

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки сохраняют негативный взгляд на рискованные активы, несмотря на уже значительную просадку на фондовых и сырьевых площадках. Инвесторы сохраняют опасения относительно перспектив роста мировой экономики, которые пока не выглядят обнадеживающе /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась, после того как накануне рублевые ставки поднялись на фоне уплаты страховых взносов в фонды стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на валютном рынке в четверг вновь завершились ослаблением российской валюты. Сохранение негативных настроений на мировых площадках и отсутствие каких-либо улучшений на внешнеполитическом фоне привело к продолжению продажи рублей стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в четверг торговались вверх по доходности на фоне роста ставок UST, слабеющего спроса на риск и дешевающей нефти. ОФЗ в четверг частично восстановили утраченные позиции стр. 4/

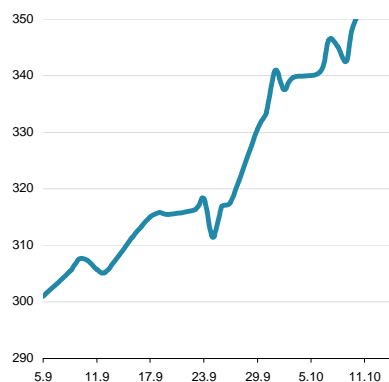
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.16	▲	0.02	2.14	2.72
UST 10-2Y sprd	181	▼	-1	181	233
EMBI+Glob.	372	▲	12	271	372
EMBI+Rus sprd	317	▼	-2	188	313
Russia'30 yield	4.91	▼	0.00	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
DXU 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

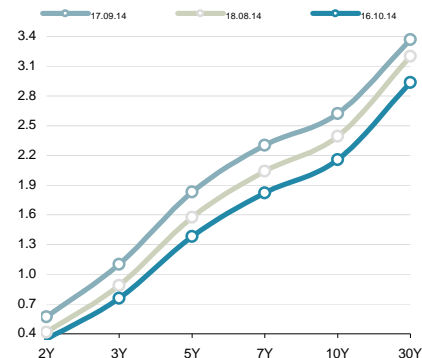
## Инвесторы не могут найти поводов для роста

Мировые рынки сохраняют негативный взгляд на рискованные активы, несмотря на уже значительную просадку на фондовых и сырьевых площадках. Инвесторы сохраняют опасения относительно перспектив роста мировой экономики, которые пока не выглядят обнадеживающе.

В Европе основной темой для обсуждений стали возобновившиеся проблемы периферийных экономик. На фоне замедления темпов роста крупнейших экономик еврозоны, более слабые страны также сталкиваются с трудностями на рынках капитала. Испания не смогла разместить необходимый объем суверенных облигаций. В Италии муссировалась тема с заложенными на следующий год в бюджете 36 млрд евро в рамках стимулирующих программ, которые могут вызвать критику со стороны Еврокомиссии, а также замедлить темпы снижения долговой нагрузки страны.

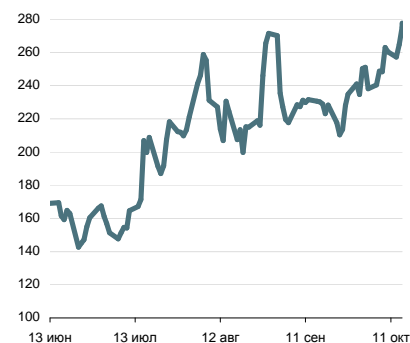
В США инвесторы были обрадованы заявлением главы ФРБ Сент-Луиса о том, что Федеральному резерву стоит отказаться от полного сворачивания политики количественного смягчения из-за сохранения рисков замедления инфляции и внешних угроз. В то же время, опубликованная статистика в США по рынку труда и промышленному производству была достаточно сильной, поэтому инвесторы вряд ли восприняли такой сигнал из ФРБ как надежный.

Кривая US Treasures



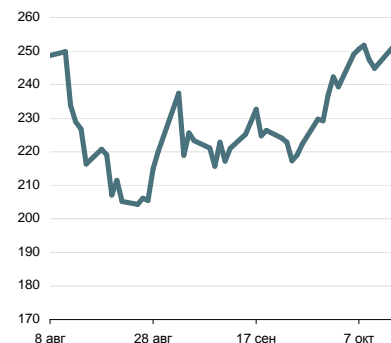
Источник: Reuters

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 практически не изменилась, после того как накануне рублевые ставки поднялись на фоне уплаты страховых взносов в фонды. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.85% годовых (-10 бп), на 7 дней – под 9.05% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.65% годовых.

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.

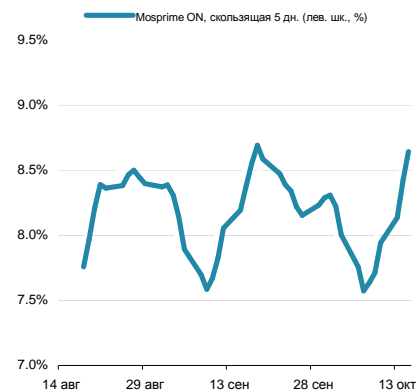
## Решения Минфина и ЦБ РФ пока не вдохновляют рубль

Торги на валютном рынке в четверг вновь завершились ослаблением российской валюты. Сохранение негативных настроений на мировых площадках и отсутствие каких-либо улучшений на внешнеполитическом фоне привело к продолжению продажи рублей. По итогам дня курс бивалютной корзины поднялся на 44 коп. до 45.99 руб., а в течение дня он поднимался до 46.25 руб. Таким образом, на поддерживающие интервенции Центробанк потратил порядка 2 млрд долл. Курс доллара вырос на 42 коп. до 40.87 руб., курс евро – на 46 коп. до 52.24 руб. На рынке форекс основная валютная пара взяла передышку и завершила день без изменений, вблизи отметки \$1.28.

Решение Центробанка по запуску валютного репо сроком на 28 дней и на 1 неделю оказало такой же кратковременный эффект на динамику рынка, как и намерение Минфина проводить валютные депозитные аукционы. Относительно небольшой объем на таких аукционах вряд ли способен сбить напряженность на локальном рынке.

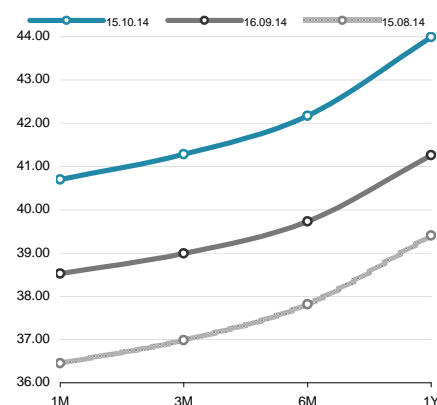
Рубль остается заложником сохранения внутреннего дефицита валютной ликвидности и уверенности спекулянтов в дальнейшем ослаблении национальной валюты.

## 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

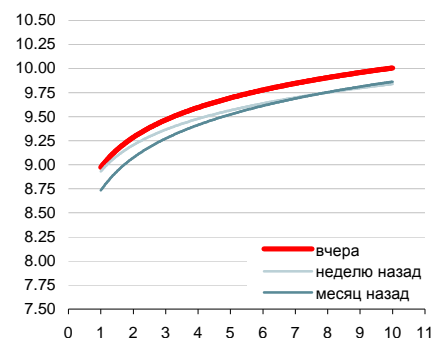
## Еврооблигации вернулись на траекторию роста ставок

Российские еврооблигации в четверг торговались вверх по доходности на фоне роста ставок UST, слабеющего спроса на риск и дешевающей нефти. Доходности вдоль суверенной кривой прибавили порядка 5 бп, ценовые потери 30-летних выпусков превышали -60 бп. Корпоративный сектор также дешевел, рост доходностей в среднем по рынку составил порядка +10 бп. Хуже средней динамики выглядела кривая Вымпелкома, где доходности прибавили 25-30 бп. Лучше рынка торговались выпуски ВЭБа, где ставки вдоль кривой, напротив, снизились на 10-12 бп.

## ОФЗ остаются в условиях ограниченной активности

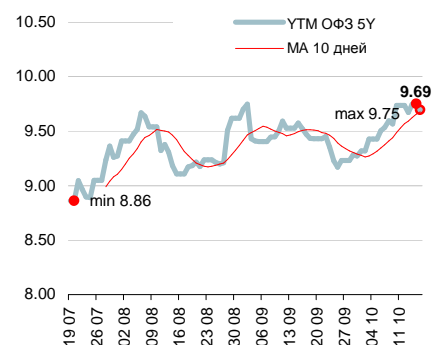
ОФЗ в четверг частично восстановили утраченные позиции. Доходности на ближнем участке кривой снизились в пределах 10 бп, дальние выпуски были малоактивны, а колебания ставок на дальнем участке кривой находились в диапазоне +/- 3 бп. Доходности в районе 7-летней дюрации, таким образом, сохранились в районе отметки 9.90%.

## Кривая ОФЗ



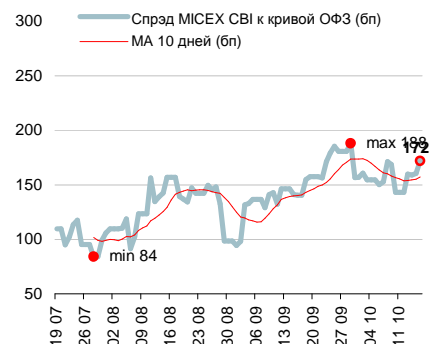
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

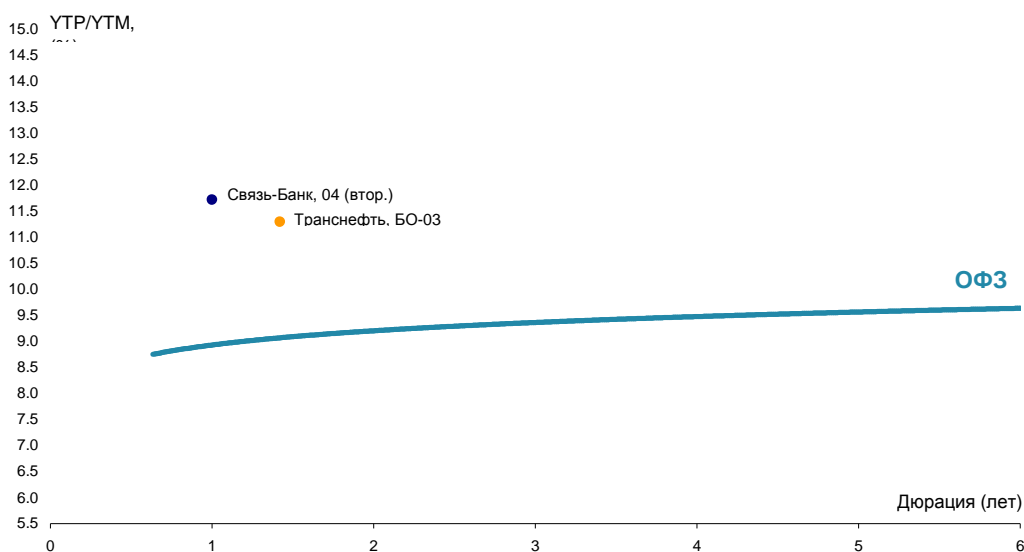
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Трансфин-М, БО-33	NR	нет	2 500	н/д	17.10.2014	21.10.2014	н/д	н/д / 10 лет
Транснефть, БО-03	BBB- / Ваа1 / -	да	15 000	11.30	15.10.2014	22.10.2014	нет / 1.42 г	1.5 г / 10 лет
Русфинанс Банк, БО-11	BBB- / Ва1 / BBB	да	5 000	н/д	20.10.2014	23.10.2014	нет / 1 г	1 г / 5 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
Открытие Холдинг, БО-04	NR	нет	5 000	н/д / 100%	12.89-13.42	13.42	16.10.2014	нет / 1.41 г
Фольксваген Банк Рус, 09	BBB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	11.30-11.73	11.62	16.10.2014	нет / 1.84 г
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
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



# 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	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@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

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