы в виде затухания восстановительного роста мировой экономики, эскалации геополитических кризисов и возможного скорого решения ФРС США начать восстановление денежно-кредитных условий до нормальных значений. Для российской валюты добавляется дисконт за нерешенность украинской проблемы, риски срыва перемирия и затягивания переговоров по газу. Кроме того, - перманентный дефицит валютной ликвидности в условиях западных санкций и продолжающийся отток иностранного капитала. В таких условиях текущего объема интервенций со стороны Центробанка явно недостаточно, что обусловит более быстрые темпы расширения границ валютного коридора. В качестве поддерживающих факторов стоит выделить приближающийся налоговый период октября, а также потенциальное расширение поддержки рубля Центробанком через повышение привлекательности валютного репо, а также повышающейся вероятной ужесточения процентной политики на ближайшем заседании.

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



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	Аукцион ЦБ	312-П, 3 месяца, до 600 млрд руб
	Возврат в ПФР	50 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 100 млрд руб., от 8.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат Фонду ЖКХ	10 млрд руб.
	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~410 млрд руб)
	Возврат в бюджет	30 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 100 млрд руб., от 8.5% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	50 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

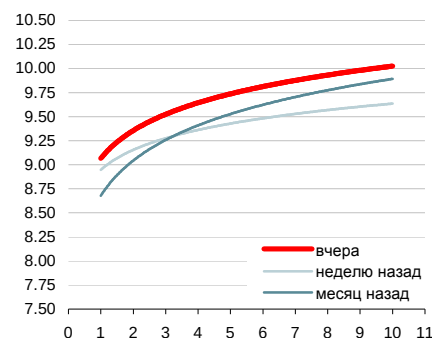
Еврооблигации на новой волне распродаж

Российские еврооблигации завершили неделю активизацией продавцов на фоне сокращения спроса на рискованные активы. Доходности вдоль российской суверенной кривой прибавили порядка 10-12 бп, что стало довольно слабым результатом на фоне сопоставимых ЕМ. Рост доходностей в рамках корпоративного сегмента в среднем составил порядка +8-10 бп. Хуже средней динамики выглядела кривая Евраз (+12 бп УТМ), оба выпуска Металлоинвеста (+15 бп УТМ), а также выпуск Фосагро (+14 бп УТМ).

Доходности ОФЗ возобновили рост

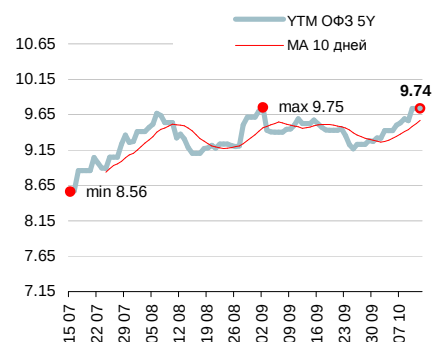
ОФЗ завершили неделю в рамках нисходящего ценового тренда. Доходности вдоль кривой подросли на 7-10 бп. Инвесторы продолжают отыгрывать привычные слабости рублевого рынка: слабеющий рубль, снижение цен на нефть, мрачные перспективы роста, растущая вероятность повышения ставок на ближайшем заседании ЦБ. На этом фоне доходности на дальнем участке кривой госбумаг в районе 7-летней дюрации прибавили порядка 10 бп и завершали день в диапазоне 9.75-9.80%. В корпоративном секторе в пределах годового отрезка кривой выделялись выпуски госбанков, где доходности ВЭБа и РСХБ в среднем прибавили более 50 бп.

Кривая ОФЗ



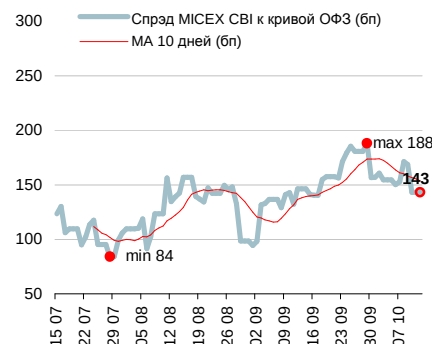
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

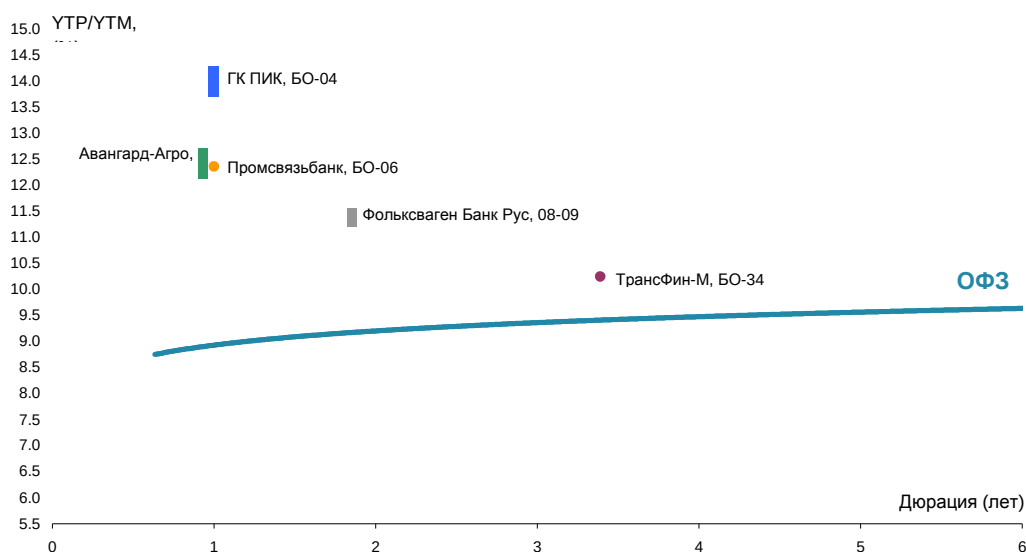
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, годовых	%	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Россельхозбанк, БО-13	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	11.41		06.10.2014	10.10.2014	нет / 6.27 г	нет / 10 лет
Россельхозбанк, БО-14	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	11.41		06.10.2014	13.10.2014	нет / 6.27 г	нет / 10 лет
Трансфин-М, БО-34	NR	нет	2 500	10.25		09.10.2014	13.10.2014	нет / 3.39 г	4 г / 10 лет
Авангард-Агро, 01	NR	нет	3 000	12.36		10.10.2014	14.10.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
ГК ПИК, БО-04	B / - / -	да	5 000	13.69-14.22		10.10.2014	15.10.2014	нет / 1 г	1 г / 10 лет
Фольксваген Банк Рус, 08	BBB- / - / -	да	5 000	11.62		09.10.2014	15.10.2014	нет / 1.84 г	2 г / 5 лет
Фольксваген Банк Рус, 09	BBB- / - / -	да	5 000	11.62		09.10.2014	16.10.2014	нет / 1.84 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
Русфинанс Банк, 14	BBB- / Ba1 / BBB	да	4 000	1.5 / 100%	11.51-11.73	11.73	08.10.2014	нет / 1.42 г
Татфондбанк, БО-11 (допвыпуск)	B / B2 / -	да	1 000	н/д / 100%	12.66	12.66	07.10.2014	нет / 0.91 г
Промсвязьбанк, БО-06	BB- / Ba3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.04-12.68	12.36	02.10.2014	нет / 1 г
Росбанк, А7	- / Baa3 / BBB	да	3 000	2.4 / 100%	11.04-11.57	11.09	30.09.2014	нет / 1 г
АКБ Пересвет, БО-01	B+ / - / -	да	3 000	н/д / 100%	13.37-13.92	13.65	29.09.2014	нет / 0.72 г
Российский Капитал, БО-01 (вторич.)	- / - / B+	да	2 385	н/д / 100%	н/д	12.34	29.09.2014	0.93 г / 2 г
Газпромбанк, БО-10	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	11.30-11.57	11.09	26.09.2014	нет / 1 г
МОЭСК, БО-04	BB / Ba2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.30	25.09.2014	нет / 2.62 г
Трансфин-М, БО-28	BBB- / Baa3 / BBB	да	5 000	н/д / 100%	н/д	10.78	23.09.2014	нет / 4.01 г
Райффайзенбанк, БО-04	BBB- / Baa3 / BBB	да	10 000	н/д / 100%	10.78-11.04	10.78	22.09.2014	нет / 1 г
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
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



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.rukonstantin.pospelov@zenit.ruv.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.rum.simagin@zenit.rua.valkanov@zenit.ruy.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции

Облигации

research@zenit.rufiresearch@zenit.ru

Макроэкономика

Макроэкономика/кредитный анализ

Кредитный анализ

Кредитный анализ

Акции

Владимир Евстифеев

Кирилл Сычев

Евгений Чердаков

Дмитрий Чепрагин

Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ruk.sychev@zenit.rue.cherdakov@zenit.rud.chepragin@zenit.rueugenia.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.ruf.akhmetova@zenit.rum.nikishova@zenit.ruvera.panova@zenit.rua.basov@zenit.rue.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.