

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки начали неделю с пессимизма, вызванного продолжением снижения котировок на товарно-сырьевых площадках, а также негативных сигналов от экономики Китая /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера слегка ухудшились в ответ на платежи по НДС и подготовку к уплате более крупных налогов. Давление со стороны валютного рынка также оказывалось, однако в целом конъюнктура рынка оставалась относительно благоприятной /стр. 3/

Валютный рынок

Старт новой недели на локальном валютном рынке обернулся для рубля новыми потерями. Давление исходило с внешних рынков, где спрос на рискованные активы и валюты развивающихся экономик сокращался на фоне новых потерь на сырьевых площадках /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации провели в целом спокойный день. На фоне боковика в UST суверенные выпуски торговались без единого тренда, изменения доходностей в любую сторону не превышали +/- 3 бп. Активность на рынке рублевых облигаций остается на минимальных уровнях /стр. 4/

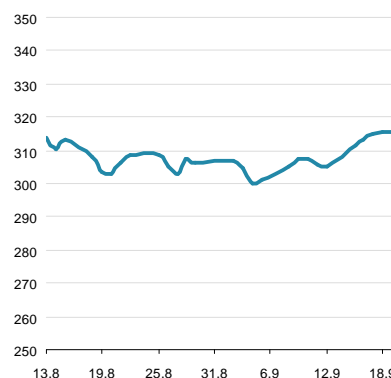
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

| | знач. | Δ за день | за 6 месяцев: | |
|-------------------------|---------|-----------|---------------|-------------|
| | | | MIN. | MAX. |
| Долговой рынок | | | | |
| UST-10 yield | 2.57 | ▼ | -0.01 | 2.34 2.81 |
| UST 10-2Y sprd | 201 | ▲ | 1 | 184 235 |
| EMBI+Glob. | 316 | ▲ | 1 | 271 350 |
| EMBI+Rus sprd | 271 | ▼ | -1 | 188 313 |
| Russia'30 yield | 4.86 | ▲ | 0.01 | 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 | 9.58 | ▲ | 0.05 | 8.62 9.70 |
| Корсчета в ЦБ | 1091.9 | ▼ | -165.1 | 704 1395 |
| Депоз. в ЦБ | 156.3 | ▲ | 7.1 | 52 494 |
| NDF RU 3m | 8.5 | ▼ | -0.4 | 8 11 |
| Валютный рынок | | | | |
| USD/RUB | 38.693 | ▲ | 0.265 | 33.72 38.69 |
| EUR/RUB | 49.653 | ▲ | 0.339 | 45.88 50.00 |
| EUR/USD | 1.285 | ▲ | 0.002 | 1.28 1.39 |
| Корзина ЦБ | 43.653 | ▲ | 0.387 | 39.17 43.71 |
| DXU Индекс | 84.752 | ▲ | 0.017 | 79.09 84.75 |
| Фондовые индексы | | | | |
| RTS | 1151.2 | ▲ | 0.5% | 1119 1421 |
| Dow Jones | 17172.7 | ▼ | -0.62% | 16027 17280 |
| DAX | 9749.5 | ▼ | -0.51% | 9009 10029 |
| Nikkei 225 | 16321 | ▼ | -0.71% | 13910 16321 |
| Shanghai Comp. | 2289.9 | ▲ | 0.71% | 1993 2339 |
| Сырьевые рынки | | | | |
| Нефть Urals | 97.7 | ▲ | 0.24% | 98 98 |
| Нефть Brent | 97.0 | ▲ | 0.24% | 97 115 |
| Золото | 1215.2 | ▲ | 0.17% | 1215 1339 |
| CRB Index | 277.7 | ▼ | -0.62% | 278 313 |

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

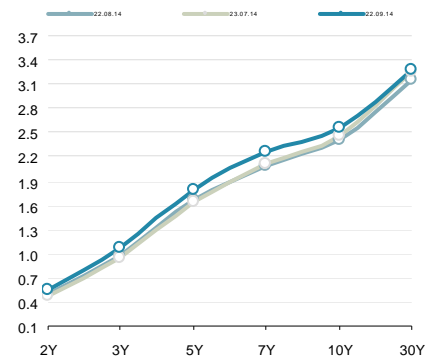
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Давление со стороны сырьевых рынков растет

Глобальные рынки начали неделю с пессимизма, вызванного продолжением снижения котировок на товарно-сырьевых площадках, а также негативных сигналов от экономики Китая.

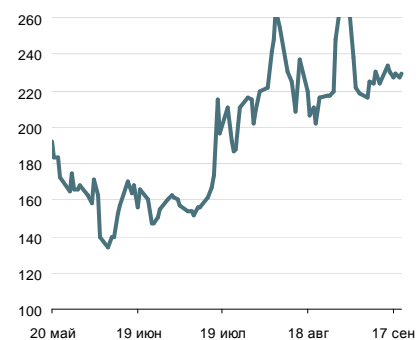
Выступление министра финансов Китая создало давление на весь спектр рискованных активов. Он заявил, что экономика страны находится не в лучшей форме, однако какой-либо корректировки экономической политики в ответ на новые вызовы происходить не будет. Фактически, это означает, что власти Китая не нацелены достичь прежних темпов роста экономики, а готовятся к новым преобразованиям, которые предполагают умеренный рост ВВП. Особенно это актуально для сырьевых рынков, поскольку они наиболее чувствительны к положению дел в экономике одного из наиболее крупных потребителей сырья в мире. Кроме того, инвесторы продолжают переоценивать перспективы ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США. По мере сокращения поддержки и ужесточения монетарных условий рынки хотели бы получить более благоприятную конъюнктуру мировой экономики. Те же риски вчера были озвучены главой европейского Центробанка на выступлении перед Европарламентом. Марио Драги отметил потерю импульса к росту экономики еврозоны, что заставляет регулятора вновь понижать прогнозы по темпам роста на текущий и следующий годы. Борьба с этими негативными процессами ЕЦБ будет улучшением монетарных условий, а также требует от правительств ускорить реализацию структурных реформ.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Платежи по НДС не вызвали проблем

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера слегка ухудшились в ответ на платежи по НДС и подготовку к уплате более крупных налогов. Давление со стороны валютного рынка также оказывалось, однако в целом конъюнктура рынка оставалась относительно благоприятной. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.45% годовых (+15 бп), на 7 дней – под 8.95% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.45% годовых (-5 бп).

Условия рынка неминуемо ухудшатся в ответ на пик налоговых платежей. В четверг платежи по НДС и акцизам в четверг изымут из банковской системы около 340 млрд руб. Таким образом, потенциал роста краткосрочных рублевых ставок на текущей неделе сохраняется и составляет порядка 30 бп от текущих значений.

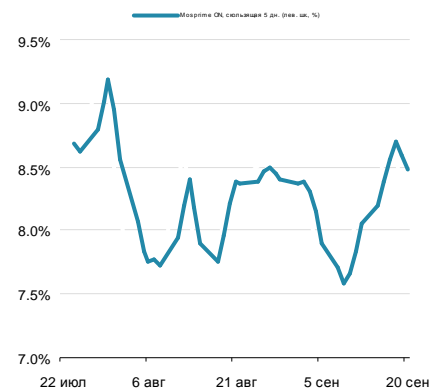
Рубль дешевеет вслед за аналогами из EM

Старт новой недели на локальном валютном рынке обернулся для рубля новыми потерями. Давление исходило с внешних рынков, где спрос на рискованные активы и валюты развивающихся экономик сокращался на фоне новых потерь на сырьевых площадках и негативных сигналов от экономики Китая. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 27 коп. до отметки 43.65 руб. Курс доллара прибавил 28 коп. до 38.70 руб., курс евро – 25 коп. до 49.71 руб. Заявления главы европейского Центробанка о слабости экономики еврозоны, но без указания готовности расширить монетарную поддержку, вчера оказало небольшую поддержку евро. На рынке форекс единая валюта слегка подорожала к доллару (до \$1.2850).

Налоговый период пока не оказывает заметной поддержки рублю. Несмотря на высокий номинальный курс доллара к рублю, экспортеры придерживают валютную выручку, сохраняя потребность погашения внешних займов. Кроме того, причиной низкой активности компаний на внутреннем валютном рынке может быть сохранение девальвационных ожиданий. Внешние рынки вчера никак не располагали к росту интереса к рискованным активам. В свете негативных сигналов от экономики Китая и среднесрочных ожиданий ужесточения денежно-кредитной политики ФРС США инвесторы проявляют большую осторожность, чем прежде.

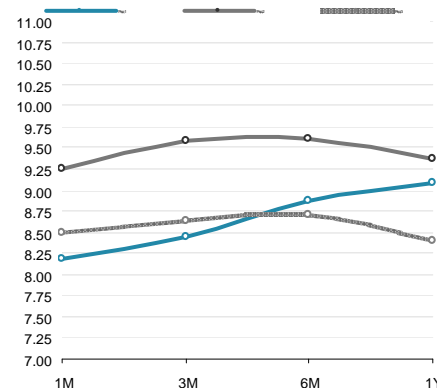
Перспективы рубля пока выглядят нейтрально. Приближение платежей по НДС и акцизам может усилить присутствие экспортеров на рынке. Кроме того, потенциал спекулятивного давления на рубль ограничен близостью курса корзины валют к границе начала интервенций ЦБ РФ (44.40 руб.).

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 Казначейства | 92 дня, 170 млрд руб., от 10.0% годовых |
| | Уплата налогов | НДС, ~190 млрд руб. |
| Вторник | Аукцион Казначейства | 14 дней, 225 млрд руб., от 8.3% годовых |
| Среда | Аукцион ОФЗ | |
| | Возврат Фонду ЖКХ | 5 млрд руб. |
| | Купоны ОФЗ | 3 млрд руб. |
| | Возврат в бюджет | 225 млрд руб. |
| Четверг | Аукцион Казначейства | 35 дней, 30 млрд руб., от 8.5% годовых |
| Пятница | Уплата налогов | НДС и акцизы, ~340 млрд руб. |

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

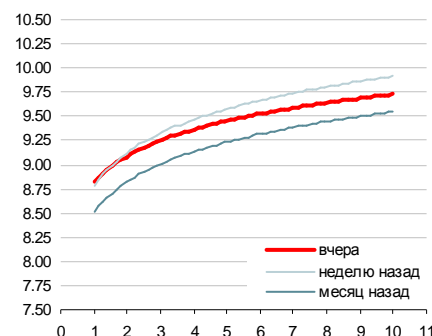
Суверенные евробонды в боковике, корпоративные – на траектории роста

Российские еврооблигации провели в целом спокойный день. На фоне боковика в UST суверенные выпуски торговались без единого тренда, изменения доходностей в любую сторону не превышали +/- 3 бп. Дальний участок кривой подорожал, а котировки 30-летних выпусков прибавили порядка 25-30 бп. Корпоративный сектор остался на траектории роста котировок, а доходности в среднем по рынку по итогам дня снизились на 8 бп. лучше рынка выглядели выпуски Evraz-18 и SIBUR-18, где доходности снизились на 20 бп, восстановление продолжилось в выпуске Системы AFKSRU-19, котировки которого прибавили 2 фигуры (-56 бп УТМ).

Доходности ОФЗ подросли в пределах годовой дюрации

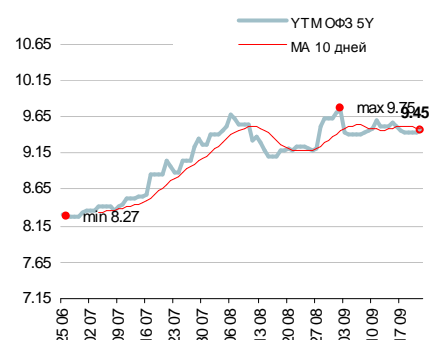
Активность на рынке рублевых облигаций остается на минимальных уровнях. Конфигурация кривой в понедельник не претерпела существенных изменений, за исключением ближнего участка, где ставки в пределах годового отрезка подросли в пределах 20 бп на фоне налоговых платежей. Доходности на дальнем участке кривой колебались в диапазоне +/- 3 бп, и остались на уровне 9.55-9.60% в районе 7-летней дюрации.

Кривая ОФЗ



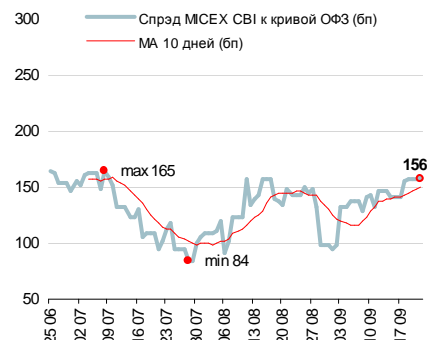
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

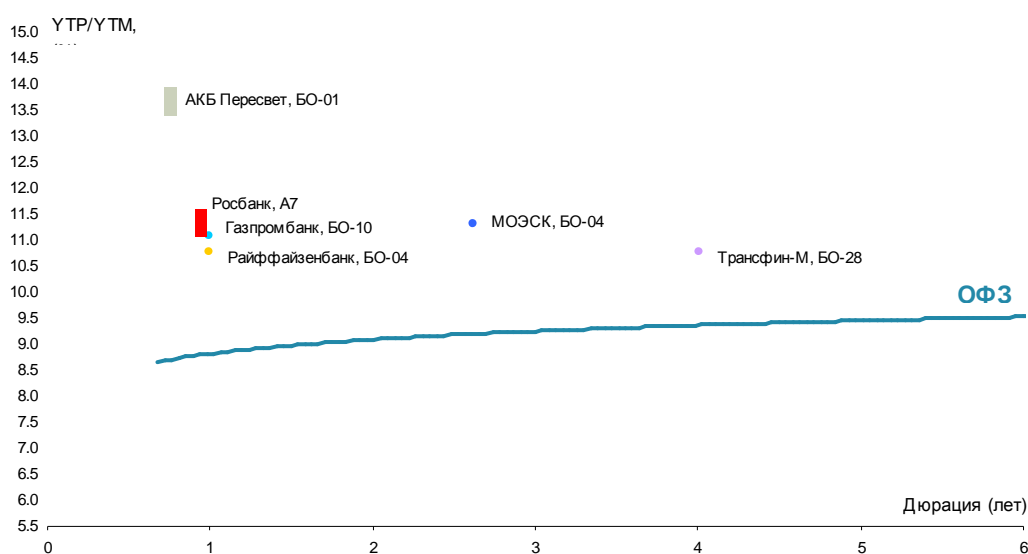
| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Размещаемый объем, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Закрытие книги | Дата размещения | Амортизация/ Дюрация | Оферта/ Погашение |
|---------------------|--------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|----------------------|-------------------|
| Трансфин-М, БО-28 | BBB- / Baa3 / BBB | да | 5 000 | 10.78 | 17.09.2014 | 23.09.2014 | нет / 4.01 г | нет / 5 лет |
| МОЭСК, БО-04 | BB+ / Ba2 / BB+ | да | 5 000 | 11.30 | 18.09.2014 | 25.09.2014 | нет / 2.62 г | 3 г / 10 лет |
| Газпромбанк, БО-10 | BBB- / Baa3 / BBB- | да | 10 000 | 11.09 | 19.09.2014 | 26.09.2014 | нет / 1 г | 1 г / 3 г |
| АКБ Пересвет, БО-01 | B+ / - / - | да | 3 000 | 13.37-13.92 | 25.09.2014 | 29.09.2014 | нет / 0.73 г | 0.75 г / 3 г |
| Росбанк, А7 | - / Baa3 / BBB | да | 3 000 | 11.04-11.57 | 23.09.2014 | 30.09.2014 | нет / 1 г | 1 г / 10 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 |
|------------------------------------|-------------------|------------------------------------|------------------------------|-------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| 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 |
| 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 |



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.