

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки по итогам недели продемонстрировали умеренный рост после продолжительного снижения. Между тем, у инвесторов нет достаточной уверенности в привлекательности дальнейшей покупки рискованных активов /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу практически не изменились. Уровень краткосрочных процентных ставок держится вблизи локальных максимумов /стр. 3/

## Валютный рынок

Пятничные торги на валютном рынке завершились ослаблением уже привычным рублю, которое, однако, было минимизировано во второй половине дня. Отступу от внутридневных максимумов по курсу корзины способствовало сохранение суверенного рейтинга агентством S&P/стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации завершили пятницу ростом котировок на фоне сохранения суверенного рейтинга агентством S&P на инвестиционном уровне. ОФЗ завершили неделю разнонаправленными изменениями. Итогом дня на ближнем участке кривой стало снижение доходностей в пределах 20 бп. /стр. 4/

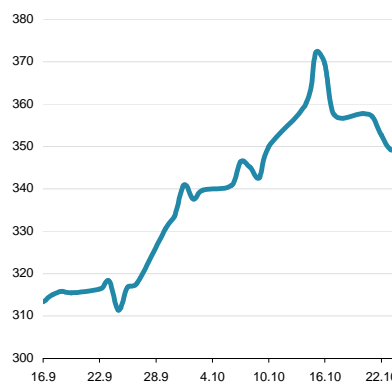
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>Долговой рынок</b>				
UST-10 yield	2.27	▼	0.00	2.14 2.70
UST 10-2Y sprd	188	▼	0	181 227
EMBI+Glob.	350	▲	1	271 372
EMBI+Rus sprd	289	▲	1	188 317
Russia'30 yield	4.71	▲	0.02	3.94 5.18
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.22 0.24
Euribor-3m	0.09	■	0.00	0.08 0.35
MosPrime-1m	9.82	▲	0.02	8.75 9.82
Корсчета в ЦБ	1113.9	▼	-134.8	575 1438
Депоз. в ЦБ	93.3	▲	5.5	52 494
NDF RU 3m	42.9	▲	0.1	34 43
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	41.809	▲	0.080	33.72 41.81
EUR/RUB	52.933	▲	0.177	45.88 52.93
EUR/USD	1.267	▲	0.003	1.25 1.39
Корзина ЦБ	47.042	▲	0.281	39.17 46.93
ДXY Индекс	85.732	▼	-0.111	79.09 86.69
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	1036.7	▲	1.5%	1036 1421
Dow Jones	16805.4	▲	0.76%	16117 17280
DAX	8987.8	▼	-0.66%	8572 10029
Nikkei 225	15292	▲	0.63%	14006 16374
Shanghai Comp.	2302.3	▼	-0.51%	2003 2389
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	86.5	▼	-0.07%	87 87
Нефть Brent	86.1	▼	-0.07%	84 115
Золото	1230.9	▼	-0.15%	1191 1339
CRB Index	270.2	▼	-0.81%	270 313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки завершили пятницу снижением, неделю - ростом

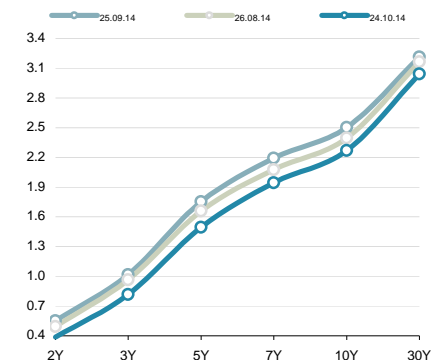
Глобальные рынки по итогам недели продемонстрировали умеренный рост после продолжительного снижения. Между тем, у инвесторов нет достаточной уверенности в привлекательности дальнейшей покупки рискованных активов. Перспективы мировой экономики продолжают выглядеть невзрачно, при этом участники рынка склонны скорее реагировать на новые сигналы слабости, нежели отмечать какие-либо успехи.

В Европе ключевой темой пятницы стало сообщение от европейского Центробанка о том, что 25 из 130 крупнейших банков еврозоны не прошли успешно проведенные стресс-тесты. Их дефицит капитала на конец прошлого года составил почти 25 млрд евро. В то же время, почти половина из имеющегося дефицита была устранена в текущем году.

В США главной темой стал факт первого заражения вирусом Эбола жителя Нью-Йорка. Опубликованная статистика по продажам новых домов в сентябре оказалась нейтральной. Рост на 0.2% м/м против прогноза снижения на 6.8% м/м был обеспечен преимущественно за счет заметного понижения августовского значения.

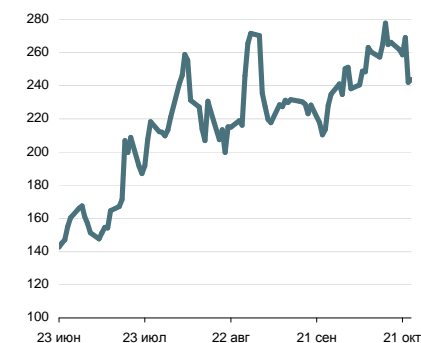
На текущей неделе внимание инвесторов будет направлено на итоги заседания ФРС США в среду. Текущая встреча FOMC примечательна тем, что регулятору предстоит подобрать слова так, чтобы с одной стороны не навести панику на рынки замечанием рисков для мировой экономики, а с другой – мотивировать свое намерение не спешить с началом нормализации денежно-кредитной политики.

Кривая US Treasures



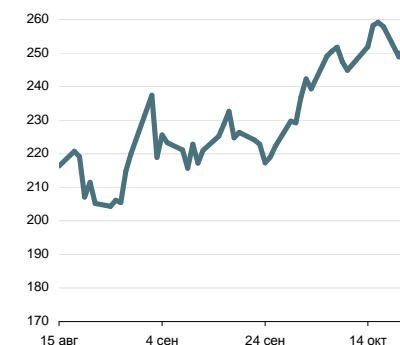
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Налоговые платежи могут ухудшить рыночные условия

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу практически не изменились. Уровень краткосрочных процентных ставок держится вблизи локальных максимумов. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.85% годовых (+5 бп), на 7 дней – под 8.95% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.65% годовых.

Крупные налоговые платежи пройдут в начале текущей недели и потребуют из банковской системы около 600 млрд руб. Если давление со стороны валютного рынка не снизится, то можно ожидать ухудшения рыночных условий уже в ближайшие дни.

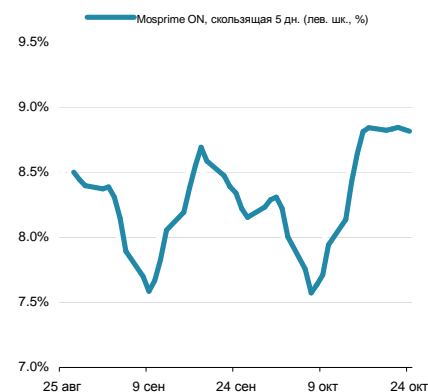
## Бездействие S&P поддержало рубль

Пятничные торги на валютном рынке завершились ослаблением уже привычным рубля, которое, однако, было минимизировано во второй половине дня. Отступу от внутридневных максимумов по курсу корзины способствовало сохранение суверенного рейтинга агентством S&P на уровне «BBB-» с «негативным» прогнозом на ближайшие 18 месяцев. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 23 коп. до 46.93 руб. Текущая верхняя граница валютного диапазона, после которой Центробанк вновь может начать интервенции, в пятницу, вероятно, была поднята на 30 коп. до 47.00 руб., что предполагает осуществление регулятором интервенций в объеме около 2 млрд долл. Курс доллара увеличился на 19 коп. до 41.91 руб., курс евро – на 26 коп. до 53.06 руб. На рынке форекс основная валютная пара вчера существенно не изменилась, закрытие дня было на отметке \$1.2670.

Решение агентства S&P позволило вздохнуть с облегчением локальным инвесторам, поскольку лишение инвестиционного уровня только бы усилило давление на рубль и рублевые активы. Между тем, фундаментально, объективная картина для российской валюты не улучшилась с неоправданностью рисков рейтинговых действий. Спрос на валюту остается высоким и имеет под собой фундаментальные причины.

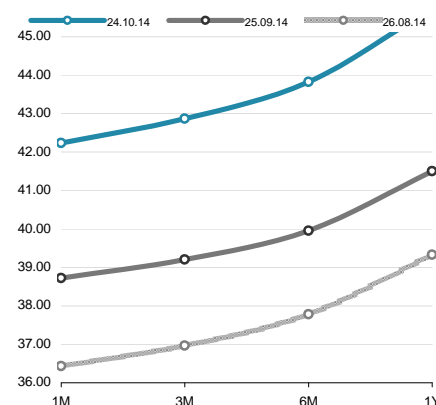
На текущей неделе рублю может быть оказана поддержка, поскольку сегодня и завтра пройдет уплата крупных налогов, на которую потребуется около 600 млрд руб. С учетом относительно высокого номинального курса доллара, экспортеры могут предложить на рынок умеренный объем валюты. Впрочем, рассчитывать на существенную поддержку рубля пока не приходится. К концу недели немного взбодрить российскую валюту может заседание Центробанка, итогом которого должно стать ужесточение процентной политики.

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



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	НДПИ (~280 млрд руб.) и акцизы (~85 млрд руб.)
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб., от 8.3% годовых
	Уплата налогов	Налог на прибыль (~240 млрд руб.)
	Возврат в бюджет СПб	3.0 млрд руб.
Среда	Аукцион ОФЗ	
Четверг	Возврат в бюджет СПб	5.0 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	35 дней, 120 млрд руб., от 8.5% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	30 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

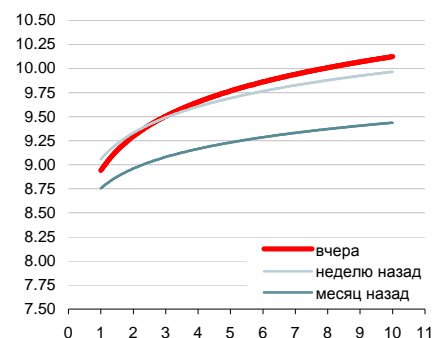
## Еврооблигации на волне роста на фоне решения S&P

Российские еврооблигации завершили пятницу ростом котировок на фоне сохранения суверенного рейтинга агентством S&P на инвестиционном уровне. На фоне довольно сдержанной средней динамики ЕМ, снижение ставок вдоль российской суверенной кривой превысило -10 бп, 30-летние выпуски подорожали на фигуру, с сопоставимый рост показала «тридцатка», доходность которой снизилась сразу на 25 бп. В корпоративном секторе активизировался спрос, но снижение ставок в среднем по рынку выглядело весьма умеренно и не превышало -5 бп.

## В ОФЗ разнонаправленные изменения

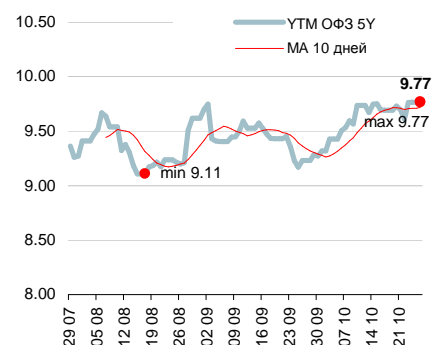
ОФЗ завершили неделю разнонаправленными изменениями. Итогом дня на ближнем участке кривой стало снижение доходностей в пределах 20 бп. На дальнем участке кривой по-прежнему преобладали продавцы, а рост ставок достигал 5 бп. Доходности в районе 7-летней дюрации к концу дня находились в диапазоне 9.85-9.90%. Корпоративный сектор оставался без единого тренда, активность в корпоративном сегменте оставалась невысокой и была сосредоточена в пределах годового отрезка кривой.

### Кривая ОФЗ



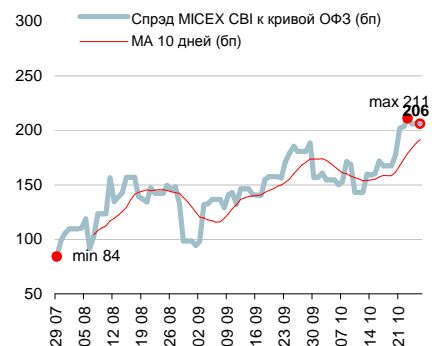
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### 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

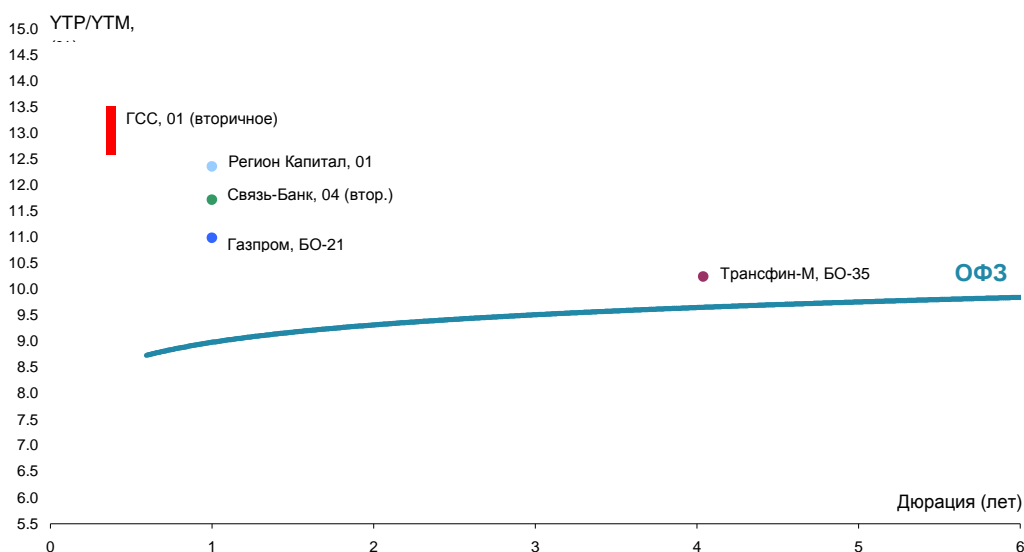
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, годовых	%	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Связь-Банк, 04 (вторичное)	BB / - / BB	да	до 5 000	не более 11.72	23.10.2014	24.10.2014	нет / 1 г	1 г / 6.5 лет	
Трансфин-М, БО-35	NR	нет	2 500	10.25	23.10.2014	27.10.2014	нет / 4.04 г	5 лет / 10 лет	
Регион Капитал, 01	NR	нет	2 000	12.36	23.10.2014	27.10.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г	
Газпром, БО-21	BBB- / Baa1 / BBB	да	15 000	10.99	21.10.2014	28.10.2014	н/д	1 г / 30 лет	
ГСС, 01 (вторичное)	- / - / BB	да	до 4 000	12.56-13.44	29.10.2014	30.10.2014	нет / 0.38 г	0.4 г / 2.4 г	

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
Русфинанс Банк, БО-11	BBB- / Ba1 / BBB	да	5 000	н/д / 100%	11.88-11.99	12.04	23.10.2014	нет / 1 г
РГС-Недвижимость, БО-03	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	11.30	23.10.2014	нет / 0.5 г
РГС-Недвижимость, БО-01	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	11.30	22.10.2014	нет / 0.5 г
Транснефть, БО-03	BBB- / Baa1 / -	да	15 000	н/д / 100%	11.09-11.30	11.30	22.10.2014	нет / 1.42 г
Открытие Холдинг, БО-04	NR	нет	5 000	н/д / 100%	12.89-13.42	13.42	16.10.2014	нет / 1.41 г
Фольксваген Банк Рус, 09	BBB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	11.30-11.73	11.62	16.10.2014	нет / 1.84 г
Трансфин-М, БО-25	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	15.10.2014	нет / 1 г
Фольксваген Банк Рус, 08	BBB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	11.30-11.73	11.62	15.10.2014	нет / 1.84 г
Авангард-Агро, 01	NR	нет	3 000	н/д / 100%	12.10-12.63	12.36	14.10.2014	нет / 1 г
Трансфин-М, БО-34	NR	нет	2 500	н/д / 100%	н/д	10.25	13.10.2014	нет / 3.39 г
Россельхозбанк, БО-14	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.41	13.10.2014	нет / 6.27 г
Россельхозбанк, БО-13	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.41	10.10.2014	нет / 6.27 г
Русфинанс Банк, 14	BBB- / Ba1 / BBB	да	4 000	1.5 / 100%	11.51-11.73	11.73	08.10.2014	нет / 1.42 г
Татфондбанк, БО-11 (допвыпуск)	B / B2 / -	да	1 000	н/д / 100%	12.66	12.66	07.10.2014	нет / 0.91 г
Промсвязьбанк, БО-06	BB- / Ba3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.04-12.68	12.36	02.10.2014	нет / 1 г
Росбанк, А7	- / Baa3 / BBB	да	3 000	2.4 / 100%	11.04-11.57	11.09	30.09.2014	нет / 1 г
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- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	11.30-11.57	11.09	26.09.2014	нет / 1 г
МОЭСК, БО-04	BB / Ba2 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.30	25.09.2014	нет / 2.62 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

## Зам.начальника Департамента

## Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович

Константин Поспелов

Виталий Киселев

[kopelovich@zenit.ru](mailto:kopelovich@zenit.ru)[konstantin.pospelov@zenit.ru](mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru)[v.kiselev@zenit.ru](mailto:v.kiselev@zenit.ru)

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации

Валютные и рублевые облигации

Валютные и рублевые облигации

Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова

Максим Симагин

Александр Валканов

Юлия Паршина

[j.shabanova@zenit.ru](mailto:j.shabanova@zenit.ru)[m.simagin@zenit.ru](mailto:m.simagin@zenit.ru)[a.valkanov@zenit.ru](mailto:a.valkanov@zenit.ru)[y.parshina@zenit.ru](mailto:y.parshina@zenit.ru)

## Аналитическое управление

Акции

Облигации

[research@zenit.ru](mailto:research@zenit.ru)[firesearch@zenit.ru](mailto:firesearch@zenit.ru)

Макроэкономика

Макроэкономика/кредитный анализ

Кредитный анализ

Кредитный анализ

Кредитный анализ

Акции

Владимир Евстифеев

Кирилл Сычев

Наталья Толстошеина

Евгений Чердаков

Дмитрий Чепрагин

Евгения Лобачева

[v.evstifeev@zenit.ru](mailto:v.evstifeev@zenit.ru)[k.sychev@zenit.ru](mailto:k.sychev@zenit.ru)[n.tolstosheina@zenit.ru](mailto:n.tolstosheina@zenit.ru)[e.cherdakov@zenit.ru](mailto:e.cherdakov@zenit.ru)[d.chepragin@zenit.ru](mailto:d.chepragin@zenit.ru)[eugenia.lobacheva@zenit.ru](mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru)

## Управление рынков долгового капитала

[ibcm@zenit.ru](mailto:ibcm@zenit.ru)

Рублевые облигации

Денис Ручкин

Фарида Ахметова

Марина Никишова

Вера Панова

Алексей Басов

Екатерина Гашигуллина

[d.ruchkin@zenit.ru](mailto:d.ruchkin@zenit.ru)[f.akhmetova@zenit.ru](mailto:f.akhmetova@zenit.ru)[m.nikishova@zenit.ru](mailto:m.nikishova@zenit.ru)[vera.panova@zenit.ru](mailto:vera.panova@zenit.ru)[a.basov@zenit.ru](mailto:a.basov@zenit.ru)[e.gashigullina@zenit.ru](mailto: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.