

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Ключевым событием текущей недели стали вчерашние итоги заседания ФРС США. Вопреки ожиданиям услышать от регулятора опасения для экономики со стороны внешнего спроса, риторика ФРС была более уверенной /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера слегка ухудшились в рамках фактора завершения месяца и стремительного ослабления рубля. Уровень краткосрочных процентных ставок вчера поднялся в среднем на 5-10 бп /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на валютном рынке в среду завершили стремительным ослаблением рубля. Ситуация на рынке выглядит неизменной: стабильный спрос на валюту дополняется спекулятивными стратегиями, а меры стабилизирующие меры Центробанка пока не проявляют своей эффективности /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российский сегмент еврообондов продемонстрировал нейтральную динамику. Цены вдоль суверенной кривой выросли в пределах 20 бп. Давление на рублевые облигации в среду не утихло /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	2.32	▲	0.02	2.14	2.66
UST 10-2Y sprd	184	▼	-7	181	227
EMBI+Glob.	335	▼	-6	271	372
EMBI+Rus sprd	281	▼	-8	188	317
Russia'30 yield	4.71	▲	0.09	3.94	5.18
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	■	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.09	■	0.00	0.08	0.35
MosPrime-1m	9.86	▲	0.05	8.76	9.86
Корсчета в ЦБ	1012.6	▲	105.5	575	1438
Депоз. в ЦБ	77.7	▲	2.7	52	494
NDF RU 3m	44.3	▲	0.8	34	44
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	42.85	▲	0.390	33.72	42.85
EUR/RUB	54.663	▲	0.554	45.88	54.66
EUR/USD	1.263	▼	-0.010	1.25	1.39
Корзина ЦБ	48.537	▲	0.635	39.17	48.30
DXU Индекс	85.952	▲	0.544	79.09	86.69
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1059.6	▼	-0.8%	1036	1421
Dow Jones	16974.3	▼	-0.18%	16117	17280
DAX	9082.8	▲	0.16%	8572	10029
Nikkei 225	15554	▲	0.67%	14006	16374
Shanghai Comp.	2373.0	▲	0.76%	2003	2389
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	87.2	▼	-0.49%	87	87
Нефть Brent	87.1	▼	-0.49%	84	115
Золото	1212.1	▼	-0.75%	1191	1339
CRB Index	274.9	▲	1.03%	270	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

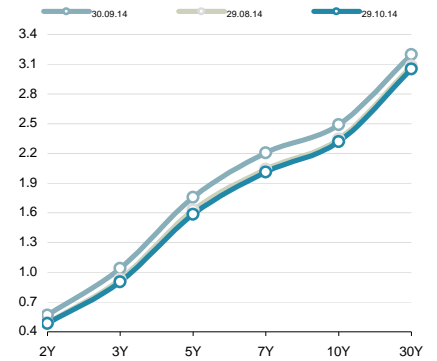
## Уверенный тон ФРС поддержал доллар

Ключевым событием текущей недели стали вчерашние итоги заседания ФРС США. Вопреки ожиданиям услышать от регулятора опасения для экономики со стороны внешнего спроса, риторика ФРС была более уверенной.

Федрезерв завершит в текущем месяце программу выкупа активов, при этом продолжит реинвестировать полученные доходы от активов, находящихся на балансе. Оценка экономической активности была чуть более оптимистичной. В частности, ФРС отметила улучшение ситуации на рынке труда, а также невысокие перспективы роста инфляции на фоне снижения цен на сырье. Регулятор сохраняет фразу о продолжительности периода минимальном уровне процентной ставки после того как QE завершится.

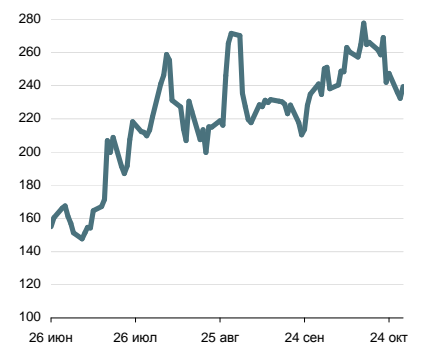
Реакция рынков на заседание ФРС была скорее нейтральной. Фондовые индексы не поучаствовали поддержки от чуть более уверенной риторики заявлений. Между тем, доллар заметно укрепился к евро после объявления итогов, что можно расценить как повышение вероятности ужесточения денежно-кредитной политики Федрезерва в первой половине 2015 г.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки слегка подросли, ждем решений ЦБ РФ

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера слегка ухудшились в рамках фактора завершения месяца и стремительного ослабления рубля. Уровень краткосрочных процентных ставок вчера поднялся в среднем на 5-10 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 9.05% годовых(+5 бп), на 7 дней – под 9.15% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.80% годовых (+01 бп).

Сегодня состоится заседание ЦБ РФ по вопросам процентной политики. Мы исходим из ожиданий повышения ключевой ставки в октябре на 50 бп. Инфляционная статистика и продолжающаяся девальвация рубля не оставляет Центробанку иного выбора, кроме как продолжить ужесточение денежно-кредитной политики. Ситуация в экономике выглядит слабой, но не драматичной, к тому же проекция от повышения ставки на инвестиционную и потребительскую активность будет минимальной. Дальнейшие действия регулятора в текущем году будут полностью зависеть от сочетания динамики потребительских цен и темпов ослабления рубля. Если инфляция в ноябре-декабре превысит значение ключевой ставки, а рубль не реализует сценарий восстановительной коррекции, то стоит ожидать соразмерного ужесточения процентной политики ЦБ РФ.

## Рубль стремительно слабеет, меры ЦБ не находят поддержки

Торги на валютном рынке в среду завершились стремительным ослаблением рубля. Ситуация на рынке выглядит неизменной: стабильный спрос на валюту дополняется спекулятивными стратегиями, а меры стабилизирующие меры Центробанка пока не проявляют своей эффективности. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 66 коп. до 48.34 руб. Текущая верхняя граница валютного коридора Центробанка была поднята на 60 коп. до 48.35 руб., что предполагает осуществление регулятором интервенций в объеме около 4.2 млрд долл. Курс доллара увеличился на 73 коп. до 43.20 руб., курс евро – на 58 коп. до 54.63 руб. На рынке форекс основная валютная пара заметно снизилась после итогов заседания ФРС. К закрытию дня пара была на отметке \$1.2630.

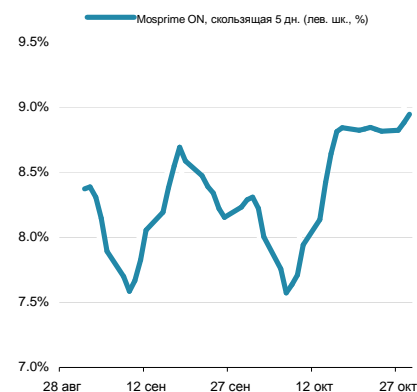
На рубль продолжает оказываться давление со стороны реального спроса на валюту, который усиливается действиями спекулятивно-настроенных участников рынка. Разочарование также пришло и от итогов первого аукциона валютного репо с ЦБ РФ на 28 дней, спрос на котором составил всего 201 млн долл. Причина невысокого спроса кроется не столько в параметрах этого инструмента (сроки, ставки), сколько в природе спроса на валюту в настоящий момент. Основные покупатели валюты сейчас – это крупные банки, которые аккумулируют ликвидность для компаний, которым предстоят погашения внешних обязательств в ближайшие месяцы. Таким образом, механизм валютного репо в текущих условиях никак не может помочь остановить ослабление рубля, поскольку он не способен удовлетворить реальный спрос на валюту. Данный инструмент Центробанка может быть востребован в случае остановки резкого ослабления рубля и возвращение к прежней высоковолатильной динамике. В таких условиях валютное репо будет выглядеть наиболее привлекательно.

## 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	НДПИ (~280 млрд руб.) и акцизы (~85 млрд руб.)
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб., от 8.3% годовых
	Уплата налогов	Налог на прибыль (~240 млрд руб.)
	Возврат в бюджет СПб	3.0 млрд руб.
Среда	Аукцион ОФЗ	
Четверг	Возврат в бюджет СПб	5.0 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	35 дней, 120 млрд руб., от 8.5% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	30 млрд руб.

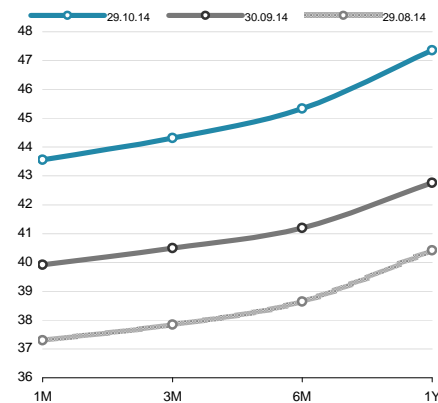
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

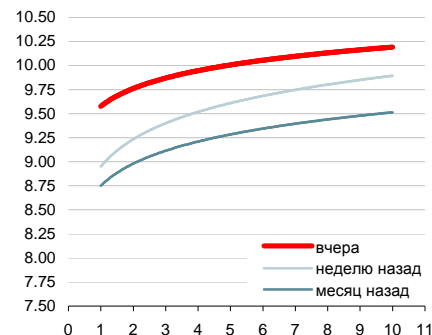
## Еврооблигации: минимальные изменения

Еврооблигации EM в среду провели спокойный день, находясь в ожидании итогов заседания ФРС. Спрэд EMBI Global вчера сократился на 5 бп до 327 бп. Российский сегмент евробондов продемонстрировал нейтральную динамику. Цены вдоль суверенной кривой выросли в пределах 20 бп. Цена выпуска Russia 30 осталась на отметке 113.43 бп, а его спрэд к базовым активам сократился до 130 бп (-2 бп). В корпоративном сегменте наблюдалась схожая динамика, цены в большинстве наиболее ликвидных выпусков поднялись в пределах 30 бп.

## Двузначные доходности ОФЗ

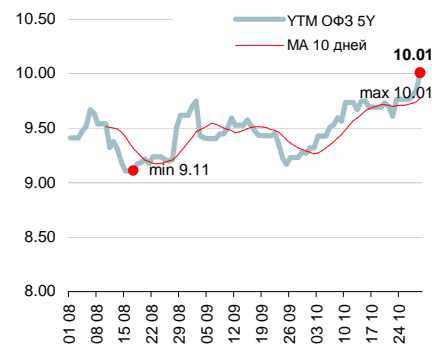
Давление на рублевые облигации в среду не утихло. В сегменте госбумаг доходности наиболее ликвидных дальних выпусков превысили отметку в 10%. Среди лидеров ценового снижения оказались выпуски ОФЗ 26207 (-75 бп), ОФЗ 25080 (-45 бп) и ОФЗ 25079 (-35 бп).

## Кривая ОФЗ



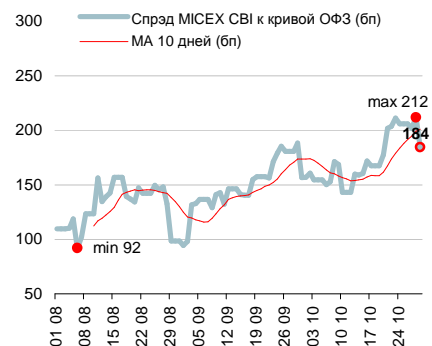
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

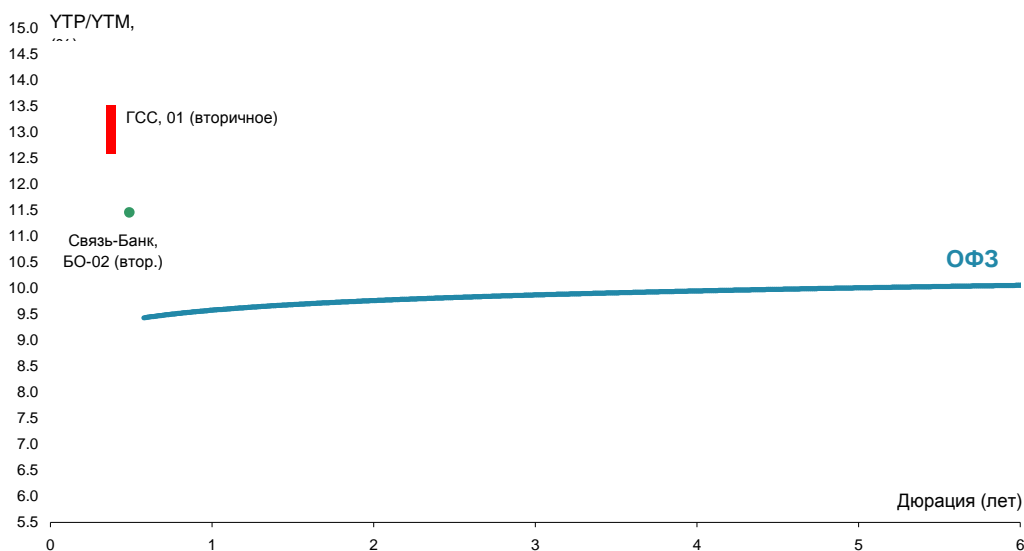
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ГСС, 01 (вторичное)	- / - / BB	да	до 4 000	12.56-13.44	29.10.2014	30.10.2014	нет / 0.38 г	0.4 г / 2.4 г
Связь-Банк, БО-02 (вторичное)	BB / - / BB	да	до 5 000	не более 11.45	30.10.2014	31.10.2014	нет / 0.49 г	0.5 г / 1.5 г
Трансфин-М, БО-36	NR	нет	7 000	н/д	30.10.2014	05.11.2014	н/д	н/д / 10 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
Газпром, БО-21	BBB- / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	10.78-10.99	10.99	28.10.2014	нет / 1 г
Регион Капитал, 01	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	12.36	27.10.2014	нет / 1 г
Трансфин-М, БО-35	NR	нет	2 500	н/д / 100%	н/д	10.25	27.10.2014	нет / 4.04 г
Русфинанс Банк, БО-11	BBB- / Baa1 / 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- / Baa1 / -	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	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.41	13.10.2014	нет / 6.27 г
Россельхозбанк, БО-13	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.41	10.10.2014	нет / 6.27 г
Русфинанс Банк, 14	BBB- / Baa1 / 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- / Baa3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.04-12.68	12.36	02.10.2014	нет / 1 г
Росбанк, А7	- / Baa3 / 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



# 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.