

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на глобальных площадках во вторник немного улучшились. Затяжное снижение и нейтральное развитие сезона квартальных результатов позволил инвесторам взять передышку /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Ставки на российском денежно-кредитном рынке растут в ответ на приближающийся налоговый период и ускорение темпов ослабления рубля на валютном рынке. Вчера краткосрочные рублевые ставки поднялись еще в среднем на 25 бп /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на валютном рынке во вторник завершились стремительным ослаблением рубля. Большинство условий для российской валюты остаются негативными, поэтому у участников рынка пока нет повода задуматься о целесообразности восстановительной коррекции /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации провели в целом удачный день. Инвесторы с большим желанием отыгрывали заявления президента Путина об отводе войск от западных границ и игнорировали дешевеющую нефть, а также снижающийся спрос на долги ЕМ. Доходности дальних ОФЗ во вторник продолжили рост на фоне новых потерь рубля на валютном рынке /стр. 4/

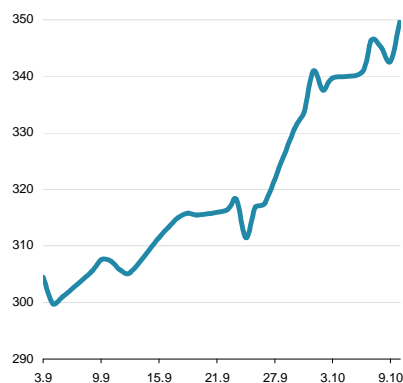
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.20	▼	-0.08	2.20	2.72
UST 10-2Y sprd	183	▼	-3	183	233
EMBI+Glob.	350	▲	7	271	350
EMBI+Rus sprd	306	▼	-2	188	313
Russia'30 yield	4.85	▼	-0.03	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	9.57	▲	0.05	8.62	9.70
Корсчета в ЦБ	764.8	▲	30.2	575	1438
Депоз. в ЦБ	148.6	▼	-49.1	52	494
NDF RU 3m	41.2	▲	0.3	34	41
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	40.365	▲	0.256	33.72	40.37
EUR/RUB	51.017	▲	0.131	45.88	51.02
EUR/USD	1.263	▼	-0.006	1.25	1.39
Корзина ЦБ	45.17	▲	0.113	39.17	45.12
DXU Индекс	85.912	▲	0.390	79.09	86.69
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1064.3	▲	1.3%	1064	1421
Dow Jones	16544.1	▼	-0.69%	16027	17280
DAX	8788.8	▼	-2.40%	8789	10029
Nikkei 225	15479	▼	-1.15%	13910	16374
Shanghai Comp.	2374.5	▼	-0.57%	2003	2389
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	89.4	▼	-1.39%	89	89
Нефть Brent	90.2	▼	-1.39%	90	115
Золото	1223.1	▲	0.96%	1191	1339
CRB Index	275.6	▼	-0.29%	276	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

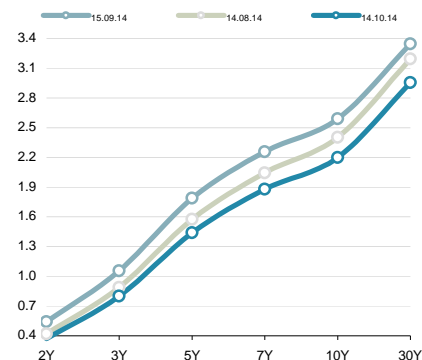
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки приостановили снижение

Настроения на глобальных площадках во вторник немного улучшились. Затяжное снижение и нейтральное развитие сезона квартальных результатов позволил инвесторам взять передышку. Между тем, в Европе преобладали негативные сигналы. Индекс доверия инвесторов к экономике Германии в текущем месяце опустился практически до 2-летних минимумов, при этом в ряде стран еврозоны инфляционная статистика за сентябрь вызвала опасения реализации дефляционного сценария. В США сезон квартальных отчетов принес нейтральные результаты. Банки JPM и Wells Fargo отчитались примерно на уровне ожиданий, при этом прибыль Citigroup оказалась выше консенсус-прогнозов.

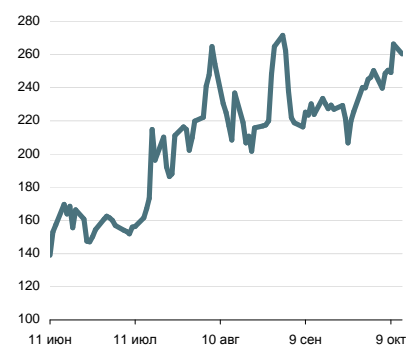
В целом же фондовые индексы испытывают давление от снижающихся котировок нефти, которые оказывает давление на сырьевые компании. Таким образом, репрайсинг рискованных активов на фоне переоценки перспектив роста мировой экономик продолжается, что станет мощным ступором для повышения цен на большинство рискованных активов.

Кривая US Treasures



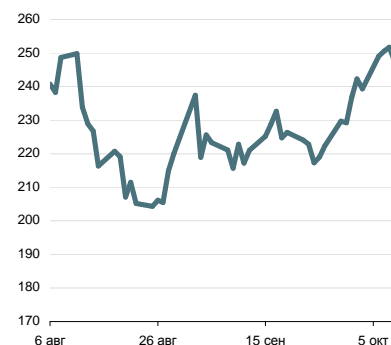
Источник: Reuters

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 ухудшаются, сегодня уплата страховых взносов

Ставки на российском денежно-кредитном рынке растут в ответ на приближающийся налоговый период и ускорение темпов ослабления рубля на валютном рынке. Вчера краткосрочные рублевые ставки поднялись еще в среднем на 25 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.65% годовых (+30 бп), на 7 дней – под 8.75% годовых (+25 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.50% годовых (+25 бп). На аукционе 7-дневного репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 2380 млрд руб. при спросе 2499 млрд руб. и 1990 млрд руб. на прошлом аукционе.

На текущей неделе стартует налоговый период октября. Сегодня на уплату страховых взносов в фонды потребуются около 410 млрд руб. Тем не менее, с учетом нового предложения денег со стороны Центробанка и Минфина, этот отток может не оказать ощутимого давления на ликвидность и ставки. Таким образом, мы не ожидаем существенного ухудшения рыночных условий.

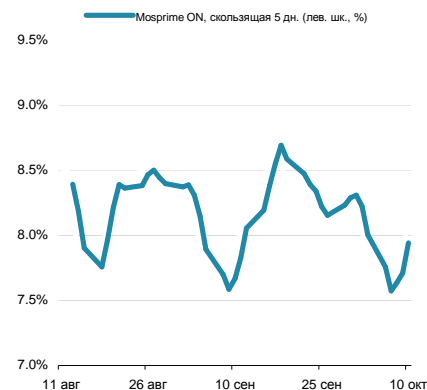
## Рубль ускорил темпы ослабления

Торги на валютном рынке во вторник завершились стремительным ослаблением рубля. Большинство условий для российской валюты остаются негативными, поэтому у участников рынка пока нет повода задуматься о целесообразности восстановительной коррекции. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 46 коп. до 45.83 руб. Вероятно, Центробанк мог расширить границы валютного коридора на 40 коп. Курс доллара вырос на 43 коп. до 40.92 руб., курс евро прибавил 51 коп. до 51.84 руб. На рынке форекс доллар вновь начал наращивать преимущество к евро. По итогам дня евро поднялся к доллару выше уровня \$1.2650.

Рубль продолжает движение в контексте остальных валют сырьевых развивающихся экономик, которые реагируют на снижение цен на сырьевых рынках. Вчера цена барреля нефти Брент опустилась с 88 до 85 долл. за барр. В целом же, на глобальных площадках спрос на риск остается подавленным из-за слабых перспектив мировой экономики и нервозности от стартовавшего периода квартальных отчетностей.

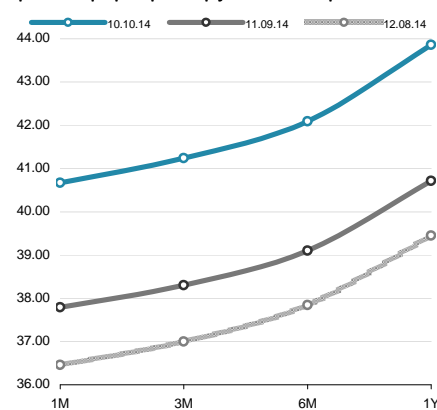
С учетом того, что ситуация на валютном рынке далека от паники, рубль, вероятно, продолжит сдавать позиции умеренными темпами. С учетом внутренних проблем и дисконта на нестабильность геополитических условий, российская валюта может дешеветь несколько быстрее аналогов из развивающихся экономик.

## 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	Аукцион ЦБ	312-П, 3 месяца, до 600 млрд руб
	Возврат в ПФР	50 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 100 млрд руб., от 8.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат Фонду ЖКХ	10 млрд руб.
	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~410 млрд руб)
	Возврат в бюджет	30 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 100 млрд руб., от 8.5% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	50 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

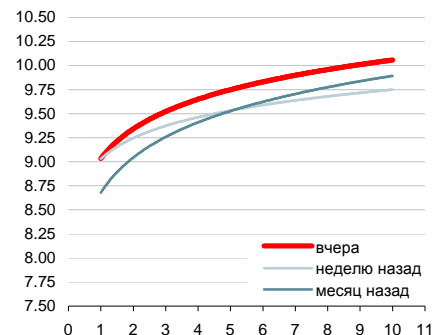
## Еврооблигации игнорируют дешевеющую нефть

Российские еврооблигации провели в целом удачный день. Инвесторы с большим желанием отыгрывали заявления президента Путина об отводе войск от западных границ и игнорировали дешевеющую нефть, а также снижающийся спрос на долги ЕМ. Для суверенных выпусков итогом дня стало снижение ставок вдоль кривой в пределах 5 бп, а также рост котировок 30-летних выпусков на 20-50 бп. В корпоративном секторе небольшое преимущество имели покупатели, а снижение доходностей в среднем по рынку не превышало -3 бп. Против рынка двигалась кривая Евраза, рост ставок вдоль которой составил более 5 бп.

## Доходности дальних ОФЗ на новых высотах

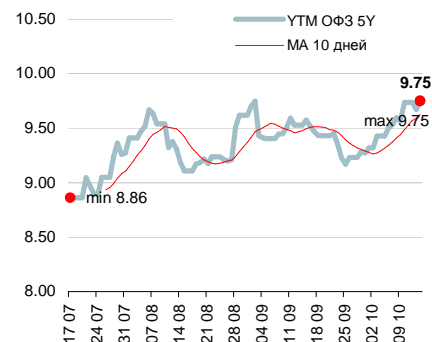
Доходности дальних ОФЗ во вторник продолжили рост на фоне новых потерь рубля на валютном рынке. Ставки на дальнем участке кривой ОФЗ в районе 7-летней дюрации прибавили еще порядка 10 бп и к концу дня находились в широком диапазоне 9.80-9.90%, ценовые потери ликвидных бумаг составляли 60-100 бп. В пределах годового отрезка кривой ставки двигались разнонаправленно, а колебания не превышали +/- 7 бп.

## Кривая ОФЗ



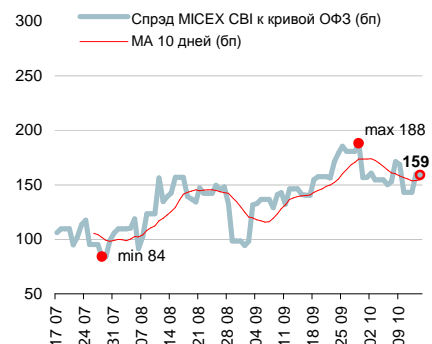
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

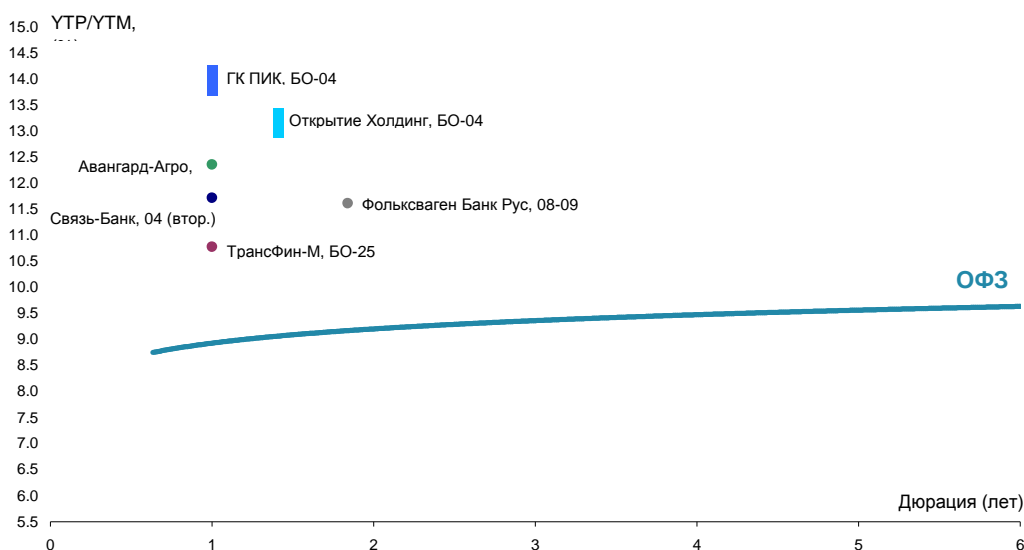
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Авангард-Агро, 01	NR	нет	3 000	12.36	10.10.2014	14.10.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
ГК ПИК, БО-04	B / - / -	да	5 000	13.69-14.22	10.10.2014	15.10.2014	нет / 1 г	1 г / 10 лет
Фольксваген Банк Рус, 08	BBB- / - / -	да	5 000	11.62	09.10.2014	15.10.2014	нет / 1.84 г	2 г / 5 лет
Трансфин-М, БО-25	NR	нет	1 000	10.78	13.10.2014	15.10.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
Фольксваген Банк Рус, 09	BBB- / - / -	да	5 000	11.62	09.10.2014	16.10.2014	нет / 1.84 г	2 г / 5 лет
Открытие Холдинг, БО-04	NR	нет	5 000	12.89-13.42	14.10.2014	16.10.2014	нет / 1.41 г	1.5 г / 3 г
Трансфин-М, БО-33	NR	нет	2 500	н/д	17.10.2014	21.10.2014	н/д	н/д / 10 лет
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

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
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	- / Ваа3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.41	13.10.2014	нет / 6.27 г
Россельхозбанк, БО-13	- / Ваа3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.41	10.10.2014	нет / 6.27 г
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



# 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.