

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки во вторник не смогли найти поводов для прекращения нисходящей динамики. Напротив, поток важных новостей скорее подталкивал инвесторов к продолжению продаж рискованных активов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась. Отсутствие давления со стороны валютного рынка несколько ослабило спрос на рублевую ликвидность, что позволило сохранить уровень краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги вторника завершились небольшим укреплением рубля. Неплохая статистика по производственному сектору Китая поддержала сырьевые рынки в начале дня, что немного снизило спрос на валюту на локальном рынке /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации во вторник пользовались спросом на фоне показавшихся на ослабление санкционного давления ЕС и восстановления сырьевых цен. Активность на рынке ОФЗ вчера подросла на фоне дорожающей нефти и смягчения санкционной риторики ЕС /стр. 4/

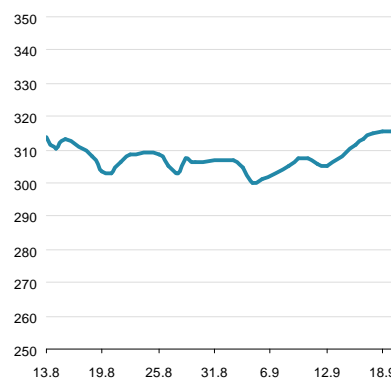
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.53	▼	-0.04	2.34	2.81
UST 10-2Y sprd	199	▼	-3	184	235
EMBI+Glob.	316	▲	1	271	350
EMBI+Rus sprd	271	▼	-1	188	313
Russia'30 yield	4.66	▼	-0.08	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
MbsPrime-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
ДХУ 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

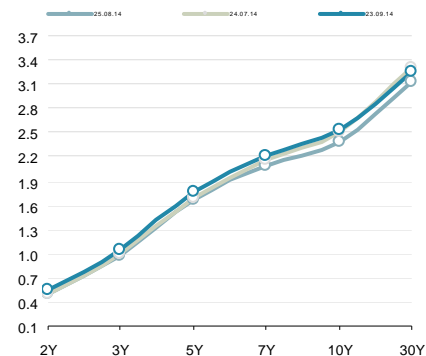
Инвесторы сохраняют опасения

Глобальные рынки во вторник не смогли найти поводов для прекращения нисходящей динамики. Напротив, поток важных новостей скорее подталкивал инвесторов к продолжению продаж рискованных активов.

Утренняя статистика по производственному сектору Китая несколько взбудрила сырьевые рынки. В то же время, ряд крупных инвестодомов понизили прогнозы роста экономики КНР в текущем и следующем годах. В свою очередь, большинство экономических данных из еврозоны указали на не лучшее положение дел. Композитный индекс экономической активности в регионе в текущем месяце опустился в 52.5 п. до 52.3 п., при этом рынки не рассчитывали увидеть изменения.

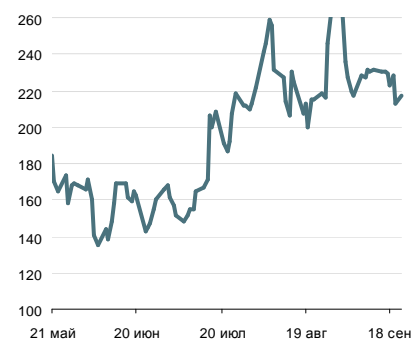
Общей темой для рынков стало разочарование от ужесточения налогового законодательства США, которое предусматривает запрет на финансирование сделок средствами, накопленными за рубежом, избегая уплаты налогов под юрисдикцией США. Как итог, продажи акций мы наблюдали в тех секторах, которые традиционно активны на рынке M&A. В частности, дешевели акции компаний фармацевтической отрасли Европы, которые зачастую являются объектом поглощения со стороны американских конкурентов.

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, впереди платежи по НДС и акцизам

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась. Отсутствие давления со стороны валютного рынка несколько ослабило спрос на рублевую ликвидность, что позволило сохранить уровень краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.45% годовых, на 7 дней – под 8.95% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.40% годовых (-5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 7 дней 2 400 млрд руб. (спрос – 2 624 млрд руб.) против 2 150 млрд руб. на прошлой неделе..

В четверг завершаются платежи по НДС и акцизам, которые отвлекут из банковской системы порядка 340 млрд руб. С учетом этого, условия рынка могут постепенно ухудшаться в ближайшие дни.

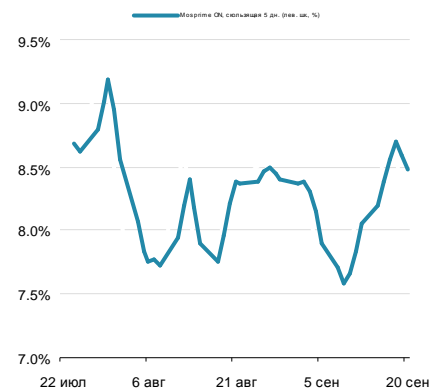
Рубль стабилен, спрос на валюту удовлетворяется экспортерами

Валютные торги вторника завершились небольшим укреплением рубля. Неплохая статистика по производственному сектору Китая поддержала сырьевые рынки в начале дня, что немного снизило спрос на валюту на локальном рынке. В то же время, экспортеры аккумулируют рублевую ликвидность для предстоящих крупных налоговых платежей. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 8 коп. до отметки 43.57 руб. Курс доллара потерял 8 коп. до 38.62 руб., курс евро – 9 коп. до 49.67 руб. На рынке форекс евро предпринял неудачную попытку подняться выше 29-ой фигуры, однако к концу дня вернулся на отметку \$1.2860.

Отсутствие давления по каналу геополитики привело к снижению спроса на валюту. В то же время, небольшой оптимизм на сырьевых рынках после китайской статистики создал спекулятивный повод для покупки подешевевшего рубля. В целом же, предложение валюты экспортерами пока перекрывает спрос, однако объемы торгов невелики. После уплаты НДС и акцизов в четверг понижающее давление на рубль может усилиться, особенно если настроения на внешних площадках не улучшатся.

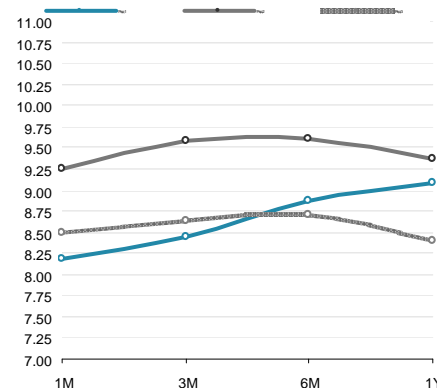
Текущая стабильность рубля не должна вводить в заблуждение. Невысокая активность торгов и небольшое предложение валюты от экспортеров пока компенсируют желание спекулянтов вплотную приблизиться к уровню начала интервенций ЦБ РФ. Опасность в настоящий момент представляют не столько геополитические риски, сколько снижение спроса на риск на мировых площадках вместе с ростом ожиданий ужесточения монетарной политики ФРС США.

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	НДПИ и акцизы, -340 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

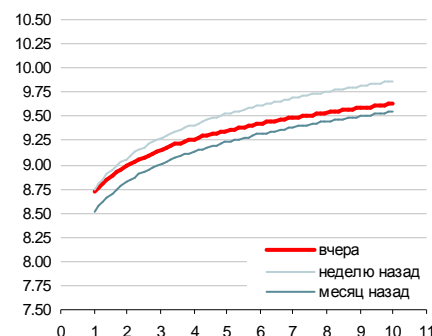
Российские евробонды на волне спроса

Российские еврооблигации во вторник пользовались спросом на фоне показавшихся на ослабление санкционного давления ЕС и восстановления сырьевых цен. Российский сегмент по итогам дня выглядел значительно лучше средних результатов ЕМ, показавших невыразительную динамику, и в рамках суверенного сегмента завершил день снижением доходностей на 8-10 бп, рост котировок на дальнем участке кривой в 30-летних выпусках достигал 130 бп. Корпоративный сектор фронтально дорожал, снижение доходностей в среднем по рынку составило порядка 15 бп, лучше средней динамики выглядела кривая РСХБ, дальние выпуски Евраза, бумаги Фосагро, Еврохима и Уралкалия – снижение доходностей во всех случаях составляло -25-30 бп.

Доходности ОФЗ снизились, Минфин протестирует спрос на дальнем участке кривой

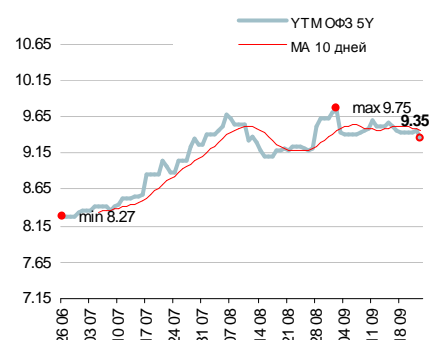
Активность на рынке ОФЗ вчера подросла на фоне дорожающей нефти и смягчения санкционной риторики ЕС. Основной объем сделок сместился ближе к дальнему участку кривой, доходности в районе 7-летней дюрации снизились на 10 бп до уровня 9.45-9.50%. Сегодня Минфин протестирует объем спроса на дальнем участке кривой, предложив инвесторам 10 млрд в 9-летнего выпуска 26215. Среди факторов, поддерживающих спрос на аукционе можно выделить наметившуюся стабилизацию рубля и смягчение санкционной риторики европейских стран, а основным риском инвесторов в долгосрочные ОФЗ представляется минимальный наклон кривой в свете более чем вероятной перспективы увеличения ставок ЦБ. Корпоративный сектор в целом не показал существенных изменений. Основная активность была сосредоточена в пределах годового отрезка кривой, а изменения котировок ликвидных выпусков не выходили за рамки диапазона +/- 5 бп.

Кривая ОФЗ



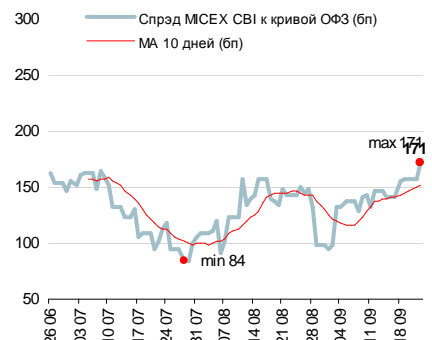
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

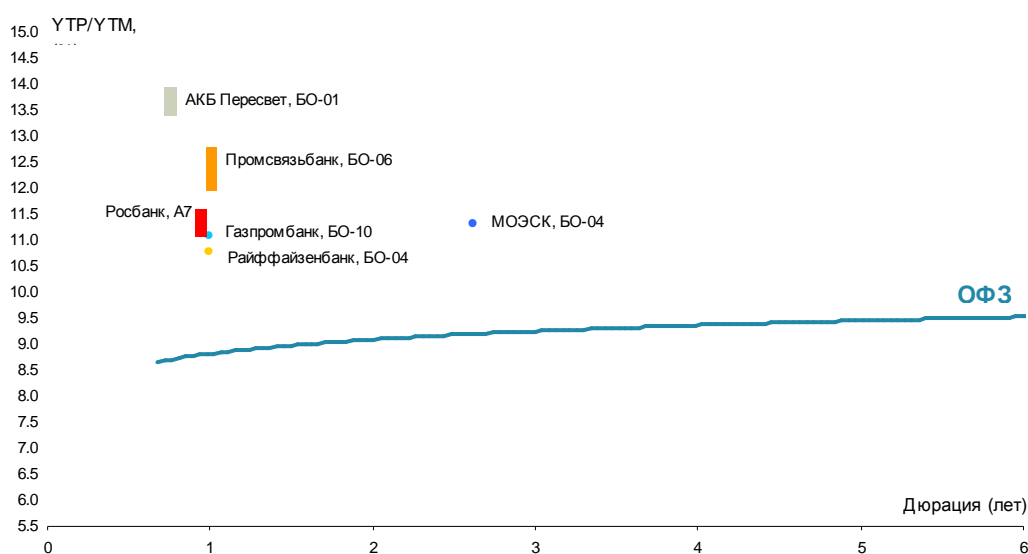
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
МОЭСК, БО-04	BB / Ba2 / BB+	да	5 000	11.30	18.09.2014	25.09.2014	нет / 2.62 г	3 г / 10 лет
Газпромбанк, БО-10	BBB- / 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
Российский Капитал, БО-01 (вторич.)	- / - / B+	да	2 385	н/д	25.09.2014	29.09.2014	нет / н/д	0.93 г / 2 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
Промсвязьбанк, БО-06	BB- / Ba3 / BB-	да	5 000	12.04-12.68	30.09.2014	02.10.2014	нет / 1 г	1 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
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
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



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.