

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в среду получили поддержку от протоколов с прошлого заседания ФРС США, в которых не увидели намеков на скорое повышение базовой процентной ставки /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились. Продолжающееся ослабление на валютном рынке оказывает ограниченное давление на условия рынка /стр. 3/

### Валютный рынок

Торги на валютном рынке в среду завершились очередным витком рубля на ослабление. Умеренный негатив на внешних рынках и отсутствие факторов поддержки российской валюты, за исключением технических, привели к продолжению нисходящей динамики /стр. 3/

### Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в среду игнорировали снижение ставок UST и рост спроса по широкому фронту EM. Рост доходностей ОФЗ в среду ускорился на фоне расширяющихся потерь рубля на валютном рынке и слабого спроса на еженедельном аукционе Минфина /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	2.42	▼	-0.01	2.34	2.72
UST 10-2Y sprd	189	▲	1	184	233
EMBI+Glob.	345	▼	-1	271	346
EMBI+Rus sprd	293	▲	6	188	313
Russia'30 yield	4.82	▼	-0.12	3.94	5.32
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.08	■	0.00	0.08	0.35
MosPrime-1m	9.52	▲	0.01	8.62	9.70
Корсчета в ЦБ	647.1	▼	-49.8	575	1438
Депоз. в ЦБ	288.0	▼	-21.5	52	494
NDF RU 3m	40.8	▲	0.1	34	41
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	40.147	▲	0.201	33.72	40.15
EUR/RUB	50.897	▲	0.358	45.88	50.90
EUR/USD	1.273	▲	0.006	1.25	1.39
Корзина ЦБ	44.942	▲	0.155	39.17	44.89
DXU Индекс	85.297	▼	-0.375	79.09	86.69
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1082.6	▲	1.4%	1083	1421
Dow Jones	16994.2	▲	1.64%	16027	17280
DAX	8995.3	▼	-1.00%	8995	10029
Nikkei 225	15596	▼	-0.75%	13910	16374
Shanghai Comp.	2382.8	▲	0.08%	2003	2383
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	92.1	▲	0.30%	92	92
Нефть Brent	91.4	▲	0.30%	91	115
Золото	1221.1	▲	0.40%	1191	1339
CRB Index	277.4	▼	-0.92%	276	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

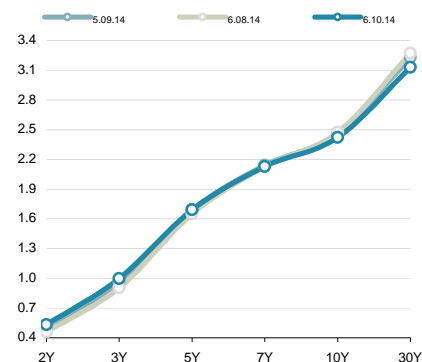
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Протоколы FOMC обнадежили рынки

Глобальные рынки в среду получили поддержку от протоколов с прошлого заседания ФРС США, в которых не увидели намеков на скорое повышение базовой процентной ставки. Между тем, оптимизм на рынках нельзя назвать уверенным, поскольку инвесторы продолжают сомневаться в адекватности текущих ценовых уровней в рискованных активах.

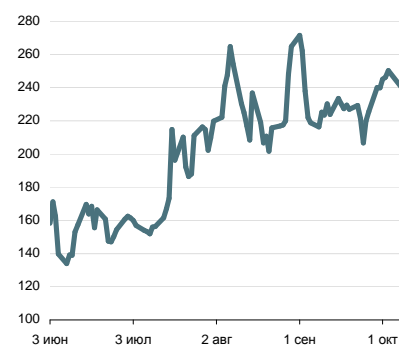
Протокол заседания ФРС отражает опасения денежных властей США за внешнее давление, оказываемое на американскую экономику. Главными рисками представители Федерального резерва называют укрепление доллара, а также ослабление темпов роста мировой экономики. Оба этих фактора негативно влияют на показатели внешней торговли и в конечном итоге лишают ВВП дополнительных темпов роста. Таким образом, риторика ФРС пока не ужесточается, что позволяет инвесторам надеяться на то, что переход к нормализации денежно-кредитной политики не будет осуществлен в ближайшее время.

Кривая US Treasures



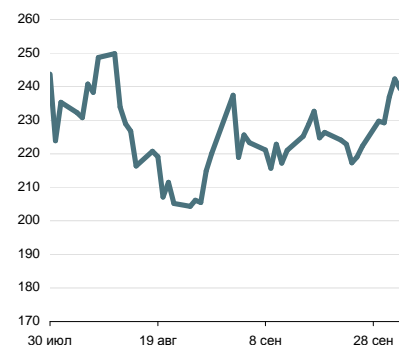
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынок стабилен, но ставки могут вырасти

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились. Продолжающееся ослабление на валютном рынке оказывает ограниченное давление на условия рынка. Вчера уровень краткосрочных процентных ставок поднялся на 10-20 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 7.75% годовых (+20 бп), на 7 дней – под 8.35 годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.00 % 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.

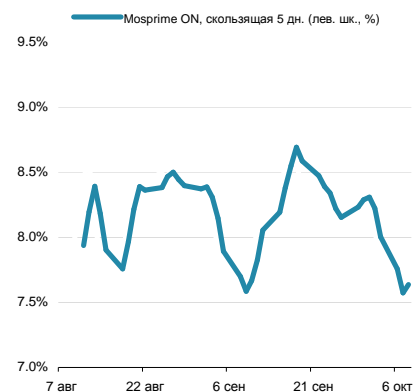
## Давление на рубль не снижается

Торги на валютном рынке в среду завершились очередным витком рубля на ослабление. Умеренный негатив на внешних рынках и отсутствие факторов поддержки российской валюты, за исключением технических, привели к продолжению нисходящей динамики. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 25 коп. до 44.97 руб. Таким образом, Центробанк мог расширить границы валютного коридора на 20 коп. и потратить на это около 1.2-1.4 млрд долл. Курс доллара вырос на 25 коп. до 40.15 руб., курс евро поднялся на 33 коп. до 50.87 руб. На рынке форекс евро получил поддержку от опубликованных протоколов с заседания ФРС, в которых инвесторы не увидели рисков скорейшего начала сворачивания мягкой денежно-кредитной политики регулятора.

Большинство факторов сохраняют отрицательное влияние на рубль. Внешние рынки волатильны и в целом с опаской смотрят на рискованные активы, особенно на развивающихся рынках. Локальные факторы также неутешительны: слабость экономики, усиление реального спроса на валютную ликвидность и относительно небольшая поддержка рубля со стороны Центробанка фактически развязывают руки спекулятивно-настроенным участникам рынка и задают среднесрочный тренд.

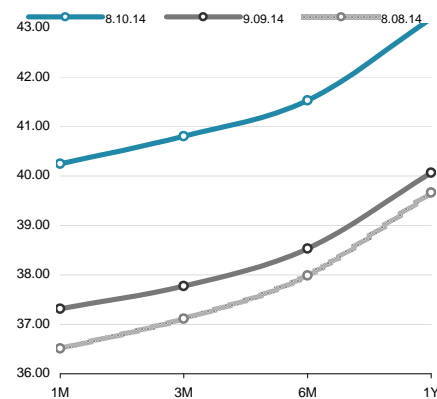
Сейчас сложно предположить, что, кроме технических факторов, сможет снизить давление на рубль. В качестве минимальной поддержки может выступить приближающийся налоговый период октября и намерение Центробанка ввести операции валютный своп сроком неделю и месяц.

## 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 игнорируют спрос на EM

Российские еврооблигации в среду игнорировали снижение ставок UST и рост спроса по широкому фронту EM. Суверенные бумаги торговались в боковике, колебания доходностей вдоль кривой не превышали +/- 2 бп, ценовые потери 30-летних бумаг составили не более -25 бп. Корпоративный сектор немного подешевел, доходности в среднем по рынку подросли на 5-7 бп.

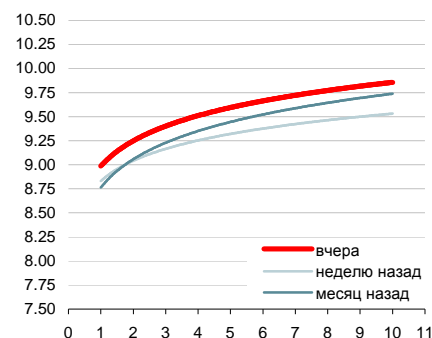
## Рост доходностей в ОФЗ продолжился, аукцион Минфина прошел в условиях небольшого спроса

Рост доходностей ОФЗ в среду ускорился на фоне расширяющихся потерь рубля на валютном рынке и слабого спроса на еженедельном аукционе Минфина. Доходности в пределах годового отрезка кривой ОФЗ подросли в среднем на +15 бп, ставки на дальнем участке кривой прибавили 10-12 бп и находились в диапазоне 9.70-9.75% в районе 7-летней дюрации.

Минфин разместил 9-летний выпуск 26215 в объеме 10 млрд руб. После неплохого спроса на 2 предыдущих аукционах показатель bid/cover на этот раз опустился ниже единицы, а фактический объем размещения составил всего порядка 4.5 млрд руб. При этом премия по доходности, предложенная к бидам вторичного рынка, составила довольно внушительные 7 бп. К вечеру доходности бидов на вторичке находились еще на 7 бп выше уровней аукциона.

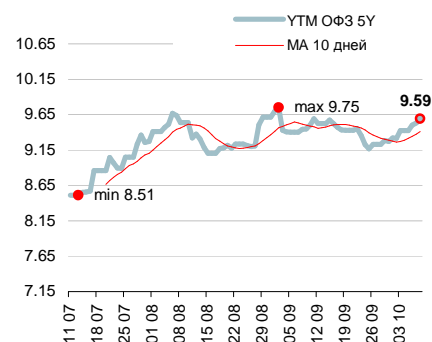
Активность в корпоративном сегменте была сосредоточена в пределах годового отрезка кривой, а ставки снизились в среднем в пределах 10 бп. В аутсайдерах рынка находились выпуски Алросы, доходности которых прибавили более 30 бп.

## Кривая ОФЗ



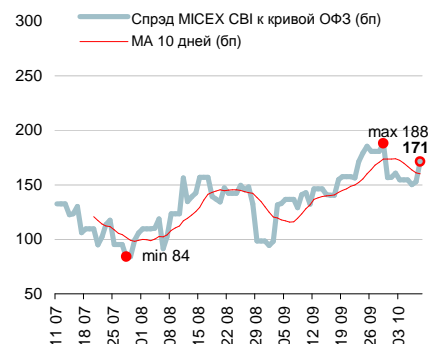
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

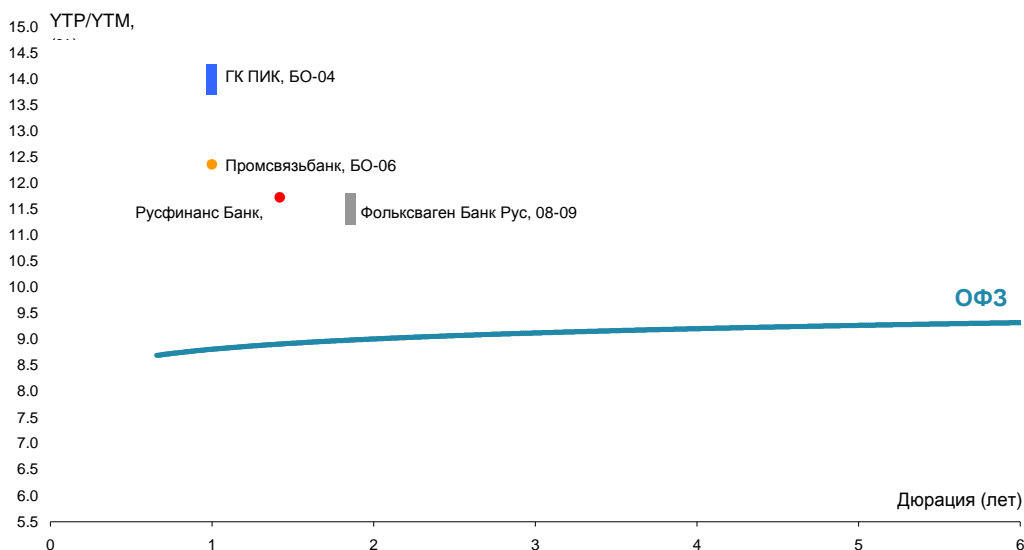
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Русфинанс Банк, 14	BBB- / Va1 / BBB	да	4 000	11.73	01.10.2014	08.10.2014	нет / 1.42 г	1.5 г / 5 лет
Россельхозбанк, БО-13	- / 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.)	- / 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- / 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>

<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

Рублевые облигации		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
	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.