

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые площадки в начале новой недели продолжили реализовывать сценарий отказа от покупки рискованных активов. Совокупный набор факторов для глобальной экономики сейчас выглядит удручающим /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшилась в ответ на платежи по налогу на прибыль, отвлекшей из банковской системы около 210 млрд руб. Кроме того, давление на ликвидность и ставки оказывало продолжение ослабления рубля на валютном рынке /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке вчера вновь прошли в негативном для рубля ключе. Стоит отметить, что какого-либо усиления пессимистичного новостного фона не произошло, поэтому рубль дешевел по инерции предыдущих торговых сессий /стр. 3/

Российский долговой рынок

Котировки российских еврооблигаций в понедельник снижались в ряду прочих EM, подталкиваемые вниз геополитическими факторами и риском роста нестабильности в Гонконге. ОФЗ по-прежнему сдержанно реагируют на новые антирекорды рубля на валютном рынке /стр. 4/

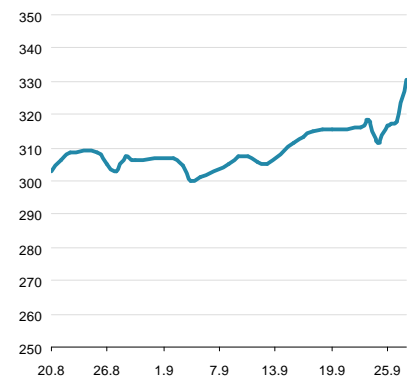
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.48	▼	-0.05	2.34	2.81
UST 10-2Y sprd	191	▼	-5	184	235
EMBI+Glob.	331	▲	13	271	342
EMBI+Rus sprd	276	▲	5	188	313
Russia'30 yield	4.88	▲	0.09	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	9.53	▲	0.01	8.62	9.70
Корсчета в ЦБ	1438.0	▲	145.1	704	1438
Депоз. в ЦБ	159.9	▲	41.1	52	494
NDF RU 3m	8.5	▼	-0.4	8	11
Валютный рынок					
USD/RUB	39.448	▲	0.278	33.72	39.45
EUR/RUB	50.091	▲	0.386	45.88	50.09
EUR/USD	1.269	▲	0.000	1.27	1.39
Корзина ЦБ	44.215	▲	0.410	39.17	44.25
DXU Индекс	85.591	▼	-0.049	79.09	85.64
Фондовые индексы					
RTS	1126.2	▼	-0.4%	1119	1421
Dow Jones	17071.2	▼	-0.25%	16027	17280
DAX	9422.9	▼	-0.71%	9009	10029
Nikkei 225	16311	▼	-0.84%	13910	16374
Shanghai Comp.	2357.7	▲	0.26%	2003	2358
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	97.7	▲	0.05%	98	98
Нефть Brent	97.2	▲	0.05%	97	115
Золото	1215.8	▲	0.07%	1215	1339
CRB Index	283.1	▲	1.02%	278	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

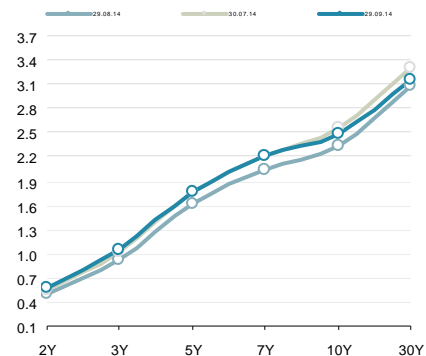
Геополитика отбивает интерес к рискованным активам

Мировые площадки в начале новой недели продолжили реализовывать сценарий отказа от покупки рискованных активов. Совокупный набор факторов для глобальной экономики сейчас выглядит удручающим.

Сырьевые рынки остаются разочарованными слабыми перспективами Китайской экономики. Замедление темпов роста в стране пока не вызывает особых опасений у властей, при этом очевидно, что прежние темпы роста не смогут быть достигнуты в ближайшие несколько лет. Кроме того экономика Европы также не демонстрирует признаков оживления. Более того, инвесторы сохраняют скептические ожидания относительно эффективности мер смягчения финансовых условий со стороны европейского ЦБ. Геополитическая напряженность также провоцирует негативную динамику. Помимо уже существующих на этом фронте, вчера инвесторы были обеспокоены столкновениями и протестами в Гонконге, вызванные требованиями демократических выборов глав городских администраций.

В США инвесторы негативно отнеслись к довольно сильной статистике по расходам потребителей в августе, которые превысили ожидания. Рост потребительских расходов может провоцировать усиление инфляционного давления, а также стать поводом для ФРС задуматься о начале реализации этапа нормализации денежно-кредитной политики.

Кривая US Treasures



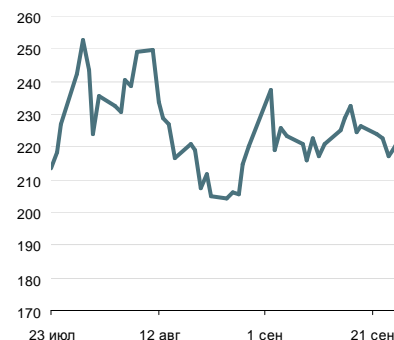
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ставки подрастают, чувствуя давление от валютного рынка

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшилась в ответ на платежи по налогу на прибыль, отвлекшей из банковской системы около 210 млрд руб. Кроме того, давление на ликвидность и ставки оказывало продолжение ослабления рубля на валютном рынке. В результате уровень краткосрочных процентных ставок вырос на 10-15 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.40% годовых (+15 бп), на 7 дней – под 8.85% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.45% годовых.

С уплатой налога на прибыль завершился налоговый период сентября. Тем не менее, мы не ожидаем улучшения рыночных условий из-за сохранения тенденции к ослаблению рубля.

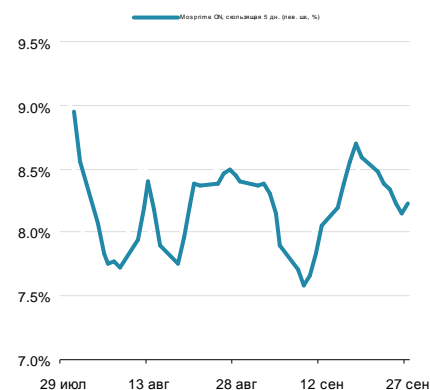
Рубль продолжил дешеветь, но не превысил уровень интервенций ЦБ РФ

Торги на валютном рынке вчера вновь прошли в негативном для рубля ключе. Стоит отметить, что какого-либо усиления пессимистичного новостного фона не произошло, поэтому рубль дешевел по инерции предыдущих торговых сессий. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 33 коп. до отметки 44.21 руб. В течение дня он повышался вплотную к уровню начала интервенций ЦБ РФ, однако достигнут так и не был. Курс доллара прибавил 26 коп. до 39.44 руб., курс евро – 42 коп. до 50.04 руб. На рынке форекс евро предпринял попытку подрасти чуть выше уровня 27-ой фигуры, однако к вечеру опустился к уровням открытия \$1.2690.

Рубль продолжает дешеветь под натиском реального спроса на валюту, который подпитывается спекулятивными стратегиями. Объемы торгов находятся на довольно высоком уровне. Настроения на внешних рынках не предполагают роста привлекательности рискованных активов и валют, особенно развивающихся экономик, что способствует подобной динамике и на локальном рынке.

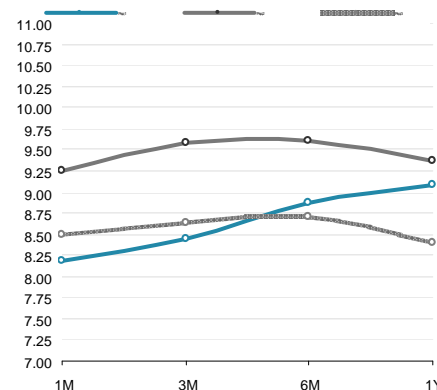
Не стоит забывать, что в текущем году рубль демонстрирует повышенную волатильность. Именно поэтому достижение уровня начала интервенций Центробанка может стать триггером для начала коррекционного движения. Его глубина может зависеть от ряда геополитических условий, а также от того, продолжат ли инвесторы негативную переоценку перспектив фондовых рынков после ожидаемого сворачивания стимулирующих мер ФРС и подготовки к нормализации денежно-кредитной политики.

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 СГБ	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

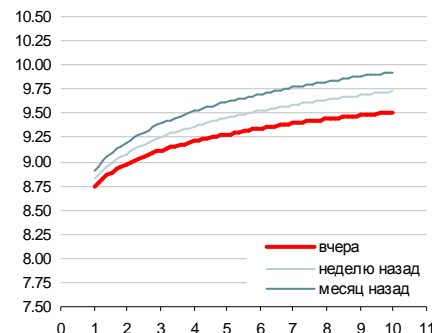
Еврооблигации дешевеют на фоне нестабильности в Гонконге

Котировки российских еврооблигаций в понедельник снижались в ряду прочих EM, подталкиваемые вниз геополитическими факторами и риском роста нестабильности в Гонконге. Доходности вдоль суверенной кривой к концу дня прибавили 5-10 бп, ценовые потери 30-летних бумаг составили порядка 75 бп. Корпоративный сектор расширил потери: рост ставок в среднем по рынку увеличился до +20 бп, в аутсайдерах рынка остались выпуски МТС и Системы, где доходности прибавили очередные 30-50 бп.

ОФЗ сдержанно реагируют на новые максимумы рубля

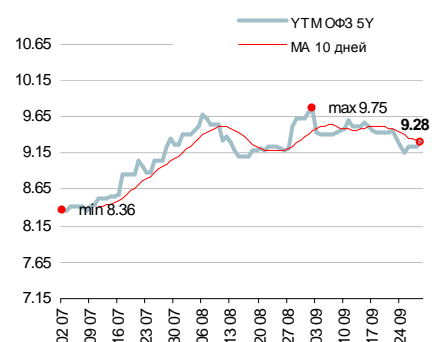
ОФЗ по-прежнему сдержанно реагируют на новые антирекорды рубля на валютном рынке. В понедельник активность в секторе госбумаг была невелика и в основном находилась в пределах годового отрезка кривой, где изменения доходностей не превышали +/- 10 бп. На дальнем участке кривой на фоне минимальной активности ставки подросли умеренно – на +5-7 бп и к концу дня находились на отметке 9.35% в районе 7-летней дюрации.

Кривая ОФЗ



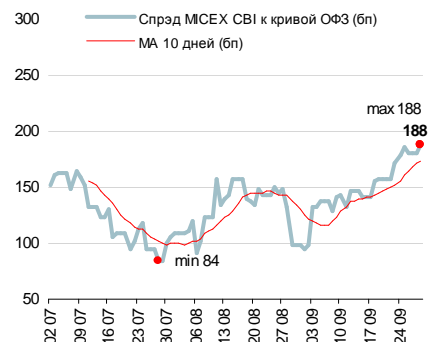
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

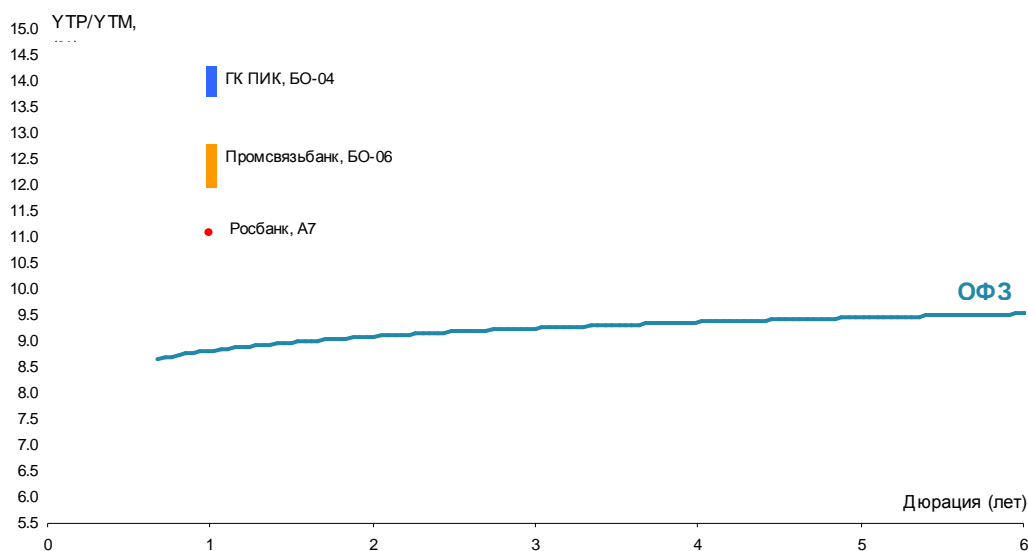
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Росбанк, А7	- / Ваа3/BBB	да	3 000	11.09	23.09.2014	30.09.2014	нет / 1 г	1 г / 10 лет
Промсвязьбанк, БО-06	BB- / Ва3 / 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 в 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
АКБ Пересвет, БО-01	B+ / - / -	да	3 000	н/д / 100%	13.37-13.92	13.65	29.09.2014	нет / 0.72 г
Российский Капитал, БО-01 (вторич.)	- / - / B+	да	2 385	н/д / 100%	н/д	12.34	29.09.2014	0.93 г / 2 г
Газпромбанк, БО-10	BBB- / Ваа3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	11.30-11.57	11.09	26.09.2014	нет / 1 г
МОЭСК, БО-04	BB / Ва2 / 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- / Ваа3 / BBB	да	5 000	н/д / 100%	н/д	10.78	23.09.2014	нет / 4.01 г
Райффайзенбанк, БО-04	BBB- / Ваа3 / BBB	да	10 000	н/д / 100%	10.78-11.04	10.78	22.09.2014	нет / 1 г
Альфа-Банк, БО-13	BB+ / Ва1 / 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+ / Ва1 / 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- / Ваа1 / 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- / Ва1 / 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- / Ва3 / -	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.