

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**
**Динамика ключевых показателей**
**Конъюнктура глобальных рынков**

В четверг на глобальных площадках доминировал оптимизм, вызванный неплохой экономической статистикой и корпоративными отчетами. Несмотря на это, инвесторы сохраняют осторожность, принимая в виду не слишком позитивные перспективы для мировой экономики /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера осталась неизменной. Дальнейшее ослабление рубля не создало дополнительной напряженности, поскольку краткосрочные процентные ставки держатся недалеко от локальных максимумов/стр. 3/

**Валютный рынок**

Валютные торги четверга завершились стремительным ослаблением рубля. Сохранение негативных настроений на внешних площадках, а также риски понижения суверенного рейтинга РФ заставляют участников рынка поспешно избавляться от рублей /стр. 3/

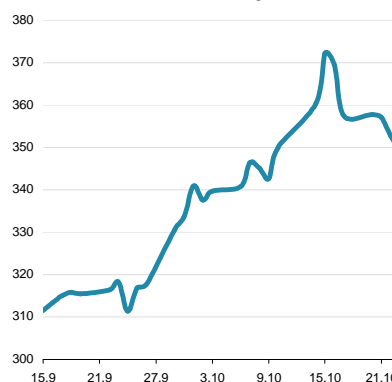
**Российский долговой рынок**

Российские еврооблигации в четверг выглядели довольно слабо в контексте средней динамики EM. По итогам дня ценовые потери 30-летних выпусков составили порядка 80 бп, рост ставок вдоль суверенной кривой - +5-8 бп. ОФЗ в четверг остались на траектории роста доходностей на фоне пессимистичных настроений валютного рынка /стр. 4/

**Первичный рынок /стр. 5/**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.27	▲	0.06	2.14	2.70
UST 10-2Y sprd	188	▲	3	181	227
EMBI+Glob.	349	▼	-3	271	372
EMBI+Rus sprd	305	▼	-2	188	317
Russia'30 yield	4.90	▼	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	9.80	▲	0.02	8.75	9.80
Корсчета в ЦБ	1248.7	▲	18.4	575	1438
Депоз. в ЦБ	87.8	▼	-6.1	52	494
NDF RU 3m	42.8	▲	0.5	34	43
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	41.728	▲	0.382	33.72	41.73
EUR/RUB	52.756	▲	0.396	45.88	52.76
EUR/USD	1.265	▼	0.000	1.25	1.39
Корзина ЦБ	46.878	▲	0.350	39.17	46.65
DXU Индекс	85.843	▲	0.102	79.09	86.69
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1035.9	▼	-0.9%	1036	1421
Dow Jones	16677.9	▲	1.32%	16117	17280
DAX	9010.9	▼	-0.40%	8572	10029
Nikkei 225	15139	▲	1.01%	13997	16374
Shanghai Comp.	2302.4	▼	-0.01%	2003	2389
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	86.8	▼	-0.63%	87	87
Нефть Brent	86.8	▼	-0.63%	84	115
Золото	1231.9	▲	0.01%	1191	1339
CRB Index	272.4	▲	0.77%	270	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

**EMBI+ Global Sovereign Spread**


Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

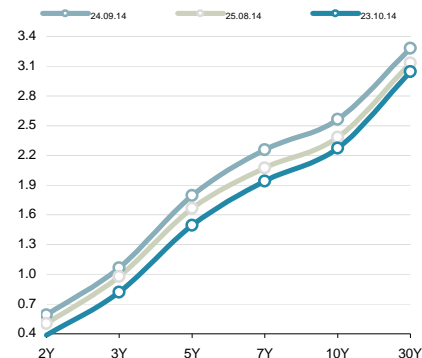
## Рынки воспряли духом, но уверенности нет

В четверг на глобальных площадках доминировал оптимизм, вызванный неплохой экономической статистикой и корпоративными отчетами. Несмотря на это, инвесторы сохраняют осторожность, принимая в виду не слишком позитивные перспективы для мировой экономики.

Сводный индекс деловой активности в еврозоне в текущем месяце неожиданно поднялся с 52.0 п. до 52.2 п. при прогнозах снижения показателя до 51.5 п. Характерно, что к росту общего показателя привело оживление в производственной компоненте. Тем временем ситуация в сфере услуг ухудшилась в большинстве стран региона. Кроме того индекс потребительского доверия в еврозоне в октябре улучшился до -11.1 п. при ожидавшемся снижении до -12 п.

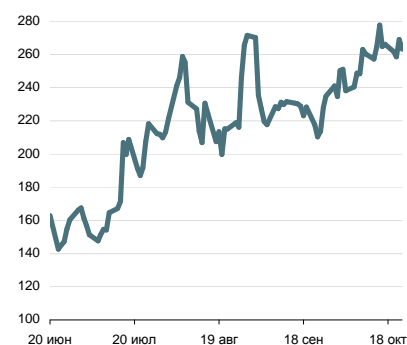
В США поводом для роста стали данные индекса опережающих экономических индикаторов. В сентябре индекс поднялся до 0.8% против ожидавшегося роста на 0.7%. Кроме того, позитивным для инвесторов оказался ряд корпоративных отчетов, который в большинстве оказывался лучше рыночных ожиданий.

Кривая US Treasures



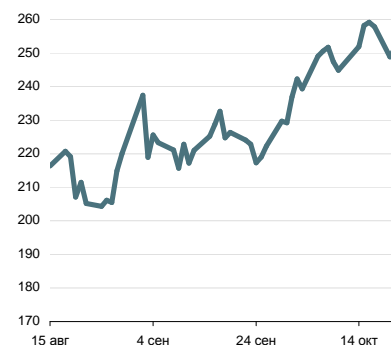
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка стабильны, на следующей неделе крупные налоги

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера осталась неизменной. Дальнейшее ослабление рубля не создало дополнительной напряженности, поскольку краткосрочные процентные ставки держатся недалеко от локальных максимумов. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.80% годовых, на 7 дней – под 9.00% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.65% годовых.

Крупные налоговые платежи пройдут на следующей неделе и потребуют из банковской системы около 600 млрд руб. Если давление со стороны валютного рынка не снизится, то можно ожидать ухудшения рыночных условий уже в ближайшие дни.

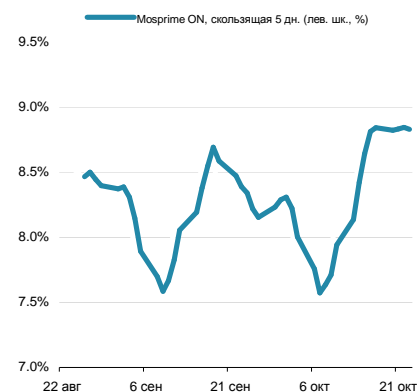
## Рубль бьет новые антирекорды

Валютные торги четверга завершились стремительным ослаблением рубля. Сохранение негативных настроений на внешних площадках, а также риски понижения суверенного рейтинга РФ заставляют участников рынка поспешно избавляться от рублей. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 34 коп. до 46.70 руб. Текущая верхняя граница валютного диапазона, после которой Центробанк вновь может начать интервенции, вчера поднялась на 40 коп. до 46.70 руб., что предполагает осуществление регулятором интервенций в объеме около 2.8 млрд долл. Курс доллара увеличился на 30 коп. до 41.72 руб., курс евро – на 41 коп. до 52.80 руб. На рынке форекс основная валютная пара вчера существенно не изменилась, закрытие дня было на отметке \$1.2650.

Давление на рубль, помимо прочих объективных факторов, оказывается со стороны страхов понижения суверенного рейтинга агентством S&P сегодня. Выделение денег Роснефти является также негативным фактором, но условным. Фактически, у одного из самых крупных внешних заемщиков страны появляется рублевая ликвидность, которой компании предстоит конвертировать в рамках грядущих в текущем квартале погашений внешних долгов. Таким образом, рублевая база для потенциальной покупки валюты увеличилась, что и отыгрывают участники рынка.

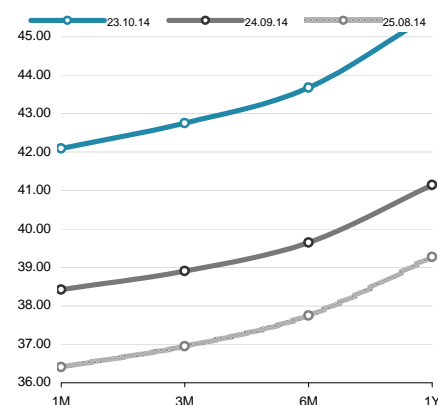
Как мы видим сейчас, даже при относительно скромных объемах торгов, курс бивалютной корзины без особых проблем заставляет расширять границы валютного коридора, требуя от Центробанка проведения относительно скромных интервенций. Заявленные объемы репо, равно как и валютные аукционы Минфина не смогут в полной мере остановить ослабление российской валюты. Заявленные объемы не слишком высоки, при этом некоторым участникам рынка валютная ликвидность нужна не на какой-то определенный срок, а для погашения внешних займов. В случае, если весь заявленный объем репо будет задействован, регулятор может пойти на увеличение сроков и объемов операций валютный своп. Не стоит также забывать, что предстоящее в следующую пятницу заседание ЦБ РФ с высокой степенью вероятности приведет к повышению ключевой процентной ставки на 25-50 бп., что также может поддержать рубль.

## 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	Уплата налогов	НДС (~230 млрд руб.)
Вторник	Аукцион Казначейства	7 дней, 100 млрд руб., от 8.0% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат Фонду ЖКХ	10 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	11 млрд руб.
	Возврат в бюджет	15 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

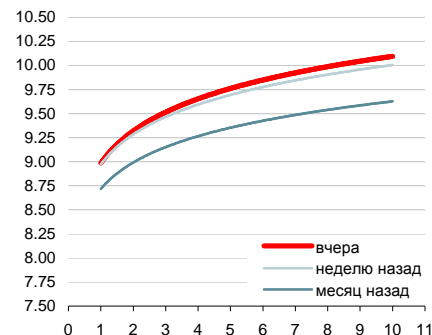
## Еврооблигации хуже средней динамики EM

Российские еврооблигации в четверг выглядели довольно слабо в контексте средней динамики EM. По итогам дня ценовые потери 30-летних выпусков составили порядка 80 бп, рост ставок вдоль суверенной кривой - +5-8 бп. В корпоративном секторе также преобладали продажи, а рост доходностей в среднем по рынку составил +5-7 бп. Хуже средней динамики выглядели выпуски РСХБ – рост доходностей вдоль кривой составил порядка 15 бп.

## ОФЗ на траектории роста доходностей

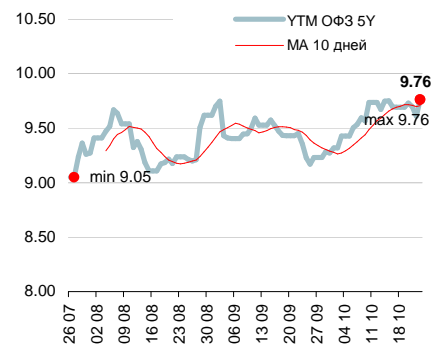
ОФЗ в четверг остались на траектории роста доходностей на фоне пессимистичных настроений валютного рынка, ожиданий снижения суверенного рейтинга S&P и всё большей уверенности в увеличении ставок ЦБ на следующей неделе. Рост ставок в пределах годового отрезка кривой составил порядка 15 бп, доходности дальних выпусков прибавили около 10 бп и достигли отметки 9.85% в районе 7-летней дюрации. В корпоративном секторе активность немного подросла, но не вышла за пределы годового отрезка кривой. Рынок в целом не имел выраженного тренда, а сделки проходили в широких ценовых диапазонах.

## Кривая ОФЗ



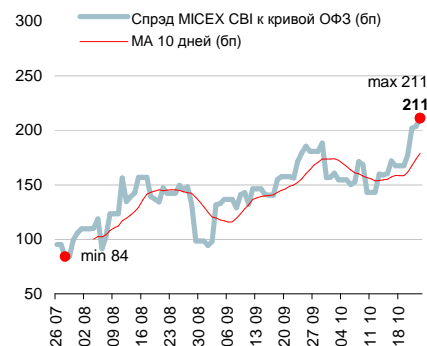
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

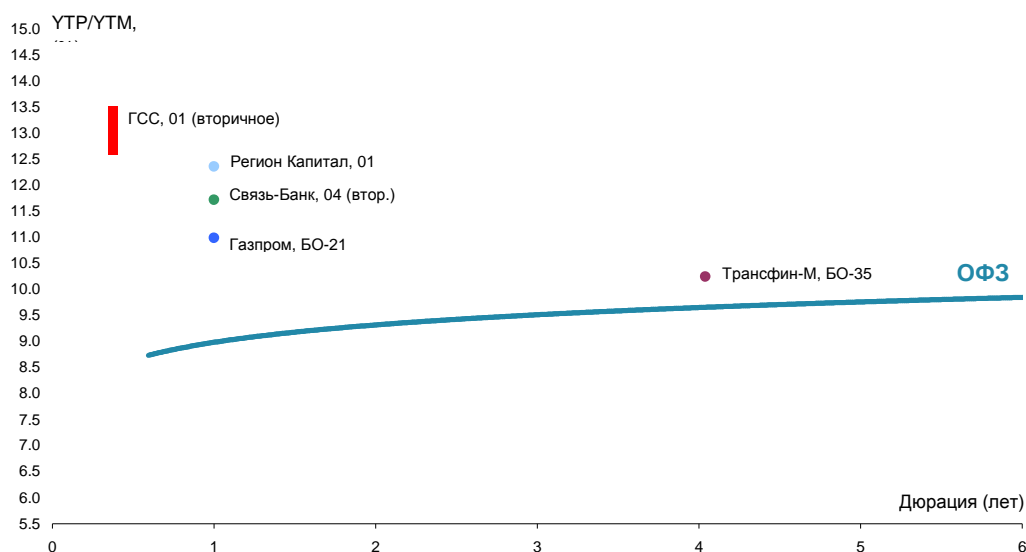
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Связь-Банк, 04 (вторичное)	BB / - / BB	да	до 5 000	не более 11.72	23.10.2014	24.10.2014	нет / 1 г	1 г / 6.5 лет
Трансфин-М, БО-35	NR	нет	2 500	10.25	23.10.2014	27.10.2014	нет / 4.04 г	5 лет / 10 лет
Регион Капитал, 01	NR	нет	2 000	12.36	23.10.2014	27.10.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
Газпром, БО-21	BBB- / Ваа1 / BBB	да	15 000	10.99	21.10.2014	28.10.2014	н/д	1 г / 30 лет
ГСС, 01 (вторичное)	- / - / BB	да	до 4 000	12.56-13.44	29.10.2014	30.10.2014	нет / 0.38 г	0.4 г / 2.4 г

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, БО-11	BBB- / Ва1 / BBB	да	5 000	н/д / 100%	11.88-11.99	12.04	23.10.2014	нет / 1 г
РГС-Недвижимость, БО-03	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	11.30	23.10.2014	нет / 0.5 г
РГС-Недвижимость, БО-01	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	11.30	22.10.2014	нет / 0.5 г
Транснефть, БО-03	BBB- / Ваа1 / -	да	15 000	н/д / 100%	11.09-11.30	11.30	22.10.2014	нет / 1.42 г
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



# 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>

## Начальник Департамента

## Зам.начальника Департамента

## Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович  
Константин Поспелов  
Виталий Киселев

kopelovich@zenit.ru  
konstantin.pospelov@zenit.ru  
v.kiselev@zenit.ru

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации  
Валютные и рублевые облигации  
Валютные и рублевые облигации  
Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова  
Максим Симагин  
Александр Валканов  
Юлия Паршина

j.shabanova@zenit.ru  
m.simagin@zenit.ru  
a.valkanov@zenit.ru  
y.parshina@zenit.ru

## Аналитическое управление

Акции  
Облигации

research@zenit.ru  
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика  
Макроэкономика/кредитный анализ  
Кредитный анализ  
Кредитный анализ  
Кредитный анализ  
Акции

Владимир Евстифеев  
Кирилл Сычев  
Наталья Толстошеина  
Евгений Чердаков  
Дмитрий Чепрагин  
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru  
k.sychev@zenit.ru  
n.tolstosheina@zenit.ru  
e.cherdakov@zenit.ru  
d.chepragin@zenit.ru  
eugenia.lobacheva@zenit.ru

## Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Денис Ручкин  
Фарида Ахметова  
Марина Никишова  
Вера Панова  
Алексей Басов  
Екатерина Гашигуллина

ibcm@zenit.ru  
  
d.ruchkin@zenit.ru  
f.akhmetova@zenit.ru  
m.nikishova@zenit.ru  
vera.panova@zenit.ru  
a.basov@zenit.ru  
e.gashigullina@zenit.ru

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.