

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки остаются в депрессивном состоянии и продолжают переоценку перспектив мировой экономики, сохраняя негативный взгляд на рискованные активы /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера заметно ухудшились на фоне старта налогового периода и уплаты страховых взносов в фонды, которая потребовала из банковской системы около 410 млрд руб./стр. 3/

## Валютный рынок

Валютные торги среды завершились небольшим восстановлением позиций рубля. Поводом для смены настроений стали заявления Минфина о намерении проводить валютные аукционы, а также ослабление доллара против евро на форекс /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Котировки в российском сегменте завершили среду незначительными изменениями на фоне резкого снижения доходностей UST. Активность на рынке ОФЗ в среду сохранилась лишь в пределах годового отрезка кривой, где ставки прибавили очередные +10 бп /стр. 4/

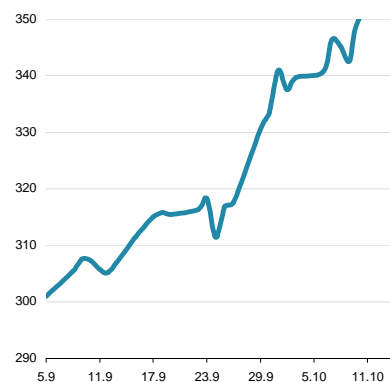
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.14	▼	-0.06	2.14	2.72
UST 10-2Y sprd	183	▼	0	183	233
EMBI+Glob.	372	▲	12	271	372
EMBI+Rus sprd	317	▼	-2	188	313
Russia'30 yield	4.85	▼	-0.01	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	9.71	▲	0.07	8.62	9.71
Корсчета в ЦБ	1067.9	▲	162.9	575	1438
Депоз. в ЦБ	97.5	▼	-9.2	52	494
NDF RU 3m	41.3	▼	-0.6	34	42
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	40.692	▼	-0.174	33.72	40.87
EUR/RUB	52.046	▲	0.310	45.88	52.05
EUR/USD	1.284	▲	0.018	1.25	1.39
Корзина ЦБ	45.91	▼	-0.225	39.17	45.81
ДХУ Индекс	85.147	▼	-0.675	79.09	86.69
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1067.1	▲	0.1%	1064	1421
Dow Jones	16141.7	▼	-1.06%	16027	17280
DAX	8572.0	▼	-2.87%	8572	10029
Nikkei 225	15074	▼	-2.22%	13910	16374
Shanghai Comp.	2373.7	▼	-0.08%	2003	2389
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	83.4	▼	-1.01%	83	83
Нефть Brent	83.8	▼	-1.01%	84	115
Золото	1242.0	▼	-0.24%	1191	1339
CRB Index	271.3	▼	-0.95%	271	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

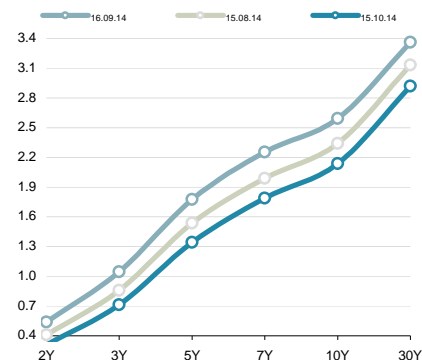
# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Слабые отчеты и статистика в США

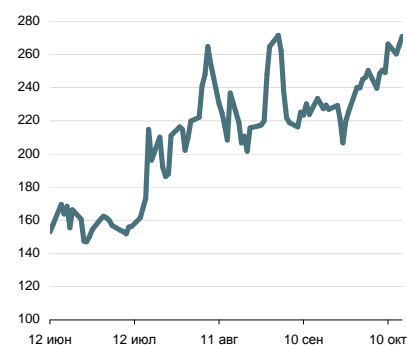
Глобальные рынки остаются в депрессивном состоянии и продолжают переоценку перспектив мировой экономики, сохраняя негативный взгляд на рискованные активы. Вчера поводом для продолжения продаж послужили слабые данные по розничным продажам в США, а также слабый отчет банка Bank of America. В сентябре продажи снизились на 0.3% м/м против роста на 0.6% м/м в августе (прогноз снижения – 0.1%). В контрольной группе товаров снижение составило 0.2% м/м при этом ожидалось повышение в среднем на 0.4%. Таким образом, неплохая статистика с рынка труда США в последние несколько месяцев пока не транслируется на потребительскую активность. С учетом ранее обозначенных внешних рисков, это может повлиять на решение Федрезерва отсрочить начало цикла ужесточения монетарной политики. Собственно этот сценарий вчера и отыгрывали рынки: доллар снизился на 2 фигуры к евро, а доходности казначейских обязательств США устремились вниз.

Кривая US Treasures



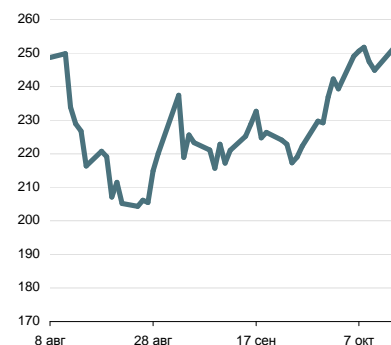
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Старт налогового периода ухудшил рыночную конъюнктуру

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера заметно ухудшились на фоне старта налогового периода и уплаты страховых взносов в фонды, которая потребовала из банковской системы около 410 млрд руб. Кроме того, на рыночную конъюнктуру продолжает оказываться давление со стороны слабеющего рубля. Вчера краткосрочные рублевые ставки поднялись еще в среднем на 25 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.95% годовых (+30 бп), на 7 дней – под 9.00% годовых (+25 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.65% годовых (+15 бп).

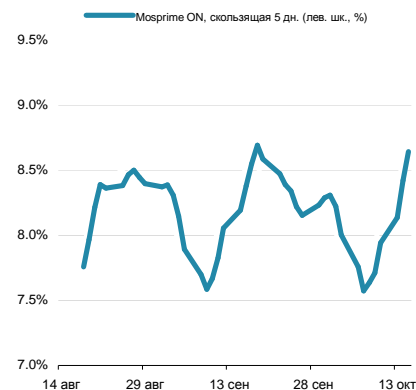
На следующей неделе налоговый период продолжится. Для уплаты НДС потребуется около 230 млрд руб. Однако, по-нашему мнению, потенциал дальнейшего роста краткосрочных рублевых ставок практически исчерпан, поэтому условия рынка вряд ли ухудшатся в ближайшие несколько дней.

## Минфин поддержал рубль

Валютные торги среды завершились небольшим восстановлением позиций рубля. Поводом для смены настроений стали заявления Минфина о намерении проводить валютные аукционы, а также ослабление доллара против евро на форекс. По итогам дня курс бивалютной корзины опустился на 28 коп. до 45.55 руб. Курс доллара упал на 47 коп. до 40.45 руб., курс евро – на 6 коп. до 51.78 руб. На рынке форекс доллар начал сдавать позиции против евро и других основных конкурентов после слабой статистики по розничным продажам в США, а также слабых банковских отчетов. По итогам дня основная валютная пара поднялась почти на 2 фигуры до \$1.2840.

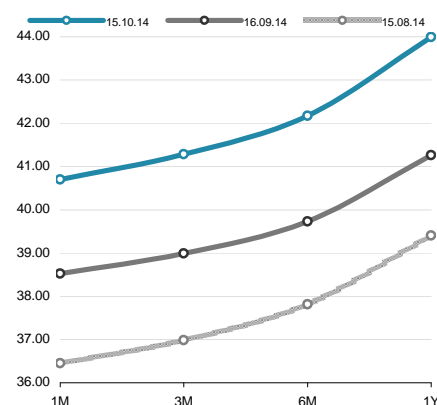
Намерение Минфина проводить депозитные валютные аукционы смогло поддержать рубль, несмотря на то, что общий фон на внешних площадках остается негативным, а котировки нефти обновляют среднесрочные минимумы. При сохранении внешнего давления на рубль, позитив от решений Минфина может быстро раствориться, а российская валюта – вновь войти в рамки понижательного тренда. Поддержка от налогового периода пока минимальна, однако слабеющий доллар может спровоцировать экспортеров конвертировать выручку под уплату налогов именно сейчас. Более того, инфляционная статистика пока выглядит неутешительной, поэтому участники рынка могут смело закладывать в котировки рубля повышение ключевой ставки как минимум на 25 бп на октябрьском заседании ЦБ РФ.

## 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

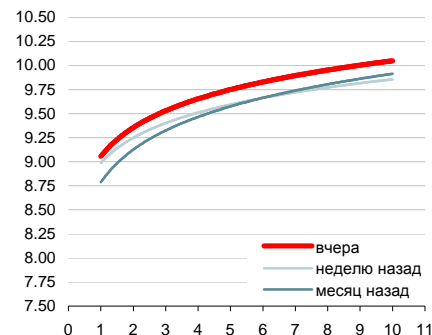
## Еврооблигации без существенных изменений

Котировки в российском сегменте завершили среду незначительными изменениями на фоне резкого снижения доходностей UST. Колебания доходностей вдоль суверенной кривой не превышали +/- 2 бп, а ценовые изменения даже на дальнем конце кривой в 30-летних выпусках укладывались в +10 бп. Корпоративный сектор провел день в боковике, изменения ставок в среднем по рынку также не выходили за рамки диапазона +/- 10 бп. Под давлением покупателей вновь находилась кривая Евраза, где доходности прибавили в среднем +25 бп.

## ОФЗ малоактивны, биды в дальних выпусках подросли

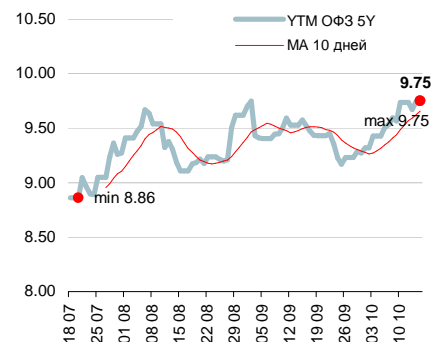
Активность на рынке ОФЗ в среду сохранилась лишь в пределах годового отрезка кривой, где ставки прибавили очередные +10 бп. В дальних выпусках доходности по бидам снизились на 2-3 бп на фоне минимальной активности. В результате ставки в районе 7-летней дюрации по итогам дня остались возле отметки 9.90%. В корпоративном секторе ставки также подросли, а активность не выходила за рамки годовой дюрации. Хуже рынка выглядел полугодовой выпуск Металлоинвеста, доходности которого увеличились более чем на 30 бп.

## Кривая ОФЗ



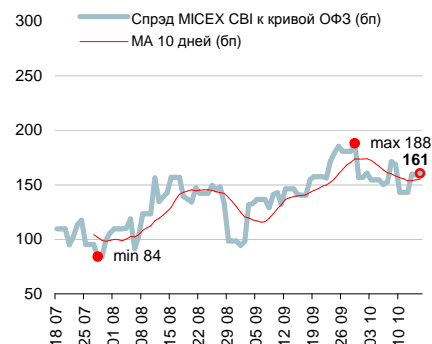
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

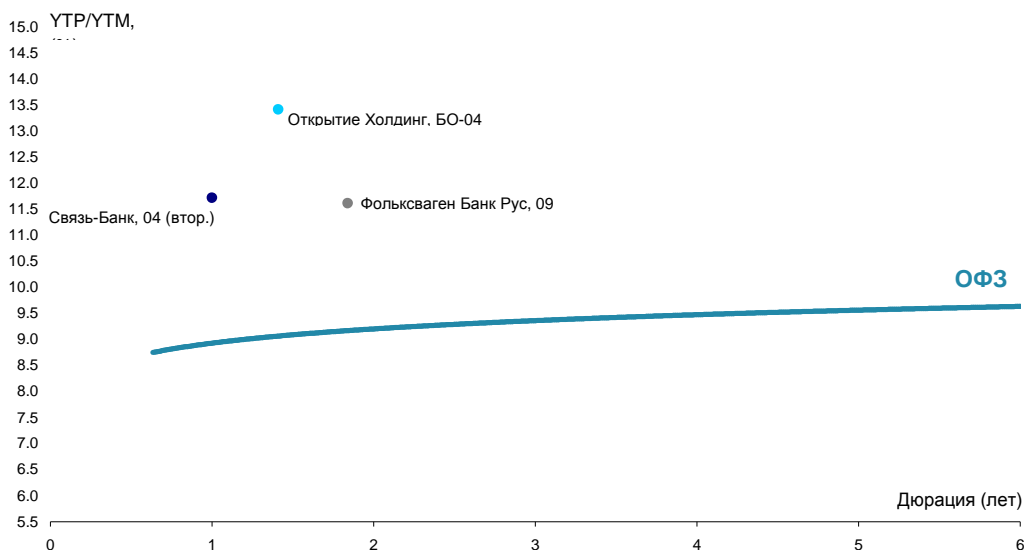
Выпуск	Рейтинг, S&P/MF	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Фольксваген Банк Рус, 09	BBB- / - / -	да	5 000	11.62	09.10.2014	16.10.2014	нет / 1.84 г	2 г / 5 лет
Открытие Холдинг, БО-04	NR	нет	5 000	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
Транснефть, БО-03	BBB- / Ваа1 / -	да	20 000	11.09-11.30	15.10.2014	22.10.2014		1.5 г / 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/MF	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-25	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	15.10.2014	нет / 1 г
Фольксваген Банк Рус, 08	BBB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	11.30-11.73	11.62	15.10.2014	нет / 1.84 г
ГК ПИК, БО-04	B / - / -	да	5 000	н/д / 100%	13.69-14.22	н/д	15.10.2014	нет / 1 г
Авангард-Агро, 01	NR	нет	3 000	н/д / 100%	12.10-12.63	12.36	14.10.2014	нет / 1 г
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



# 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.