

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки сохраняют негативное отношение к рискованным активам. Инвесторы продолжают переоценивать слабые перспективы роста мировой экономики, попутно корректируют стоимость большинства акций и сырьевых товаров /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

Валютные торги четверга вновь принесли рублю новые потери. Отсутствие каких-либо улучшений на внешних рынках и продолжающееся снижение нефтяных котировок провоцирует сохранение негативной динамики российской валюты /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды в четверг выглядели на уровне средней динамики EM и торговались вверх по ценам, отыгрывая снижение доходностей UST в середине этой недели. Доходности ОФЗ на ближнем участке кривой в четверг снизились на 10-15 бп, долгосрочные выпуски провели день в боковике, колебания доходностей не превышали +/- 3 бп /стр. 4/

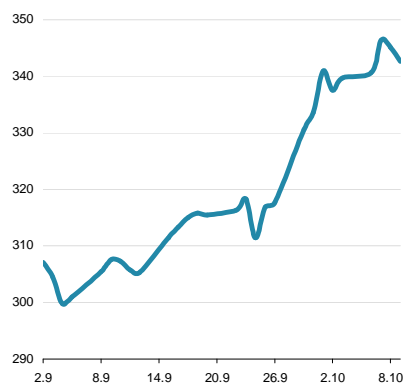
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.42	▼	-0.01	2.34	2.72
UST 10-2Y sprd	189	▲	1	184	233
EMBI+Glob.	343	▼	-3	271	346
EMBI+Rus sprd	291	▲	4	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	■	0.00	8.62	9.70
Корсчета в ЦБ	734.6	▲	87.5	575	1438
Депоз. в ЦБ	197.7	▼	-90.3	52	494
NDF RU 3m	40.9	▲	0.1	34	41
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	40.109	▼	-0.038	33.72	40.15
EUR/RUB	50.886	▼	-0.011	45.88	50.90
EUR/USD	1.269	▼	-0.004	1.25	1.39
Корзина ЦБ	45.14	▲	0.119	39.17	45.01
DXU Индекс	85.522	▲	0.225	79.09	86.69
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1088.8	▼	-1.5%	1083	1421
Dow Jones	16659.3	▼	-1.97%	16027	17280
DAX	9005.0	▲	0.11%	8995	10029
Nikkei 225	15479	▼	-1.15%	13910	16374
Shanghai Comp.	2389.4	▼	-0.64%	2003	2389
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	89.4	▼	-1.29%	89	89
Нефть Brent	90.1	▼	-1.29%	90	115
Золото	1224.3	▼	-0.09%	1191	1339
CRB Index	276.4	▼	-0.36%	276	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

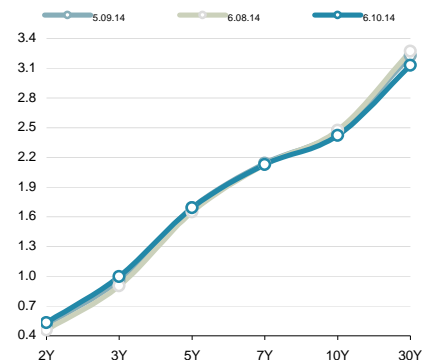
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки в затяжной депрессии

Глобальные рынки сохраняют негативное отношение к рискованным активам. Инвесторы продолжают переоценивать слабые перспективы роста мировой экономики, попутно корректируют стоимость большинства акций и сырьевых товаров.

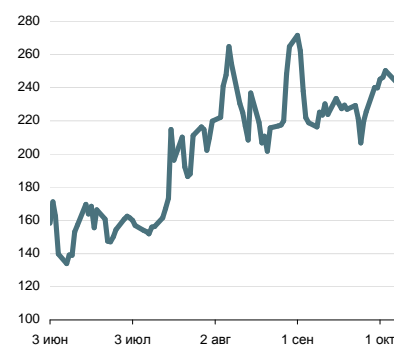
Поводами для сохраняющегося пессимизма на текущей неделе стали понижение прогнозов роста мировой экономики со стороны МВФ на текущий и следующий года, а также осторожная риторика протоколов ФРС США, даже после уверенного отчета о занятости в сентябре. Кроме того, в Европе доверие к экономике все слабее. Инвесторы не уверены в том, что меры европейского Центробанка окажутся успешными. Проблемы в крупнейших экономиках еврозоны повышают шансы реализации дефляционного сценария в регионе, несмотря на обещания Марио Драги этого не допустить. Слабый поток экономической статистики из Германии подтверждает замедление крупнейшей европейской экономики. В целом же инвесторы все больше приходят к мнению, что прежние драйверы роста мирового ВВП выдохлись, при этом намерение ФРС США встать на путь нормализации денежно-кредитной политики грозит подорвать основы прежнего роста.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка стабильны, скоро стартует налоговый период

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась. Отсутствие интереса к рублям на валютном рынке обуславливает невысокий спрос на рублевую ликвидность. В результате уровень краткосрочных процентных ставок держится недалеко от локальных минимумов. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 7.80% годовых (+5 бп), на 7 дней – под 8.35 годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.05% годовых (+5 бп).

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.

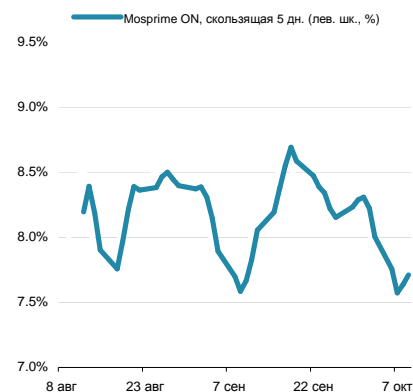
## Рубль продолжает дешеветь по инерции

Валютные торги четверга вновь принесли рублю новые потери. Отсутствие каких-либо улучшений на внешних рынках и продолжающееся снижение нефтяных котировок провоцирует сохранение негативной динамики российской валюты. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 3 коп. до 45.00 руб. Таким образом, Центробанк мог расширить границы валютного коридора еще на 15 коп. Стоит отметить, что темпы ослабления рубля ускоряются после вечернего ухода регулятора с локального рынка. Курс доллара вчера не изменился и оставил 40.15 руб., курс евро поднялся на 6 коп. до 50.93 руб. На рынке форекс единая валюта сдавала позиции к доллару в рамках коррекционного движения. По итогам дня основная пара опустилась с \$1.2740 до \$1.2670.

Открытие рубля к корзине валют с «гэпом» вниз на вчерашних торгах демонстрирует сохранение повышенного спроса на валюту и неготовность участников рынка реализовать коррекционный сценарий. Между тем, большинство наиболее значимых для рубля факторов сохраняет негативное влияние. Помимо прочего, котировки нефти продолжают снижение, цена барреля Brent вчера опустилась ниже уровня 90 долл.

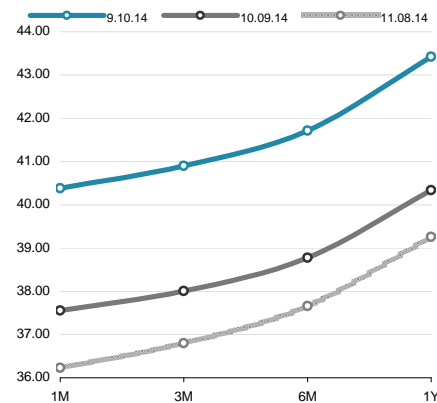
Сегодня давление на рубль вряд ли уменьшится. Рынком движет спрос на валюту, которому неубедительно противостоит расширение границ валютного коридора ЦБ РФ. Таким образом, российская валюта сегодня продолжит быть под ударом, особенно в преддверии выходных.

## 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

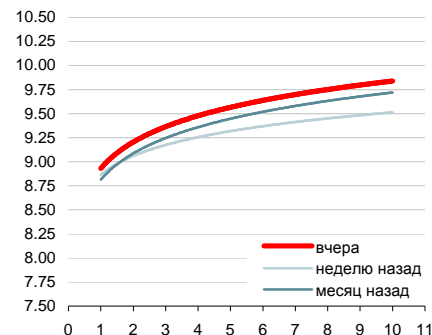
## Еврооблигации на уровне средней динамики EM

Российские евробонды в четверг выглядели на уровне средней динамики EM и торговались вверх по ценам, отыгрывая снижение доходностей UST в середине этой недели. Доходности на среднем и дальнем участке суверенной кривой снизились на 2-3 бп, котировки 30-летних выпусков прибавили порядка 25 бп. Корпоративный сектор также показал неплохую динамику – доходности в среднем по рынку снизились на 7 бп, лучше рынка выглядел дальний выпуск Газпром нефти SIBNEF-23 и выпуск Сибура SIBUR-18, доходности которых снизились на 12-15 бп.

## Доходности ОФЗ без единого тренда

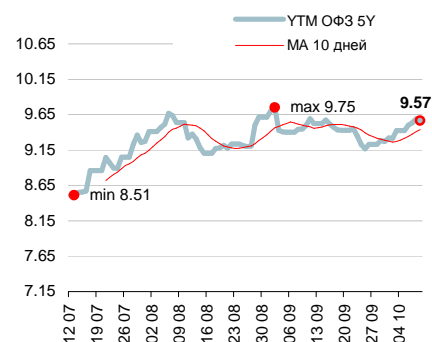
Доходности ОФЗ на ближнем участке кривой в четверг снизились на 10-15 бп, долгосрочные выпуски провели день в боковике, колебания доходностей не превышали +/- 3 бп. Доходности в районе 7-летней дюрации в течение дня находились около отметки 9.70%. Котировки в корпоративном секторе сползали вниз умеренными темпами, лучше рынка выглядели полуторалетние выпуски НорНикеля и ВТБ, доходности которых снизились на 30-40 бп.

## Кривая ОФЗ



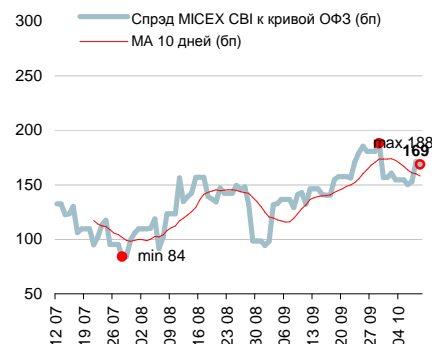
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

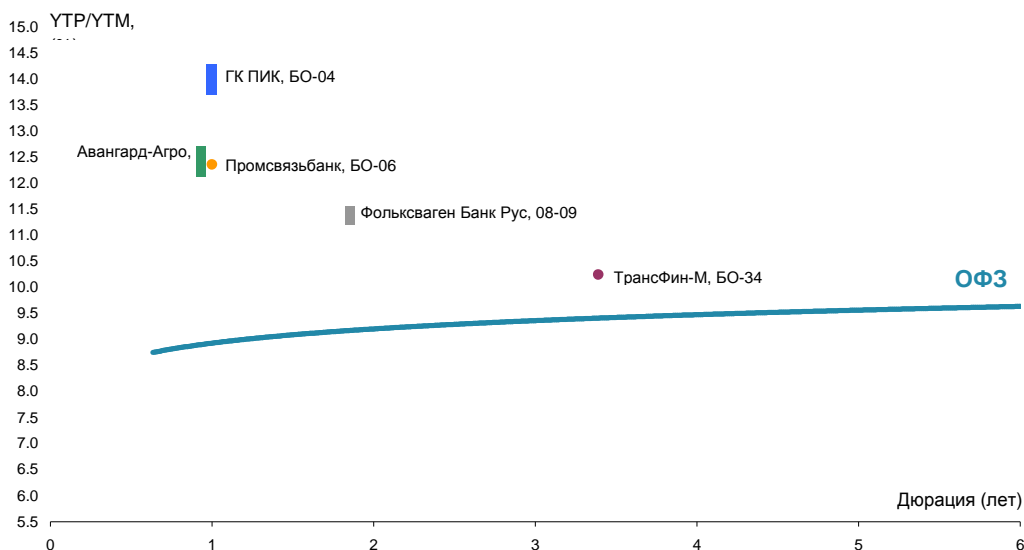
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Россельхозбанк, БО-13	- / Ваа3 / BBB-	да	5 000	11.41	06.10.2014	10.10.2014	нет / 6.27 г	нет / 10 лет
Россельхозбанк, БО-14	- / Ваа3 / 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	10.25	09.10.2014	13.10.2014	нет / 3.39 г	4 г / 10 лет
Авангард-Агро, 01	NR	нет	3 000	12.10-12.63	10.10.2014	14.10.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
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	11.30-11.62	09.10.2014	15.10.2014	нет / 1.84 г	2 г / 5 лет
Фольксваген Банк Рус, 09	BBB- / - / -	да	5 000	11.30-11.62	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
Русфинанс Банк, 14	BBB- / Ва1 / 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- / Ва3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.04-12.68	12.36	02.10.2014	нет / 1 г
Росбанк, А7	- / Ваа3 / 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- / 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



# 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.