

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в пятницу были на умеренно-позитивной волне. Помимо предыдущего затяжного снижения, рыночные настроения улучшила статистика по американской экономике, которая вновь поддержала доллар [стр. 2]

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели практически не изменилась, однако давление на краткосрочные процентные ставки оказывалось со стороны валютного рынка [стр. 3]

Валютный рынок

Валютные торги в пятницу завершились массированными продажами рублей. Отсутствие поддержки со стороны экспортеров после уплаты большинства основных налогов, а также общемировой негативный тренд лишили российскую валюту любых надежд на рост [стр. 3]

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в пятницу дешевели, следуя динамике UST, и выглядели хуже средней динамики EM. Доходности ОФЗ завершили неделю ростом на фоне очередной волны распродаж рубля. Ставки в пределах годового отрезка кривой прибавили более 20 бп [стр. 4]

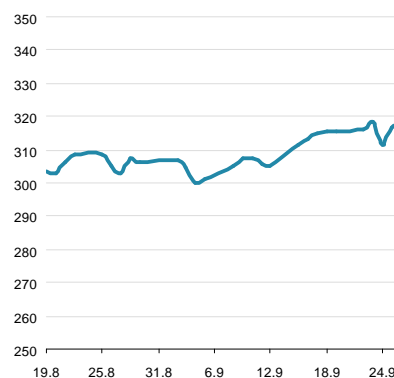
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.53	▲	0.03	2.34	2.81
UST 10-2Y sprd	195	▲	0	184	235
EMBI+Glob.	318	▲	1	271	343
EMBI+Rus sprd	265	▲	10	188	313
Russia'30 yield	4.79	▲	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
MbsPrime-1m	9.52	▲	0.02	8.62	9.70
Корсчета в ЦБ	1292.9	▲	117.7	704	1395
Депоз. в ЦБ	118.8	▼	-2.4	52	494
NDF RU 3m	8.5	▼	-0.4	8	11
Валютный рынок					
USD/RUB	39.17	▲	0.686	33.72	39.17
EUR/RUB	49.705	▲	0.673	45.88	50.00
EUR/USD	1.268	▼	-0.007	1.27	1.39
Корзина ЦБ	44.119	▲	0.593	39.17	43.84
DXU Индекс	85.64	▲	0.445	79.09	85.64
Фондовые индексы					
RTS	1156.2	▼	-0.1%	1119	1421
Dow Jones	17113.2	▲	0.99%	16027	17280
DAX	9490.6	▼	-0.20%	9009	10029
Nikkei 225	16230	▲	0.50%	13910	16374
Shanghai Comp.	2347.7	▲	0.35%	2003	2348
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	97.0	▼	-0.44%	97	97
Нефть Brent	97.0	▼	-0.44%	97	115
Золото	1218.4	▲	0.02%	1215	1339
CRB Index	280.3	▲	0.40%	278	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Доллар США чувствует поддержку со стороны экономики

Глобальные рынки в пятницу были на умеренно-позитивной волне. Помимо предыдущего затяжного снижения, рыночные настроения улучшила статистика по американской экономике, которая вновь поддержала доллар.

Второй пересмотр оценки роста ВВП США за прошлый квартал совпал с рыночными ожиданиями. Новая оценка свидетельствует о росте экономики на 4.6% против прежних 4.2%. Характерно, что небольшому улучшению подверглось большинство компонентов ВВП. Основной вклад, однако, внесли капитальные инвестиции, а затем конечное потребление и чистый экспорт. Данные свидетельствуют о том, что в I квартале американская экономика столкнулась с временными трудностями, которые сейчас уже не оказывают давления на экономический рост. Помимо этого, окончательное значение индекса потребительского доверия в сентябре составило 84.6 п., что является максимальным значением с июля прошлого года.

Американская экономика демонстрирует признаки уверенного роста, что неминуемо отразится на риторике ФРС. Вероятно, завершив реализацию программы количественного смягчения в октябре, уже в начале следующего года регулятор задумается о необходимости ужесточения денежно-кредитной политики. Это оказывает давление на валюты, чьи Центробанка далеки от принятия аналогичных решений, а экономика демонстрирует менее уверенный подъем. Таким образом, рынки сохраняют негативное отношение к рискованным активам и валютам, что вполне может стать среднесрочной тенденцией на мировых площадках.

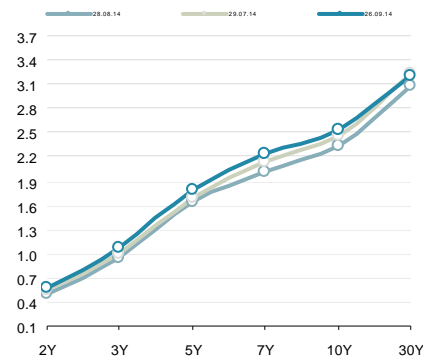
ВВП США

	3К13		4К13		1К14		2К14 (1-ая. оц.)		2К14 (2-ая. оц.)	
	изм-е	вклад	изм-е	вклад	изм-е	вклад	изм-е	вклад	изм-е	вклад
ВВП	4.1	4.1	2.6	2.6	-2.1	-2.1	4.2	4.2	4.6	4.6
Потребление	2.0	1.4	3.3	2.2	1.2	0.8	2.5	1.7	2.5	1.8
Товары	4.5	1.0	2.9	0.7	1.0	0.2	5.8	1.3	5.9	1.3
Услуги	0.7	0.3	3.5	1.6	1.3	0.6	0.8	0.4	0.9	0.4
Валовые инвестиции	17.2	2.6	2.5	0.4	-6.9	-1.1	17.5	2.6	19.1	2.9
Капитальные инвестиции	5.9	0.9	2.8	0.4	0.2	0.0	8.1	1.3	9.5	1.5
Изм-е запасов (млрд долл.)	145	1.7	139	0.0	40	-1.2	99	1.4	100	1.4
Чистый экспорт (млрд долл.)	-500	1.0	-457	1.0	-538	-1.7	-552	-0.4	-549	-0.3
Экспорт	3.9	1.2	9.5	1.2	-9.2	-1.3	10.1	1.2	11.1	1.4
Импорт	2.4	-0.2	1.5	-0.2	2.2	-0.4	11.0	-1.9	11.3	-1.8
Госрасходы и инвестиции	0.4	0.1	-5.2	-1.0	-0.8	-0.2	1.4	0.3	1.7	0.3
Федеральное правительство	1.5	-0.1	-12.8	-1.0	-0.1	0.0	-0.9	-0.1	-0.9	-0.1
Местные власти	1.7	0.2	0.0	0.0	-1.3	-0.1	2.9	0.3	3.4	0.4

в процентах, если не указано иное

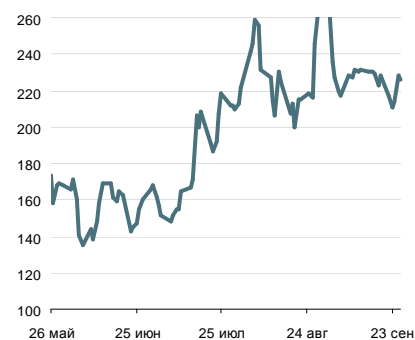
Источник: BEA (www.bea.gov)

Кривая US Treasures



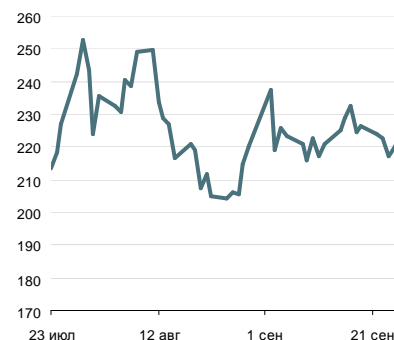
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка стабильны, сегодня завершится налоговый период

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели практически не изменилась, однако давление на краткосрочные процентные ставки оказывалось со стороны валютного рынка. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.25% годовых (+20 бп), на 7 дней – под 8.75% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.45% годовых (+10 бп).

Сегодня с уплатой налога на прибыль завершается налоговый период сентября. Мы оцениваем размер платежей на уровне 210 млрд руб. Тем не менее, с окончанием налогового периода мы не ожидаем улучшения рыночных условий из-за сохранения тенденции к ослаблению рубля.

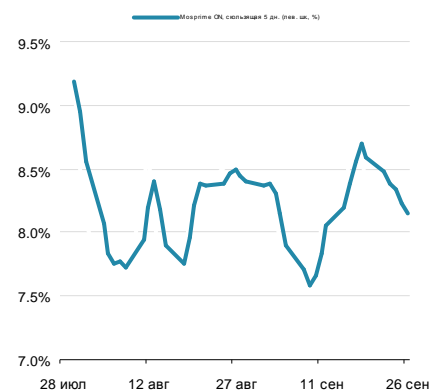
Рубль подгоняют к уровням поддержки ЦБ РФ

Валютные торги в пятницу завершились массивными продажами рублей. Отсутствие поддержки со стороны экспортеров после уплаты большинства основных налогов, а также общемировой негативный тренд лишили российскую валюту любых надежд на рост. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 65 коп. до отметки 43.88 руб. Курс доллара прибавил 69 коп. до 39.18 руб., курс евро – 52 коп. до 49.62 руб. На рынке форекс евро продолжил дешеветь по отношению к доллару после опубликования неплохой экономической статистики в США.

Геополитические условия для рубля остаются важными. Между тем, здесь отсутствует нагнетание давления. Инвесторы начали муссировать слухи о возможной отмене санкций, тогда как трехсторонняя встреча по газу на выходных прошла достаточно продуктивно. Таким образом, внешнеполитические проблемы сейчас оказывают минимально влияние на динамику рубля. Основными причинами ослабления рубля являются реальный спрос на валюту, подогреваемый также спекулятивными стратегиями, а также общемировая тенденция к отказу от рискованных активов и валют развивающихся экономик на фоне сокращения денежной эмиссии ФРС США.

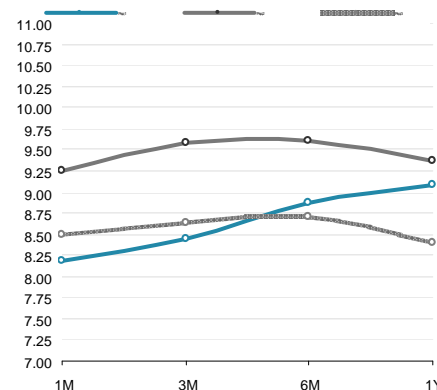
Ближайшей целью для спекулянтов может стать уровень начала интервенций ЦБ РФ, который располагается на отметке 44.40 руб. по корзине валют. Тем не менее, стремительное ослабление рубля с технической точки зрения оставляет шансы на достаточно глубокую коррекцию, поводом для которой как раз и может стать близость уровня начала интервенций Центробанка.

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	Налог на прибыль, ~210 млрд руб
	Аукцион Казначейства	10 дней, 100 млрд руб., от 8.3% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 100 млрд руб., от 8.3% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет СПб	3 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 день, 95 млрд руб., от 8.5% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	95 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

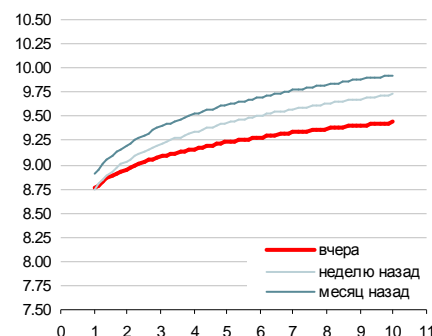
Суверенные евробонды копируют рост ставок UST, новости «в деле Башнефти» - повод для продаж корпоративных бумаг

Российские еврооблигации в пятницу дешевели, следуя динамике UST, и выглядели хуже средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой подросли на 5-7 бп, ценовые потери 30-летних бумаг составили немногим меньше фигуры. Настроения в корпоративном секторе были еще более подавленными: здесь рост доходностей в среднем по рынку превышал +15 бп на фоне новых появления новых негативных новостей в «деле Башнефти». В аутсайдерах дня находились выпуски Системы (+140 бп YTM) и МТС (+30-40 бп YTM), также слабо выглядели выпуски Роснефти, суборды Сбербанка и кривая Евраз – рост доходностей во всех случаях составлял +20-30 бп.

ОФЗ дешевеют вслед за рублем

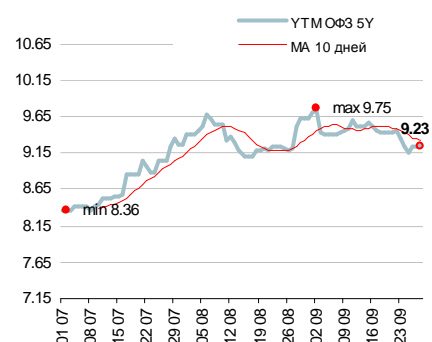
Доходности ОФЗ завершили неделю ростом на фоне очередной волны распродаж рубля. Ставки в пределах годового отрезка кривой прибавили более 20 бп, на дальнем участке кривой рост доходностей был более умеренным и составил порядка 5-7 бп в результате чего доходности в районе 7-летней дюрации находились в диапазоне 9.30-9.35%. Корпоративный сектор провел день без выраженного тренда. В пределах годовой дюрации лучше рынка выглядели выпуски ВТБ и Русфинанс банка, дальше по кривой доходности преимущественно росли умеренными темпами.

Кривая ОФЗ



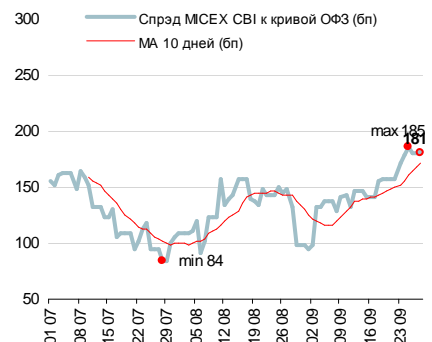
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

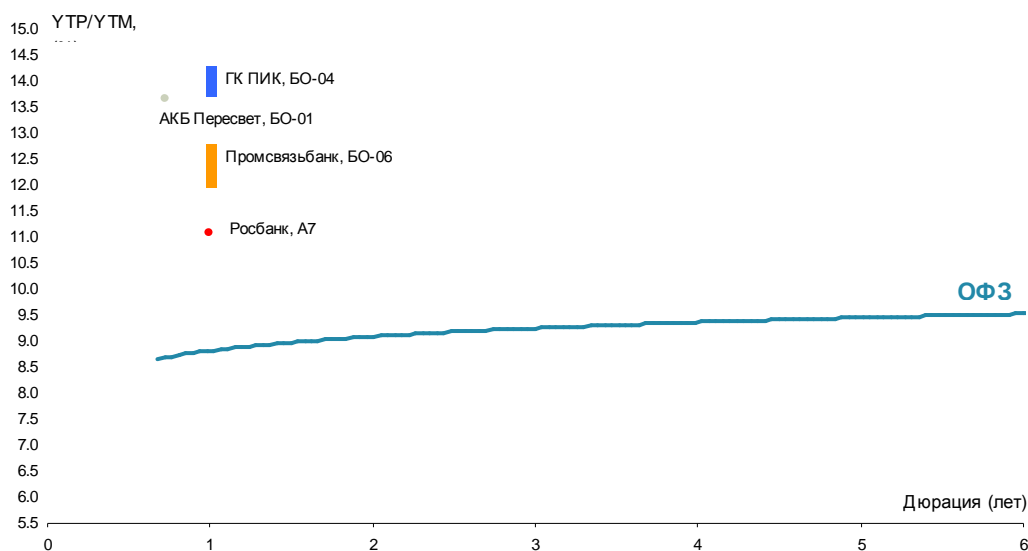
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
АКБ Пересвет, БО-01	V+ / - / -	да	3 000	13.65	25.09.2014	29.09.2014	нет / 0.72 г	0.75 г / 3 г
Российский Капитал, БО-01 (вторич.)	- / - / V+	да	2 385	н/д	25.09.2014	29.09.2014	нет / н/д	0.93 г / 2 г
Росбанк, А7	- / Vaa3 / BBB	да	3 000	11.09	23.09.2014	30.09.2014	нет / 1 г	1 г / 10 лет
Промсвязьбанк, БО-06	BB- / Va3 / BB-	да	5 000	12.04-12.68	30.09.2014	02.10.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
ГК ПИК, БО-04	NR	нет	5 000	13.69-14.22	10.10.2014	15.10.2014	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
Газпромбанк, БО-10	BBB- / Vaa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	11.30-11.57	11.09	26.09.2014	нет / 1 г
МОЭСК, БО-04	BB / Va2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.30	25.09.2014	нет / 2.62 г
Трансфин-М, БО-28	BBB- / Vaa3 / BBB	да	5 000	н/д / 100%	н/д	10.78	23.09.2014	нет / 4.01 г
Райффайзенбанк, БО-04	BBB- / Vaa3 / BBB	да	10 000	н/д / 100%	10.78-11.04	10.78	22.09.2014	нет / 1 г
Альфа-Банк, БО-13	BB+ / Va1 / 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+ / Va1 / 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	V+ / - / -	да	2 000	н/д / 100%	13.42	13.42	04.09.2014	нет / 0.5 г
Внешэкономбанк, БО-11	BBB- / Vaa1 / BBB	да	20 000	н/д / 100%	н/д	10.11	04.09.2014	нет / 8.02 г
КБ НацСтандарт, БО-02 (допразм.)	- / V3 / -	да	1 000	н/д	н/д	12.26	03.09.2014	нет / 0.37 г
АКБ Пересвет, БО-02	V+ / V3 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.77-12.88	12.88	29.08.2014	нет / 1 г
Русфинанс Банк, 12	BBB- / Va1 / 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)	V+ / V2 / -	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- / Va3 / -	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



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.