

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Старт новой недели на глобальных рынках выдался спокойным. Котировки большинства активов практически не изменились, что связано как с выходным днём в США, так и с сохранением выжидательной позиции инвесторов (стр. 2)

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера вновь осталась без видимых изменений. Давление от валютного рынка компенсируется крайне высокой зависимостью банков от денежного предложения ЦБ РФ (стр. 3)

Валютный рынок

Валютные торги понедельника завершились для рубля новыми потерями. Участники рынка сохраняют негативные ожидания, связанные в первую очередь с рисками нагнетания и без того сложной внешнеполитической обстановки (стр. 3)

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации провели малоактивный день по причине выходного дня в США и отсутствия ценовых ориентиров со стороны рынка UST. Доходности вдоль суверенной кривой подросли на фоне развития геополитической напряженности на 5-7 бп. ОФЗ начали новую неделю снижением (стр. 4)

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.34	■	0.00	2.34	2.81
UST 10-2Y sprd	185	■	0	184	242
EMBI+Glob.	308	▲	5	271	363
EMBI+Rus sprd	286	▼	-1	188	313
Russia'30 yield	5.00	▼	-0.06	3.94	5.32
Денежный рынок					
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.17	▼	0.00	0.17	0.35
MbsPrime-1m	9.50	▼	-0.02	6.76	9.70
Корсчета в ЦБ	963.3	▼	-28.3	756	1395
Депоз. в ЦБ	126.3	▲	16.4	52	494
NDF RU 3m	8.7	▲	0.4	7	11
Валютный рынок					
USD/RUB	36.725	▲	0.556	33.72	36.72
EUR/RUB	48.383	▲	0.665	45.88	50.96
EUR/USD	1.318	▼	-0.001	1.32	1.39
Корзина ЦБ	42.171	▲	0.618	39.17	43.08
ДХУ Индекс	82.477	▲	0.049	79.09	82.65
Фондовые индексы					
RTS	1219.5	▼	0.0%	1062	1421
Dow Jones	17079.6	▼	-0.25%	16027	17138
DAX	9462.6	▼	-1.12%	9009	10029
Nikkei 225	15460	▼	-0.23%	13910	15646
Shanghai Comp.	2195.8	▲	0.87%	1993	2245
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	103.2	▲	0.28%	103	103
Нефть Brent	102.5	▲	0.28%	102	115
Золото	1289.7	▲	0.02%	1244	1383
CRB Index	291.3	▲	0.31%	287	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

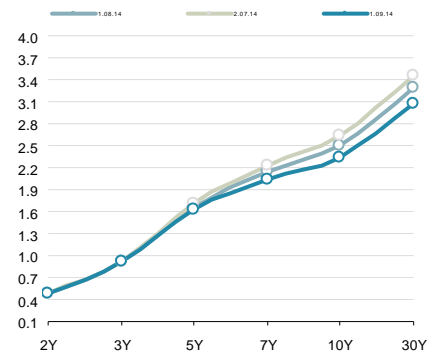
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Выходной день в США, на рынках минимум изменений

Старт новой недели на глобальных рынках выдался спокойным. Котировки большинства активов практически не изменились, что связано как с выходным днём в США, так и с сохранением выжидательной позиции инвесторов. Геополитический фон остается напряженным, а основным риском здесь является вероятность обмена новыми санкциями между Западом и РФ из-за отсутствия прогресса в украинской ситуации.

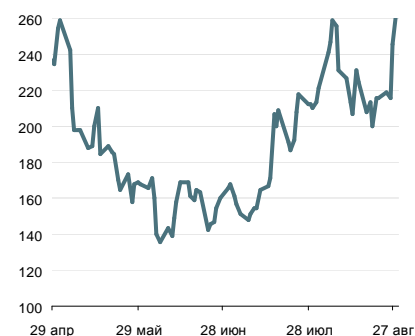
Основными событиями текущей недели должны стать заседание ЕЦБ, а также публикация блока данных по рынку труда США за август. С точки зрения пары евро/доллар, от характера этих событий будет зависеть динамика большинства активов. В частности инвесторы ждут, что после публикации данных по крайне низкой инфляции в ЕС, европейски ЦБ предпримет новые меры по смягчению монетарных условий в регионе. Рассматривается вероятность понижения, как базовой процентной ставки, так и еще больший уход в отрицательную зону ставки по депозитам банков в ЕЦБ. Речи про количественное смягчение пока не идет, поскольку глава ЕЦБ в конце августа сообщил, что эти программы всё ещё находятся в стадии разработки. Если европейский регулятор понизит процентные ставки, а статистика по американскому рынку труда будет сильной, то это в очередной раз ударит по евро из-за ожиданий разной направленности курсов монетарных политик ЕЦБ и ФРС США в среднесрочной перспективе.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка неизменны

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера вновь осталась без видимых изменений. Давление от валютного рынка компенсируется крайне высокой зависимостью банков от денежного предложения ЦБ РФ. В результате уровень ликвидности и ставок практически не изменился. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.40% годовых (-5 бп), на 7 дней – под 8.65% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.40% годовых (+5 бп).

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.

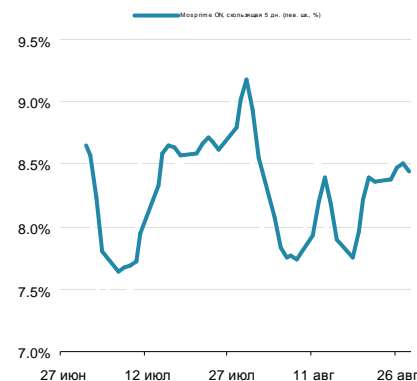
Рубль обновляет минимумы, но сопротивляется

Валютные торги понедельника завершились для рубля новыми потерями. Участники рынка сохраняют негативные ожидания, связанные в первую очередь с рисками нагнетания и без того сложной внешнеполитической обстановки. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 18 коп. до отметки 42.54 руб. Курсы доллара и евро к рублю прибавили по 18 коп. до 37.30 руб. и 48.94 руб. соответственно. На рынке форекс основная валютная пара была стабильной и держалась вблизи пятничного уровня в \$1.3130.

Несмотря на выходной день в США, активность и объемы торгов вчера были на достаточно высоком уровне. Инвесторы сохранили опасения относительно новых ограничительных мер в отношении России. В частности, муссировались новости о потенциальном запрете к покупке российских ОФЗ со стороны европейских инвесторов. Среди возможных санкций США отмечалась возможность отключения банков от международной системы расчетов SWIFT, собственных аналогов которой в России пока нет.

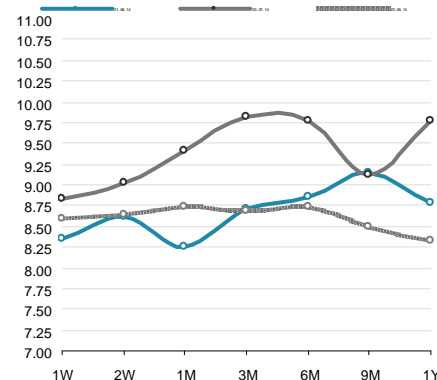
Отсутствие прогресса разрешения украинской проблемы продолжает толкать валютные курсы наверх. Помимо этого давление на рубль будет исходить от концентрации в ближайшие месяцы сезонно высоких объемов погашений валютных кредитов крупными компаниями и банками. Окончание налогового периода снизило до минимума активность экспортеров на рынке. Вероятно, они предпочитают дождаться пиковых значений рубля, чтобы вновь приступить к конвертации валютной выручки. С учетом изменившейся валютной политики Центробанка, для начала \$300-миллионных интервенций за сдвиг курса бивалютной корзины на 5 коп. рублю потребуется подешеветь еще на 4% в номинальном выражении к доллару. Тем не менее, этот вариант реализуем только в случае реализации рыночных опасений. Пока же рубль может воспользоваться моментом и приступить к локальной коррекции после значительного ослабления в предыдущие несколько дней.

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		
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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

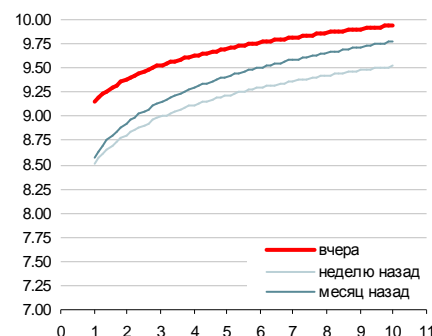
Евробонды продолжают движение вниз

Российские еврооблигации провели малоактивный день по причине выходного дня в США и отсутствия ценовых ориентиров со стороны рынка UST. Доходности вдоль суверенной кривой подросли на фоне развития геополитической напряженности на 5-7 бп, а ценовые потери 30-летних выпусков при этом не превышали 50 бп. Корпоративный сектор дешевел, рост доходностей в среднем по рынку составил порядка 15 бп. Хуже средней динамики выглядел средний участок кривой ВЭБа, в секторе частных компаний – выпуски Вымпелкома VIP-16, дальние бумаги Альфа-Банка ALFARU-19 и ALFARU-21, рост доходностей во всех случаях превышал 25 бп.

ОФЗ расширяют ценовые потери

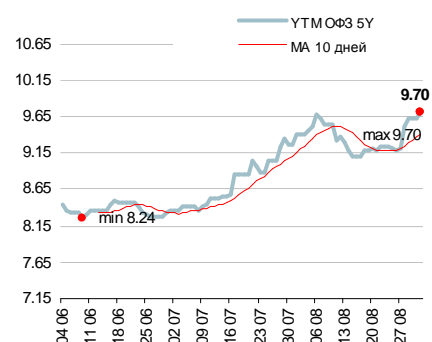
ОФЗ начали новую неделю снижением на фоне усугубляющейся геополитической обстановки. Торги в пределах 2-летней дюрации проходили волатильно, рост доходностей ликвидных выпусков достигал +20 бп. Дальше по кривой результаты в целом выглядели чуть более умеренно, по крайней мере, на фоне текущих темпов снижения рубля, а рост ставок не превышал 10 бп. Активность на дальнем участке кривой в районе 7-летней дюрации была невысока, ставки по итогам дня подросли в пределах 5 бп и достигли отметки 9.8%.

Кривая ОФЗ



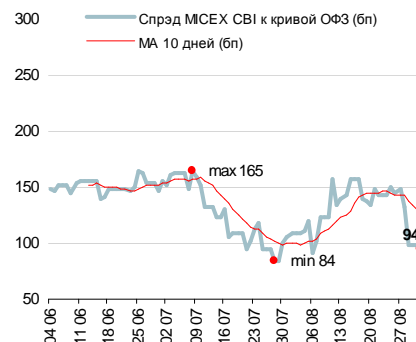
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

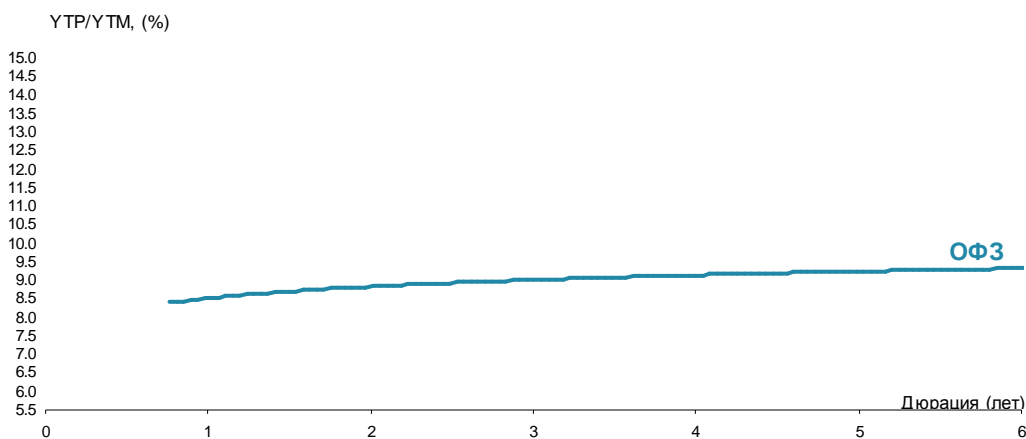
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Внешэкономбанк, БО-11	BBB- / Baa1 / BBB	да	20 000	10.11	н/д	04.09.2014	нет / 8.02 г	нет / 15 лет

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
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
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



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.