

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Итоги заседания комитета по открытым рынкам ФРС США вчера оказались для рынка нейтральными, совпав с большинством ожиданий. Опасения того, что регулятор ужесточит риторику и намекнет на скорое ужесточение денежно-кредитной политики не оправдались /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила ухудшаться. Приближение крупных налоговых платежей и сохраняющееся давление на рубль на валютном рынке провоцируют ожидания дефицита рублевой ликвидности в ближайшие пару недель /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги среды завершились для рубля нейтрально. Решение Центробанка по запуску операций валютный своп с совокупным лимитом в 3 млрд долл. оказал скорее психологическое влияние и было воспринято инвесторами как сигнал готовности регулятора продолжить непрямую поддержку рубля /стр. 3/

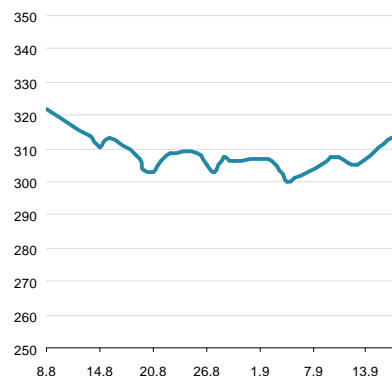
Российский долговой рынок

Суверенные еврооблигации в среду копируют траекторию UST и выглядели чуть лучше средней динамики EM. Итогом дня стал рост доходностей вдоль кривой в пределах 3 бп и снижение котировок на 30-40 бп. ОФЗ прошли середину недели без существенных изменений /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2.62 ▲	0.03	2.34	2.81
UST 10-2Y sprd	205 ▼	-1	184	235
EMBI+Glob.	315 ▲	2	271	355
EMBI+Rus sprd	272 ▼	-1	188	313
Russia'30 yield	4.90 ▼	0.00	3.94	5.32
Денежный рынок				
Libor-3m	0.23 ▼	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.08 ■	0.00	0.08	0.35
MosPrime-1m	9.49 ▲	0.13	8.26	9.70
Корсчета в ЦБ	1122.9 ▲	163.7	704	1395
Депоз. в ЦБ	238.6 ▲	12.4	52	494
NDF RU 3m	8.5 ▼	-0.4	8	11
Валютный рынок				
USD/RUB	38.374 ▲	0.100	33.72	38.37
EUR/RUB	49.694 ▲	0.073	45.88	50.05
EUR/USD	1.287 ▼	-0.010	1.29	1.39
Корзина ЦБ	43.449 ▲	0.010	39.17	43.43
ДХУ Индекс	84.345 ▲	0.271	79.09	84.35
Фондовые индексы				
RTS	1190.1 ▲	0.2%	1062	1421
Dow Jones	17156.9 ▲	0.15%	16027	17157
DAX	9661.5 ▲	0.30%	9009	10029
Nikkei 225	15889 ▲	1.24%	13910	15948
Shanghai Comp.	2307.9 ▲	0.09%	1993	2339
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	98.9 ▼	-0.57%	99	99
Нефть Brent	99.0 ▼	-0.57%	97	115
Золото	1223.6 ▲	0.08%	1224	1339
CRB Index	284.1 ▼	-0.10%	282	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread


Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Заседание ФРС: опасения не подтвердились

Итоги заседания комитета по открытым рынкам ФРС США вчера оказались для рынка нейтральными, совпав с большинством ожиданий. Опасения того, что регулятор ужесточит риторику и намекнет на скорое ужесточение денежно-кредитной политики не оправдались.

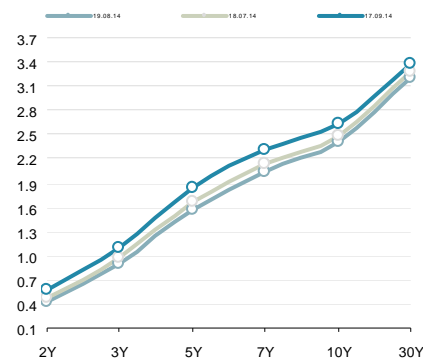
ФРС сократила объем программ выкупа активов на 10 млрд долл. до 15 млрд долл., а в конце октября QE будет прекращена. Между тем, фраза о сохранении низких процентных ставок в течение длительного периода времени в сопроводительном письме была оставлена. Прогнозы по ВВП на ближайшие несколько лет были символически понижены, при этом ФРС не ожидает избыточного роста инфляции. В подтверждение этому вчера были опубликованы данные по инфляции в США в августе. Потребительские цены неожиданно снизились на 0.2% м/м, а годовой темп составил 1.7% (прогноз – 1.9%).

На последующей пресс-конференции главы Федрезерва инвесторы также не получили негативных сигналов. Джанет Йеллен сохранила риторику приоритета поддержки экономического роста. Вместе с тем, она сформулировала ход первых шагов регулятора по нормализации денежно-кредитной политики. ФРС вначале повысит базовую процентную ставку и лишь затем остановит реинвестирование доходов от погашаемых активов на балансе. По словам Йеллен этот процесс будет постепенным и максимально прозрачным.

Похоже, что главе ФРС США вчера удалось своими заявлениями успокоить рынки. Приоритет поддержки экономики сохраняется, инфляционная угроза пока не воспринимается всерьез, а шаги в рамках exit strategy предопределены. Судя по реакции рынков, инвесторы оказались довольны итогами FOMC. Фондовые индексы вчера немного выросли, при этом доллар заметно укрепился к евро и прочим основным конкурентам.

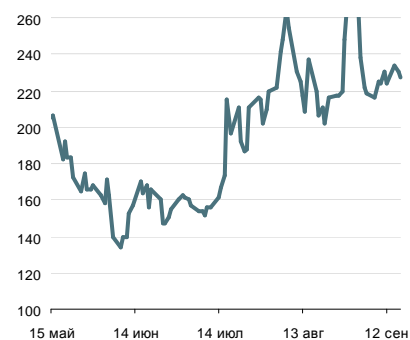
После того, как опасения вокруг заседания ФРС не подтвердились, инвесторы переключатся на другой, не менее важный для рынков фактор: сегодняшний референдум в Шотландии. Судя по предварительным опросам, шансы на любой исход голосования примерно равны, что добавляет интриги и напряженности на рынках.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка ухудшаются

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила ухудшаться. Приближение крупных налоговых платежей и сохраняющееся давление на рубль на валютном рынке провоцируют ожидания дефицита рублевой ликвидности в ближайшие пару недель. Вчера уровень краткосрочных процентных ставок поднялся еще в среднем на 25 бп., а с начала недели он увеличился на 50 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.75% годовых (+15 бп), на 7 дней – под 9.00% годовых (+40 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.70% годовых (+20 бп).

С учетом приближающихся на следующей неделе платежей по НДС, НДСПИ и акцизам, которые в сумме отвлекут из банковской системы чуть более 500 млрд руб., на рынке может продолжиться дальнейшее ухудшение условий.

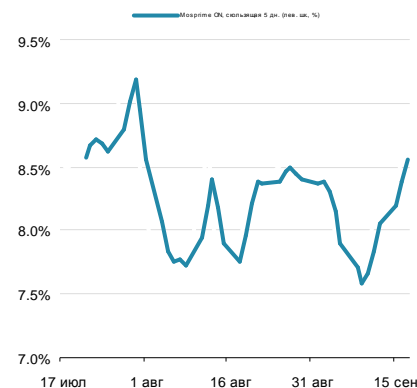
Рубль приостановил снижение, но вряд ли надолго

Валютные торги среды завершились для рубля нейтрально. Решение Центробанка по запуску операций валютный своп с совокупным лимитом в 3 млрд долл. оказал скорее психологическое влияние и было воспринято инвесторами как сигнал готовности регулятора продолжить непрямую поддержку рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 6 коп. до отметки 43.36 руб. Курс доллара прибавил 9 коп. до 38.42 руб., курс евро снизился на 25 коп. до 49.39 руб. Поведение курсов в полной мере отражает аналогичную динамику на рынке форекс. Доллар получил поддержку после итогов заседания ФРС США, на котором, однако, не произошло усиление ястребиных нот в риторике. В результате основная валютная пара опустилась почти на 1 фигуру до отметки \$1.2870.

Введение операций валютный своп со стороны ЦБ РФ явилось заметным поводом для участников рынка, чтобы приостановить продажи рублей. Несмотря на это, сам факт и объемы этого инструмента вряд ли способны существенно снизить давление на рубль. Спрос на валюту сейчас скорее реальный и исходит как от компаний, которым предстоит погасить внешние долги в перспективе нескольких месяцев, так и от населения, которое, вероятно, увеличивает покупки валюты после существенного ослабления рубля в текущем месяце.

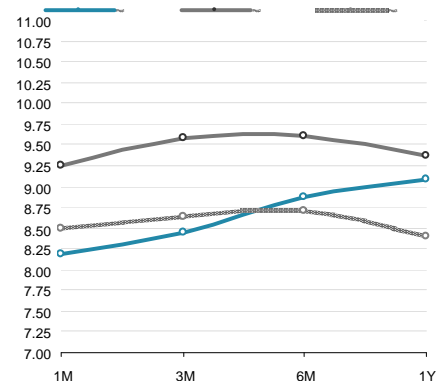
Экономическая статистика Росстата за август не несет в себе позитивных сигналов. Большинство факторов, необходимых для продолжения скромного роста экономики, продолжают выдыхаться, а ограничительные меры Запада будут только усиливать структурные слабости экономики. На этом фоне рубль остается не слишком привлекательным, даже несмотря на относительно высокие ставки локального денежно-кредитного рынка.

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

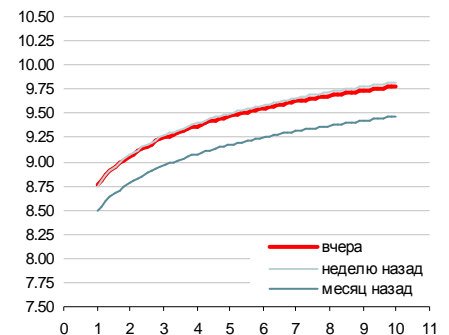
Евробонды копируют траекторию UST

Суверенные еврооблигации в среду копируют траекторию UST и выглядели чуть лучше средней динамики EM. Итогом дня стал рост доходностей вдоль кривой в пределах 3 бп и снижение котировок на 30-40 бп по 30-летним бумагам. Корпоративный сектор торговался без единого тренда, а изменения доходностей в среднем по рынку не выходили за рамки диапазона +/- 5 бп. В аутсайдерах дня находились выпуски МТС, где доходности прибавили 50-80 бп, а также выпуск Системы, потерявший в цене более 15 фигур.

Рублевые облигации провели спокойный день

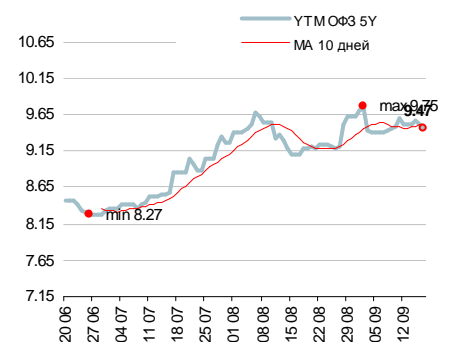
ОФЗ прошли середину недели без существенных изменений. Доходности на ближнем участке кривой подросли в пределах 15 бп, копируя рост рублевых ставок на межбанке. На дальней дюрации рост котировок достигал 50 бп, а ставки снизились на 5-7 бп ниже отметки 9.60% в районе 7-летней дюрации. В корпоративном секторе доходность полугодичного выпуска Башнефти прибавили порядка 150 бп, а котировки годового и двухлетнего выпусков Системы снизились на 3-4 фигуры на фоне незначительных торговых оборотов.

Кривая ОФЗ



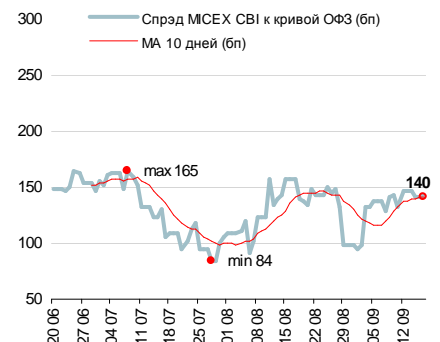
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

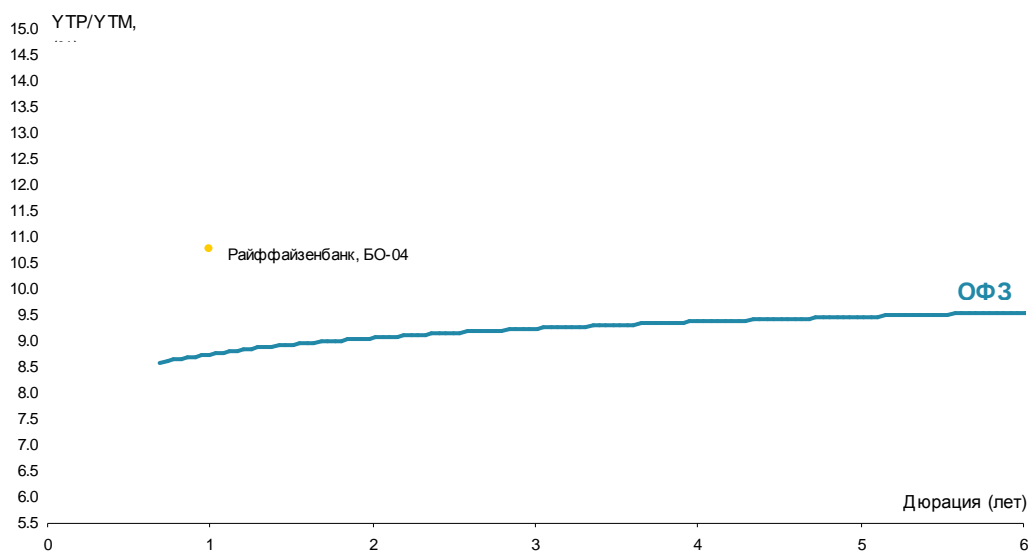
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Райффайзенбанк, БО-04	BBB- / Baa3 / BBB	да	10 000	10.78	17.09.2014	22.09.2014	нет / 2.61 г	1 г / 3 г
Трансфин-М, БО-28	BBB- / Baa3 / BBB	да	5 000	н/д	17.09.2014	23.09.2014	н/д	н/д / 5 лет

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
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
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



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.