

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.42	▼	-0.01	2.34	2.72
UST 10-2Y sprd	189	▲	1	184	233
EMBI+Glob.	346	▲	6	271	346
EMBI+Rus sprd	289	▼	-5	188	313
Russia'30 yield	4.82	▼	-0.12	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
MosPrime-1m	9.51	■	0.00	8.62	9.70
Корсчета в ЦБ	696.9	▲	76.2	575	1438
Депоз. в ЦБ	309.6	▼	-42.6	52	494
NDF RU 3m	40.7	▲	0.1	34	41
Валютный рынок					
USD/RUB	39.946	▲	0.119	33.72	39.95
EUR/RUB	50.54	▲	0.380	45.88	50.54
EUR/USD	1.267	▲	0.001	1.25	1.39
Корзина ЦБ	44.722	▲	0.276	39.17	44.73
DXU Индекс	85.672	▼	-0.256	79.09	86.69
Фондовые индексы					
RTS	1106.8	▼	-1.3%	1092	1421
Dow Jones	16719.4	▼	-1.60%	16027	17280
DAX	9086.2	▼	-1.34%	9009	10029
Nikkei 225	15784	▼	-1.19%	13910	16374
Shanghai Comp.	2363.9	▲	0.40%	2003	2364
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	91.6	▼	-1.09%	92	92
Нефть Brent	92.1	▼	-1.09%	92	115
Золото	1209.0	▲	0.40%	1191	1339
CRB Index	280.0	▼	-0.09%	276	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на мировых площадках во вторник остались подавленными. МВФ уже третий раз в текущем году понизил прогноз роста мировой экономики в текущем и следующем году. Как итог, инвесторы вновь усомнились в адекватности текущих ценовых уровнях на фондовых рынках и приступили к распродажам /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

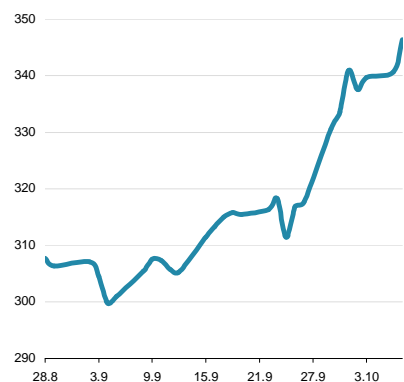
Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера осталась без существенных изменений. Незначительные отвлечения ликвидности позволили сохранить краткосрочные процентные ставки вблизи локальных минимумов /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги вторника завершились очередным ослаблением рубля. Расстановка сил на валютном рынке существенно не изменяется: перманентный спрос на валюту вынуждает Центробанк проводить интервенции в поддержку рубля /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации во вторник торговались в рамках боковика и выглядели на уровне средней динамики EM, расширяя спреды со стороны снижающихся ставок UST. ОФЗ во вторник оставались в состоянии пониженной активности /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/
EMBI+ Global Sovereign Spread


Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

МВФ расстроил рынки

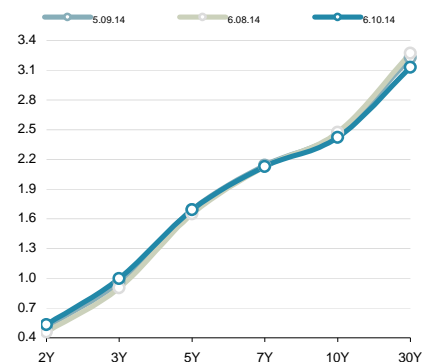
Настроения на мировых площадках во вторник остались подавленными. МВФ уже третий раз в текущем году понизил прогноз роста мировой экономики в текущем и следующем году. Как итог, инвесторы вновь усомнились в адекватности текущих ценовых уровней на фондовых рынках и приступили к распродажам.

МВФ понизил прогноз роста мирового ВВП в текущем году с 3.4% до 3.3%, а в 2015 г. – с 4.0% до 3.8%. Главными рисками эксперты фонда называют рост геополитической напряженности, проблемы у крупнейших экономик ЕС, а также планируемый переход ряда основных Центробанков к выравниванию денежно-кредитной политики, что может привести к негативной реакции финансовых рынков.

Помимо МВФ, напряженность на рынках провоцирует ослабление цен на сырьевые товары, а также приближение сезона квартальных отчетностей компаний и банков. Судя по поведению рынков, инвесторы скорее ищут повод не для дальнейшего роста, а для оправдания справедливости текущих ценовых уровней на ряд рискованных активов.

Сегодня публикуются протоколы с прошлого заседания ФРС. В свете сильной пятничной статистики по рынку труда США в сентябре, инвесторы явно ожидают от Федрезерва более раннего перехода к нормализации денежно-кредитной политики. Если в протоколах они получают этому подтверждение, то давление на риск, вероятно, сохранится.

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

Условия рынка стабильны

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера осталась без существенных изменений. Незначительные отвлечения ликвидности позволили сохранить краткосрочные процентные ставки вблизи локальных минимумов. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 7.55% годовых (-5 бп), на 7 дней – под 8.40% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 7.90% годовых.

На текущей неделе событий на локальном рынке будет не слишком много, что позволит сохранить в целом благоприятную конъюнктуру. Налоговый период октября стартует в начале следующей недели, что способно ухудшить рыночные условия.

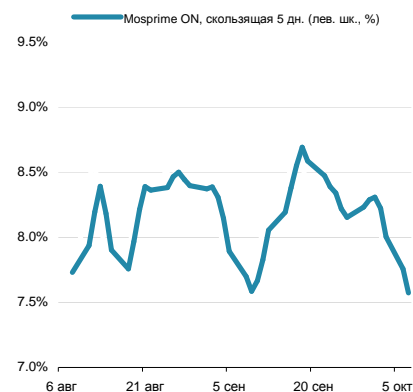
Рубль несет потери

Валютные торги вторника завершились очередным ослаблением рубля. Расстановка сил на валютном рынке существенно не изменяется: перманентный спрос на валюту вынуждает Центробанк проводить интервенции в поддержку рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 24 коп. до 44.72 руб. Судя по всему, верхняя граница валютного коридора была расширена до 44.70 руб., что потребовало от Центробанка продажи валюты на 800-900 млн долл. Курс доллара вырос на 12 коп. до 39.90 руб., курс евро поднялся на 42 коп. до 50.54 руб. На рынке форекс евро продолжил отыгрывать прежние потери к доллару США. Тем не менее, к завершению дня основная пара подошла лишь чуть выше значений закрытия понедельника - \$1.2660.

Локальный валютный рынок продолжает существовать в условиях постоянного давления. Геополитические каналы новостей не вызывают оптимизма. Нарушение договоренностей о перемирии на Украине грозит рублю рисками новых санкций. Кроме того, на мировых площадках спрос на риск остается невысоким. Сегодня публикуются протоколы с заседания ФРС США, в которых могут содержаться намеки на более раннее начало цикла нормализации денежно-кредитной политики.

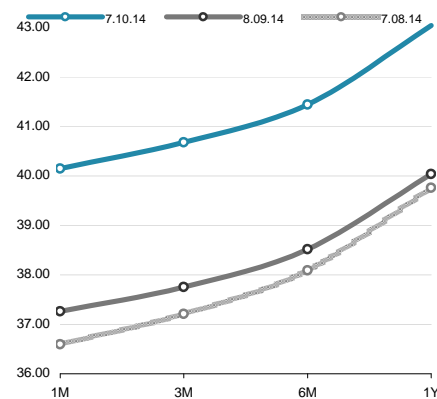
Поддержки рубля ждать пока неоткуда. Несмотря на очевидную перепроданность российской валюты, попытки начать коррекционное движение пресекаются. Вместе с тем, дальнейший рост курсов доллара и евро грозит подключением спроса на валюту со стороны населения, которое может массово начать конвертацию сбережений. Таким образом, пока всё складывается в пользу дальнейшего ослабления российской валюты с целью в 45 руб. по корзине и присутствия на рынке Центробанка.

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	Возврат в ПФР	160 млрд руб
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 30 млрд руб., от 8.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат Фонду ЖКХ	5 млрд руб.
	Уплата налогов	НДС, 1/3 за второй квартал (~180 млрд руб.)
	Погашение ОФЗ	ОФЗ 25068, 45 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	91 день, 50 млрд руб., от 8.8% 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

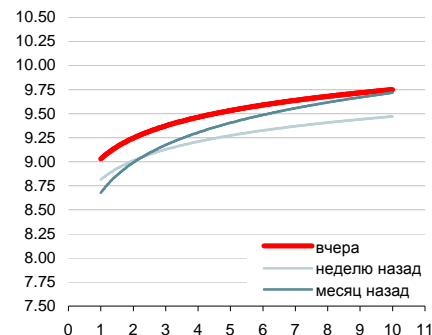
Еврооблигации на уровне средней динамики EM

Российские еврооблигации во вторник торговались в рамках боковика и выглядели на уровне средней динамики EM, расширяя спреды со стороны снижающихся ставок UST. Доходности на среднем участке суверенной кривой снизились в пределах 3 бп, дальние выпуски завершили день с около нулевыми изменениями. Корпоративный сектор преимущественно дорожал, снижение доходностей в среднем по рынку не превышало -5 бп, в аутсайдерах рынка находились оба выпуска Металлоинвеста (+7-8 бп YTM).

ОФЗ подешевели на небольших оборотах

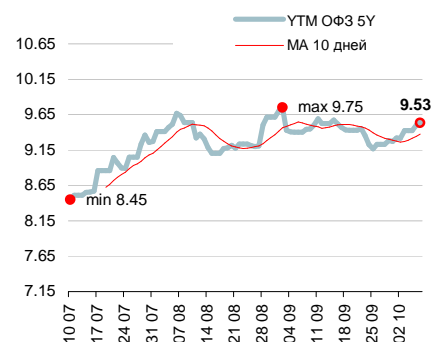
ОФЗ во вторник оставались в состоянии пониженной активности. Основной объем торгов был сосредоточен в пределах годового отрезка кривой, где доходности подросли в пределах 5 бп. Дальние выпуски торговались на фоне небольших объемов, доходности в районе 7-летней дюрации подросли на 3-4 бп и приблизились к отметке 9.6%. Сегодня Минфин проведет аукцион в 9-летнем выпуске 26215, рыночный спрос в котором может находиться на уровне YTM 9.60%, что подразумевает премию в 2-3 бп к вчерашним бидам вторички. В корпоративном секторе лучше рынка выглядел 3-летний выпуск МТС 07 (-25 бп YTM) и полуторалетний Х5-Финанс (-40 бп YTM).

Кривая ОФЗ



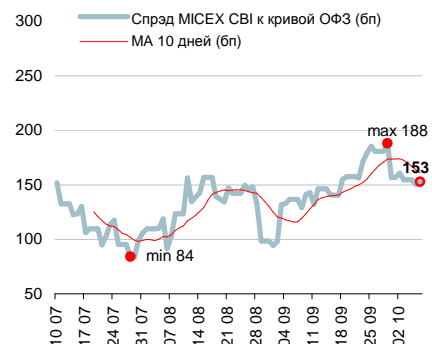
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

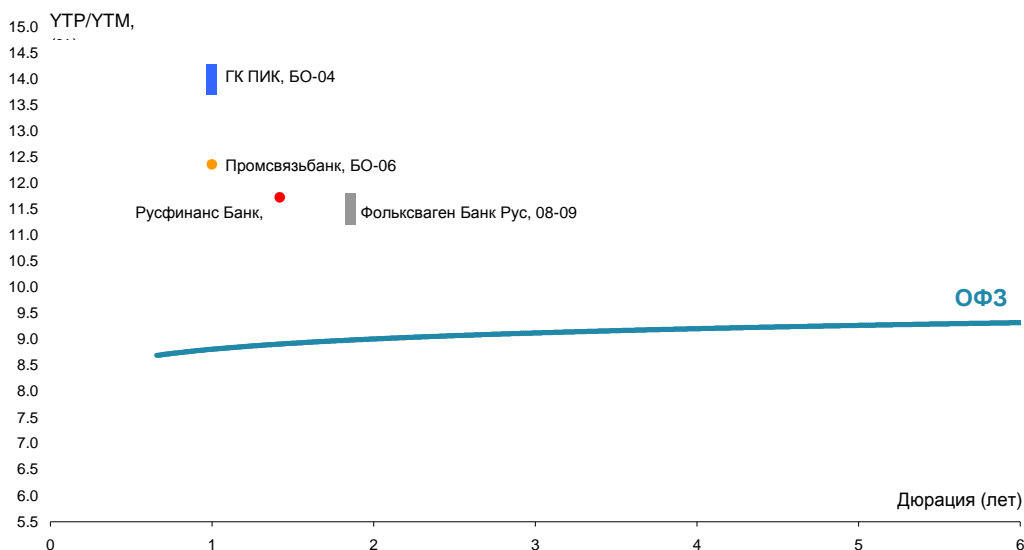
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Русфинанс Банк, 14	BBB- / Va1 / BBB	да	4 000	11.73	01.10.2014	08.10.2014	нет / 1.42 г	1.5 г / 5 лет
Россельхозбанк, БО-13	- / Vaa3 / BBB-	да	5 000	11.41	06.10.2014	10.10.2014	нет / 6.27 г	нет / 10 лет
Россельхозбанк, БО-14	- / Vaa3 / BBB-	да	5 000	11.41	06.10.2014	13.10.2014	нет / 6.27 г	нет / 10 лет
Трансфин-М, БО-34	NR	нет	2 500	н/д	09.10.2014	13.10.2014	н/д	н/д / 10 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
Фольксваген Банк Рус, 08	BBB- / - / -	да	5 000	11.30-11.73	09.10.2014	15.10.2014	нет / 1.84 г	2 г / 5 лет
Фольксваген Банк Рус, 09	BBB- / - / -	да	5 000	11.30-11.73	09.10.2014	16.10.2014	нет / 1.84 г	2 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
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- / Va3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.04-12.68	12.36	02.10.2014	нет / 1 г
Росбанк, А7	- / Vaa3 / 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- / 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	B+ / - / -	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	B+ / 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



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

Рублевые облигации		ibcm@zenit.ru
	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.