

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки вчера не продемонстрировали существенных изменений. Инвесторы находятся в некотором замешательстве из-за широкого спектра факторов, которые действуют на котировки /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились, что могло стать отражением приближения очередного налогового периода. Вчера уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 10-30 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги среды завершились новыми потерями для рубля. Динамика локального рынка была схожа с аналогами из развивающихся стран. Инвесторы видят в рискованных активах меньше привлекательности на фоне относительно скорого ужесточения процентной политики ФРС США /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации завершили день незначительными ценовыми изменениями и выглядели лучше средней динамики EM, где наблюдалось умеренное снижение цен на фоне роста ставок UST. ОФЗ в среду продолжили рост доходностей на фоне приближающегося заседания ЦБ РФ /стр. 4/

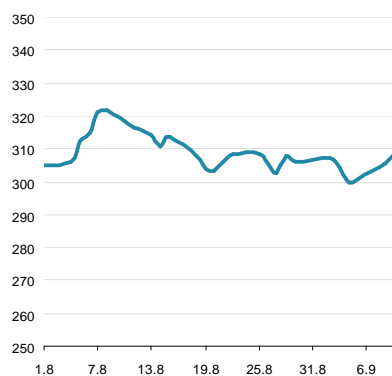
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.54	▲	0.04	2.34	2.81
UST 10-2Y sprd	197	▲	3	184	237
EMBI+Glob.	307	▼	0	271	355
EMBI+Rus sprd	269	▲	9	188	313
Russia'30 yield	4.78	▲	0.00	3.94	5.32
Денежный рынок					
Libor-3m	0.23	▲	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.09	▼	-0.01	0.09	0.35
MbsPrime-1m	9.27	■	0.00	8.23	9.70
Корсчета в ЦБ	1003.8	▲	294.3	704	1395
Депоз. в ЦБ	196.6	▼	-179.0	52	494
NDF RU 3m	8.5	▼	-0.4	8	11
Валютный рынок					
USD/RUB	37.325	▲	0.279	33.72	37.45
EUR/RUB	48.158	▲	0.309	45.88	50.96
EUR/USD	1.292	▼	-0.002	1.29	1.39
Корзина ЦБ	42.273	▲	0.180	39.17	43.08
DXU Индекс	84.283	▲	0.005	79.09	84.28
Фондовые индексы					
RTS	1239.1	▲	0.3%	1062	1421
Dow Jones	17068.7	▲	0.32%	16027	17138
DAX	9700.2	▼	-0.11%	9009	10029
Nikkei 225	15789	▲	0.76%	13910	15789
Shanghai Comp.	2318.3	▼	-0.27%	1993	2327
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	98.2	▼	-0.37%	98	98
Нефть Brent	98.0	▼	-0.37%	98	115
Золото	1249.8	▼	-0.02%	1244	1383
CRB Index	283.6	▼	-0.75%	284	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

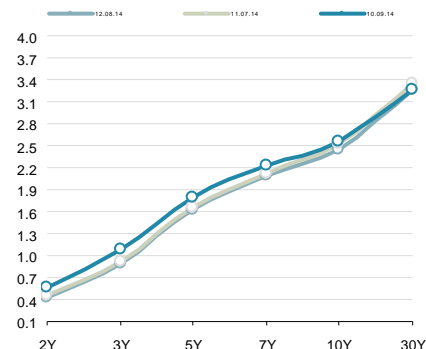
Рынки остаются в фазе неопределенности

Мировые рынки вчера не продемонстрировали существенных изменений. Инвесторы находятся в некотором замешательстве из-за широкого спектра факторов, которые действуют на котировки. Основной тенденцией остается оценка последствий укрепления доллара, которые пока однозначно негативны для сырьевых рынков и активов развивающихся экономик.

В Европе инвесторы заняли выжидательную позицию, предпочитая следить за развитием украинской ситуации и рисками обмена новыми санкциями с Россией. Кроме того, на рынках региона муссируются темы о недостаточной поддержке экономики еврозоны со стороны европейского Центробанка.

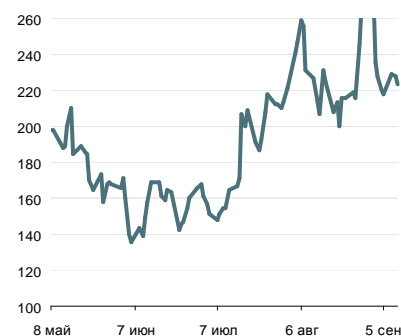
В США настроения на рынках были чуть лучше. Причиной тому стала презентация новых устройств от Apple, которые привели к активизации покупок в высокотехнологичном секторе. Инвесторы находятся в ожидании данных по розничным продажам за август и предварительного значения индекса доверия потребителей в сентябре. Судя по растущим доходностям базовых активов, ожидания предполагают дальнейшие сигналы усиления потребительской активности. Вместе с возросшей инфляцией это может стать очередным сигналом в пользу более раннего ужесточения процентной политики ФРС США.

Кривая US Treasures



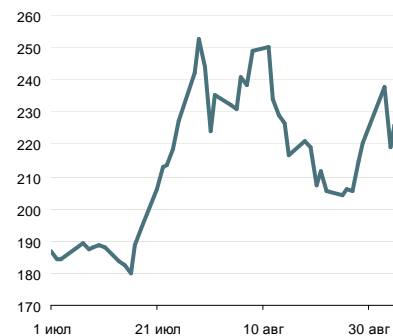
Источник: Reuters

Спред Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спред Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК растут по мере приближения налогового периода

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшилось, что могло стать отражением приближения очередного налогового периода. Вчера уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 10-30 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 7.85% годовых (+30 бп), на 7 дней – под 8.25% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.05% годовых (+10 бп).

На текущей неделе конъюнктура локального рынка должна остаться неизменной. Тем не менее, на следующей неделе стартует налоговый период сентября, который может усилить давление на ликвидность и ставки.

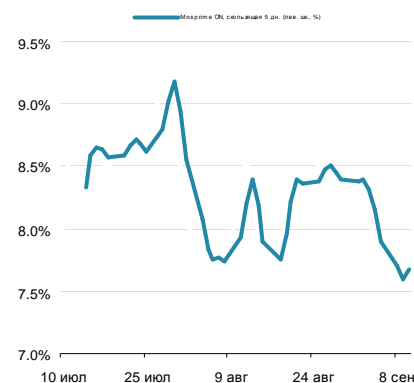
Рубль под давлением внешних факторов

Валютные торги среды завершились новыми потерями для рубля. Динамика локального рынка была схожа с аналогами из развивающихся стран. Инвесторы видят в рискованных активах меньше привлекательности на фоне относительно скорого ужесточения процентной политики ФРС США. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 14 коп. до отметки 42.17 руб. Курс доллара вырос на 18 коп. до отметки 37.29 руб., курс евро – на 9 коп. до 48.14 руб. Доллар вчера продолжил укрепление к евро на форекс, основная валютная пара завершила день вблизи отметки \$1.2920.

Геополитическая неопределенность для рубля дополняется негативной динамикой рискованных активов на внешних рынках. Неясность с введением в действие уже озвученных санкций со стороны ЕС, а также с ограничительными мерами со стороны США создают нервозность среди участников рынка. Вместе с тем, валюты и активы развивающихся экономик теряют привлекательность в глазах мировых инвесторов из-за ожиданий повышения базовой процентной ставки ФРС США. Кроме того, динамика нефтяных котировок выглядит настораживающей. Вчера цена барреля нефти сорта Brent опустилась почти на 2 долл. до 97.20 долл.

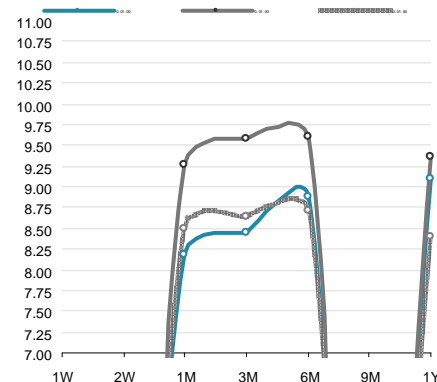
Приближение налогового периода сентября и ожидание ужесточения процентной политики ЦБ РФ в текущем году остаются для рубля основными опорными точками. В то же время, негативных, либо нервозных точек пока больше. Это геополитика и общее состояние внешних рынков. В качестве внутренних условий – ожидание формирования дефицита валюты на фоне существенных погашений внешних валютных долгов российскими компаниями в текущем году.

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	Аукцион ЦБ	312-П: 3 месяца, 700 млрд руб.
	Возрат ПФР	165 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 195 млрд руб., от 8.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возрат в бюджет	195 млрд руб.
	Возрат в Фонд ЖКХ	8 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	7 млрд руб.
Четверг	Погашение в ЦБ	312-П: 300 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 8.30% годовых
Пятница	Заседание СД ЦБ РФ	По вопросам процентной политики
	Возрат в бюджет	50 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

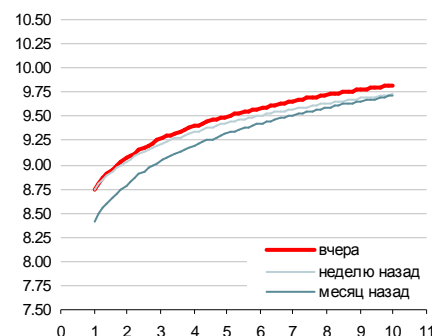
Евробонды сохранили позиции

Российские еврооблигации завершили день незначительными ценовыми изменениями и выглядели лучше средней динамики EM, где наблюдалось умеренное снижение цен на фоне роста ставок UST. Изменения доходностей вдоль суверенной кривой носили разнонаправленный характер и не выходили за рамки диапазона +/- 3 бп, а котировки 30-летних бумаг по итогам дня потеряли не более 10 бп. Корпоративный сектор выглядел заметно слабее: здесь котировки двигались фронтально вниз а доходности в среднем по рынку по итогам дня подросли на 7-10 бп. Хуже средней динамики выглядели выпуски Сибура, Совкомфлота, Домодедово, а также дальний выпуск Металлоинвеста METINR-20 – рост доходностей во всех случаях составлял 20-25 бп.

ОФЗ остаются на траектории роста доходностей

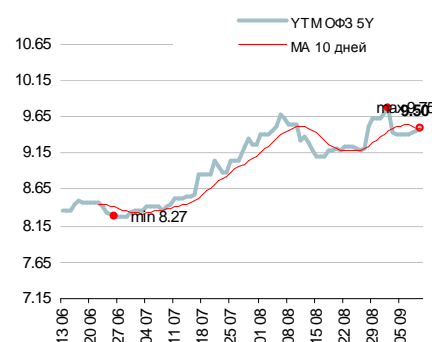
ОФЗ в среду продолжили рост доходностей на фоне приближающегося заседания ЦБ, дешевеющей нефти и глобального сокращения спроса на риск. Итогом дня для гособлигаций стал рост доходностей на дальнем участке кривой на 7-10 бп, при этом ставки в районе 7-летней дюрации достигли отметки 9.65%. Ближний участок кривой выглядел заметно лучше: доходности в пределах годового отрезка кривой снизились на 8-12 бп. Корпоративный сектор завершил день без существенных изменений. На участке полутора–двухлетней дюрации доходности выпусков РЖД-16 и ФСК-25 подросли в пределах 5 бп, слабее выглядели расположенные ближе по кривой выпуски ЕАБР-09 и РСХБ-10: здесь рост ставок достигал 25-30 бп.

Кривая ОФЗ



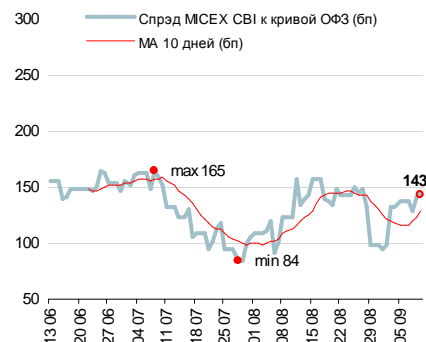
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

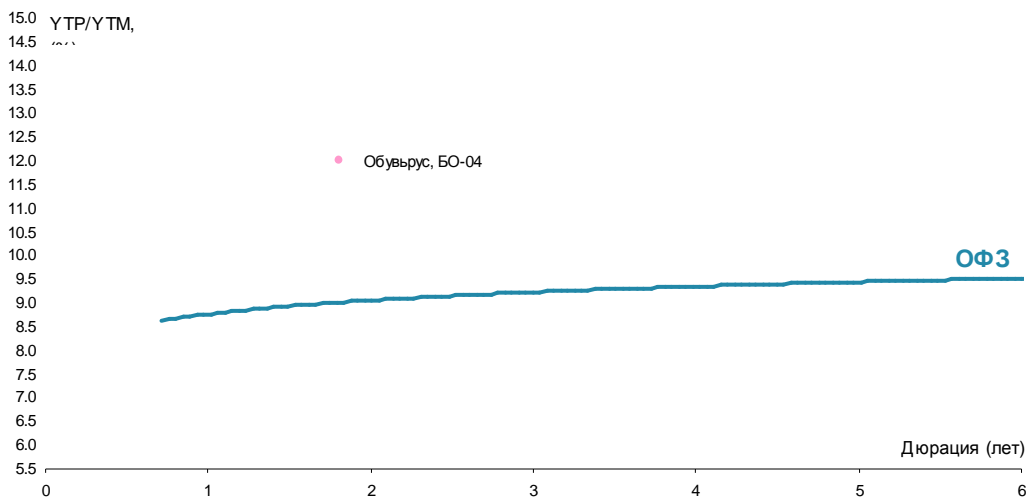
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Обувьрус, БО-04	NR	нет	1 000	12.01	09.09.2014	12.09.2014	нет / 1.81 г	2 г / 5 лет

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
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- / Baa1 / 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- / Baa3 / -	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+/Baa1/BBB-	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.04	10.51	30.06.2014	нет / 2.65 г
Банк ЗЕНИТ, БО-14	- / Baa3 / 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



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.