

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Динамика ключевых показателей

#### Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вчера не смогли определиться с единой динамикой, реагируя преимущественно на локальные события. Основной тенденцией осталась продажа евро против доллара, поскольку шансы на смягчение денежно-кредитной политики в еврозоне заметно возросли /стр. 2/

#### Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера слегка улучшилась после окончания налогового периода, а также лишь умеренного ослабления рубля на валютном рынке. В результате уровень краткосрочных процентных ставок опустился в среднем на 10 бп /стр. 3/

#### Валютный рынок

Валютные торги вторника обернулись для рубля новыми потерями. Ряд негативных новостей и слухов вынудил участников рынка кратковременно встать с покупкой валюты против Центробанка. Тем не менее, существенных интервенций для возвращения курса бивалютной корзины в прежний валютный коридор не потребовалось /стр. 3/

#### Российский долговой рынок

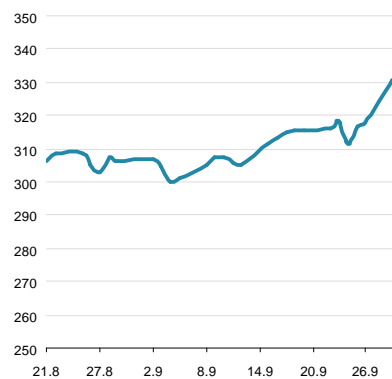
Доходности российских еврооблигаций во вторник подросли в общем тренде EM. Ставки ближе к началу суверенной кривой прибавили порядка 3-5 бп, дальние выпуски, напротив, показали весьма сдержанную динамику. ОФЗ провели спокойный день, по-прежнему игнорируя нарастающие потери рубля на валютном рынке /стр. 4/

#### Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.49	▲	0.01	2.34	2.81
UST 10-2Y sprd	192	▲	2	184	235
EMBI+Glob.	334	▲	3	271	336
EMBI+Rus sprd	279	▲	11	188	313
Russia'30 yield	4.82	▼	-0.06	3.94	5.32
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.08	▲	0.00	0.08	0.35
MosPrime-1m	9.54	▲	0.01	8.62	9.70
Корсчета в ЦБ	1358.6	▼	-79.4	704	1438
Депоз. в ЦБ	216.0	▲	56.2	52	494
NDF RU 3m	0.0	■	0.0	0	0
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	39.60	▲	0.153	33.72	39.60
EUR/RUB	50.008	▼	-0.083	45.88	50.09
EUR/USD	1.263	▼	-0.005	1.26	1.39
Корзина ЦБ	44.335	▲	0.035	39.17	44.28
DXU Индекс	85.936	▲	0.345	79.09	85.94
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1123.7	▲	0.0%	1119	1421
Dow Jones	17042.9	▼	-0.17%	16027	17280
DAX	9474.3	▲	0.55%	9009	10029
Nikkei 225	16174	▼	-0.56%	13910	16374
Shanghai Comp.	2357.7	▲	0.26%	2003	2358
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	95.4	▲	0.30%	95	95
Нефть Brent	94.7	▲	0.30%	95	115
Золото	1208.2	▼	0.00%	1208	1339
CRB Index	278.6	▼	-1.62%	278	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

#### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

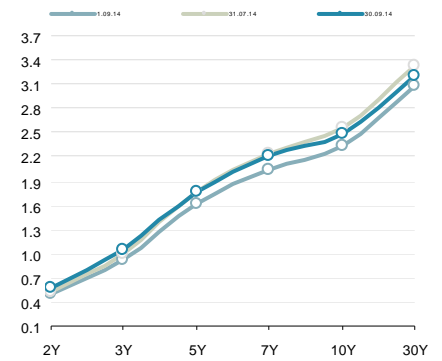
## Смешанная динамика, евро под давлением

Глобальные рынки вчера не смогли определиться с единой динамикой, реагируя преимущественно на локальные события. Основной тенденцией осталась продажа евро против доллара, поскольку шансы на смягчение денежно-кредитной политики в еврозоне заметно возросли.

В США фондовые индексы испытали давление со стороны сырьевых площадок. Слабость экономики Китая и отсутствие перспектив ее стимулирования со стороны правительства приводит к снижению цен на сырье. В свою очередь, цены на энергосырье снижаются под натиском укрепляющегося доллара.

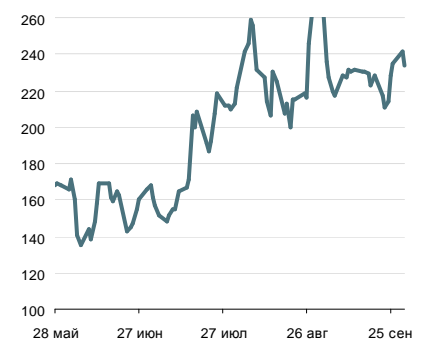
В Европе единая валюта продолжило ослабление после публикации данных, свидетельствующих о продолжающемся замедлении роста потребительских цен. В сентябре инфляция составила 0.3% в годовом выражении, тогда как в августе – 0.4% г/г. Данные говорят о том, что дефляционный сценарий для экономики региона вполне вероятен, что потребует от ЕЦБ большего улучшения финансовых условий и смягчения 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

## Условия рынка улучшились после завершения налогового периода

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера слегка улучшилась после окончания налогового периода, а также лишь умеренного ослабления рубля на валютном рынке. В результате уровень краткосрочных процентных ставок опустился в среднем на 10 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.25% годовых (-15 бп), на 7 дней – под 8.80% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.50% годовых (+5 бп). На аукционе 7-дневного репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 1 830 млрд руб. при спросе 2 095 млрд руб. и 2400 млрд руб. на прошлой неделе.

С учетом в целом напряженной ситуации на рынке и давления со стороны валютного рынка, мы не ожидаем существенного улучшения условий в начале нового месяца.

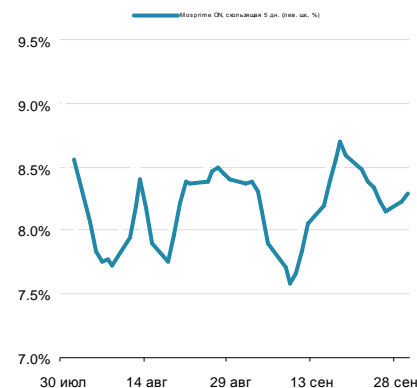
## Рубль под давлением слухов

Валютные торги вторника обернулись для рубля новыми потерями. Ряд негативных новостей и слухов вынудил участников рынка кратковременно встать с покупкой валюты против Центробанка. Тем не менее, существенных интервенций для возвращения курса бивалютной корзины в прежний валютный коридор не потребовалось. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 5 коп. до отметки 44.26 руб. В течение дня он достигал максимума на отметке 44.52 руб. Курс доллара прибавил 15 коп. до 39.59 руб., курс евро снизился на 7 коп. до 49.97 руб. На рынке форекс евро продолжил дешеветь по отношению к доллару после данных, свидетельствующих о продолжающемся замедлении инфляции в еврозоне. В результате основная пара опустилась на полфигуры до \$1.2630.

Давление на рубль во вторник оказало преимущественно два фактора. Первый – отказ ЕС пересмотреть санкции в отношении России, поскольку прогресс в украинском кризисе, по мнению европейских чиновников, пока не настолько значительный. Второе – слухи о возможном введении ограничений на вывоз иностранного капитала со стороны ЦБ РФ. Эта тема постоянно всплывает, когда участники рынка близки к паническим настроениям. Тем не менее, эти слухи были опровергнуты регулятором, однако в силу сложной ситуации на рынке инвесторы полностью не исключили такой вариант событий.

Объемы торгов на рынке остаются существенными, что свидетельствует о сохранении интереса к валюте, несмотря на близость верхней границы валютного коридора. Внешние условия для рубля выглядят явно не поддерживающими: доллар продолжает укрепляться, оказывая давление на сырьевые рынки, в том числе на стоимость нефти, которая вчера обносила локальные ценовые минимумы. В этих условиях рассчитывать на коррекционное движение рубля возможно, однако вряд ли оно будет заметным. Для стабилизации ситуации на рынке Центробанк мог бы прибегнуть к усилению привлекательности валютных свопов в части процентной ставки и сроков, чтобы несколько сгладить ситуацию, как на валютном, так и на денежно-кредитном рынках.

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## 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

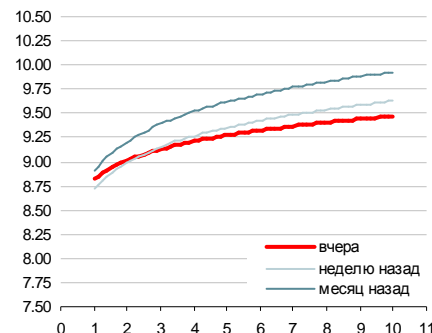
## Еврооблигации в общем тренде EM

Доходности российских еврооблигаций во вторник подросли в общем тренде EM. Ставки ближе к началу суверенной кривой прибавили порядка 3-5 бп, дальние выпуски, напротив, показали весьма сдержанную динамику. В корпоративном секторе по-прежнему преобладали продавцы, однако рост ставок в среднем по рынку замедлился до +10 бп.

## ОФЗ провели спокойный день

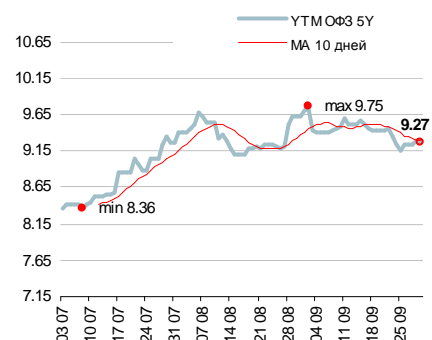
ОФЗ провели спокойный день, по-прежнему игнорируя нарастающие потери рубля на валютном рынке. Конфигурация кривой госбумаг не претерпела значимых изменений. Ставки в пределах годового отрезка остались на отметках понедельника, колебания доходностей дальних выпусков не выходили за рамки диапазона +/- 3 бп, а доходности в районе 7-летней дюрации закрепились на отметке 9.35%. Активность в корпоративном секторе подросла, однако сделки проходили без единого тренда в широких диапазонах ценовых изменений.

## Кривая ОФЗ



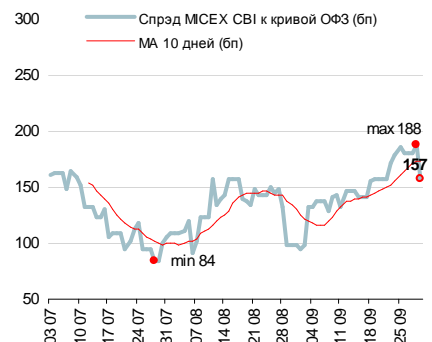
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

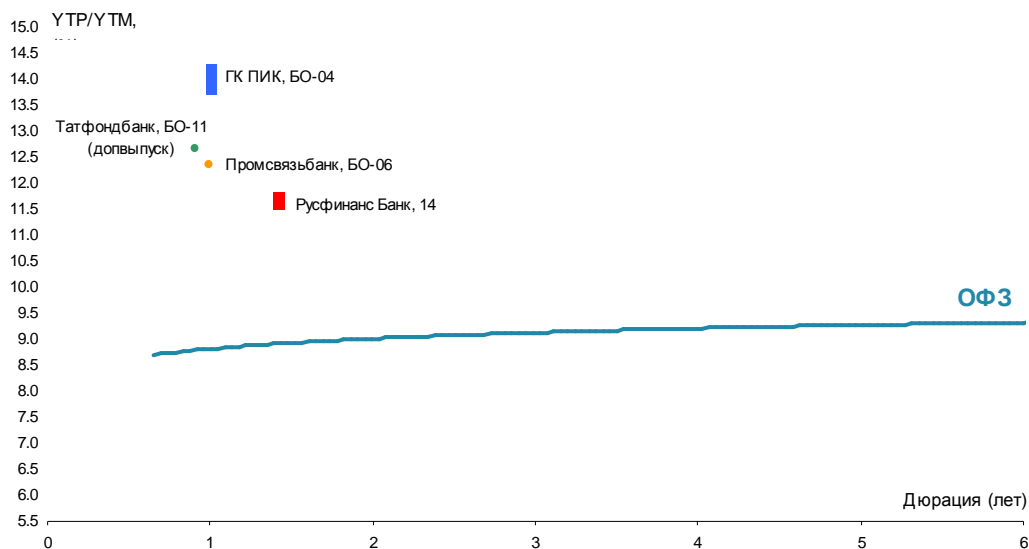
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Промсвязьбанк, БО-06	BB- / Ba3 / BB-	да	5 000	12.36	30.09.2014	02.10.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
Татфондбанк, БО-11 (допвыпуск)	B / B2 / -	да	1 000	12.66	02.10.2014	06.10.2014	нет / 0.91 г	0.92 г / 2 г
Русфинанс Банк, 14	BBB- / Ba1 / BBB	да	4 000	11.51-11.73	01.10.2014	08.10.2014	нет / 1.42 г	1.5 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
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
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



# 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

## Аналитическое управление

Акции		<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
Облигации		<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

## Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

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.