

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки за прошедшие два торговых дня так и не смогли выйти на траекторию роста. Рискованные активы вновь оказались под давлением различных слабых экономических новостей и снижения цен на сырьевых площадках /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка после заседания Центробанка заметно ухудшилась. Краткосрочные рублевые ставки выросли вслед за ключевой, однако пока в меньшем масштабе /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в минувшие пятницу и понедельник проходили в условиях ослабления российской валюты. Ожидания по возможным действиям Центробанка не были оправданы, несмотря на резкое ужесточение процентной политики /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации провели последние дни в режиме *risk-aversion*, заметно отстав от средней динамики EM. Рост доходностей вдоль суверенной кривой с пятницы составил порядка +25 бп. ОФЗ завершили прошлую неделю в резко негативном ключе на фоне повышения ставок ЦБ сверх ожиданий рынка /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.33	▼	-0.01	2.14	2.66
UST 10-2Y sprd	182	▼	-1	181	227
EMBI+Glob.	336	▲	1	271	372
EMBI+Rus sprd	282	▼	-5	188	317
Russia'30 yield	4.90	▲	0.03	3.94	5.06
Денежный рынок					
Libor-3m	0.23	■	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.09	■	0.00	0.08	0.35
MosPrime-1m	9.95	▲	0.09	8.76	9.95
Корсчета в ЦБ	999.2	▼	-13.4	575	1438
Депоз. в ЦБ	85.6	▲	7.9	52	494
NDF RU 3m	42.8	▼	-1.5	34	44
Валютный рынок					
USD/RUB	41.502	▼	-1.348	33.72	42.85
EUR/RUB	52.355	▼	-2.309	45.88	54.66
EUR/USD	1.261	▼	-0.002	1.25	1.39
Корзина ЦБ	46.706	▼	-1.816	39.17	48.30
ДХУ Индекс	86.147	▲	0.195	79.09	86.69
Фондовые индексы					
RTS	1098.7	▲	0.5%	1036	1421
Dow Jones	17195.4	▲	1.30%	16117	17280
DAX	9114.8	▲	0.35%	8572	10029
Nikkei 225	15658	▲	4.83%	14006	16374
Shanghai Comp.	2391.1	▲	1.22%	2003	2391
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	86.1	▼	-0.70%	86	86
Нефть Brent	86.2	▼	-0.70%	84	115
Золото	1198.8	▼	-1.93%	1191	1339
CRB Index	272.7	▼	-0.80%	270	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

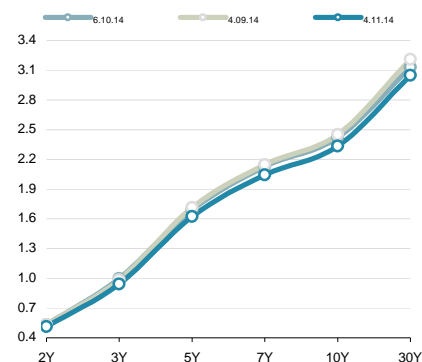
Рынки остаются в подавленном состоянии

Мировые рынки за прошедшие два торговых дня так и не смогли выйти на траекторию роста. Рискованные активы вновь оказались под давлением различных слабых экономических новостей и снижения цен на сырьевых площадках.

Среди основных тем – публикация доклада Еврокомиссии, в котором отмечаются слабые перспективы для экономики еврозоны в ближайшие месяцы. В частности, в докладе говорится о несколько большем влиянии санкций против России на темпы экономического роста. Так, ЕК считает, что темпы роста ВВП еврозоны в текущем году составят 0.8% г/г, а в 2015 г. – 1.1%. Обе оценки заметно ниже предыдущих прогнозов, сделанных ЕК весной.

В США темой для беспокойства стали промежуточные выборы. Судя по предварительным результатам, демократическая партия президента Обамы потеряла большинство в Сенате и теперь обе палаты Конгресса контролируются республиканским большинством. С точки зрения экономики это является негативным фактом, поскольку в ближайшие два года от властей США не стоит ожидать судьбоносных решений. Более того, на темпы экономического роста США продолжает негативно влиять внешняя конъюнктура. В частности, дефицит внешней торговли в сентябре увеличился на 7.6% м/м, составив 43 млрд долл.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка ухудшились

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка после заседания Центробанка заметно ухудшилась. Краткосрочные рублевые ставки выросли вслед за ключевой, однако пока в меньшем масштабе. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 9.15% годовых(+15 бп), на 7 дней – под 9.25% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 7 дней – под 9.10% годовых (+70 бп).

Пятничное решение Центробанка оказалось неожиданным по масштабу повышения ключевой ставки. Ее уровень в 9.5% превышает инфляционные ожидания на текущий год. Данная мера регулятора может быть направлена как на подавление инфляции, так и на подготовку участников валютного рынка к переходу на свободное плавание рубля. Для экономики текущая ставка выглядит чрезмерно высокой, однако более низкая стоимость заемных ресурсов сейчас вряд ли помогла бы активизировать темпы экономического роста. Таким образом, ужесточение процентной политики может оказаться временной мерой на ускорение инфляции после ослабления рубля и внешнеторговых санкций.

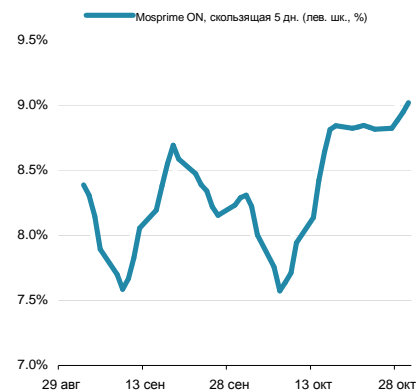
Решение Центробанка не улучшило положение рубля

Торги на валютном рынке в минувшие пятницу и понедельник проходили в условиях ослабления российской валюты. Ожидания по возможным действиям Центробанка не были оправданы, несмотря на резкое ужесточение процентной политики. По итогам двух торговых дней курс бивалютной корзины вырос на 2.02 руб. до 48.51 руб. Стоит отметить, что основное снижение пришлось на торговую сессию понедельника, в ходе которой наблюдалось отсутствие Центробанка и минимальные объемы торгов. Курс доллара вырос на 1.96 руб. до 43.61 руб., курс евро – на 2.08 руб. до 54.50 руб. На рынке форекс основная валютная пара продолжила снижение в последние три дня и вчера к закрытию была на отметке \$1.2540.

Давление на рубль провоцируют прежние факторы, главным из которых является отсутствие доступа крупнейших российских заемщиков на западные рынки капитала, провоцирующие внутренний спрос на валюту в свете необходимых в ближайшие месяцы погашений внешних займов. Решение Центробанка повысить ключевую ставку на 150 бп оказало кратковременную поддержку рублю. В текущих условиях, когда спрос на валюту исходит от реальных покупателей, высокая ставка по рублевым активам скорее вызывает опасения за темпы экономического роста, нежели ожидания притока иностранного капитала, хотя бы на уровне carry trade спекуляций.

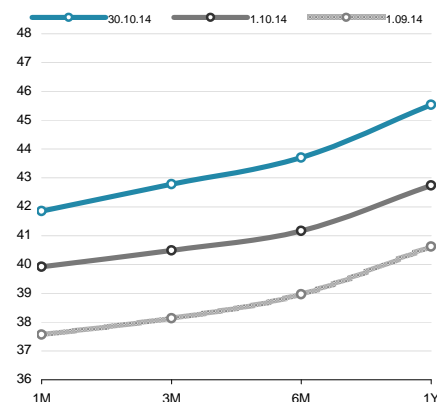
Таким образом, положение рубля существенно не изменилось после заседаний Центробанка. Вероятность его дальнейшего ослабления выглядит высокой, особенно с учетом негативных настроений на внешних площадках и очередного витка снижения нефтяных котировок.

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		
Вторник		
Среда	Аукцион Казначейства	35 дней, 200 млрд руб., от 9.5% годовых
	Аукцион валютного репо	28 дней
	Купоны и погашения ОФЗ	6.4 млрд руб.
Четверг	Возврат в бюджет СПб	13.2 млрд руб.
Пятница	Возврат в бюджет	95 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

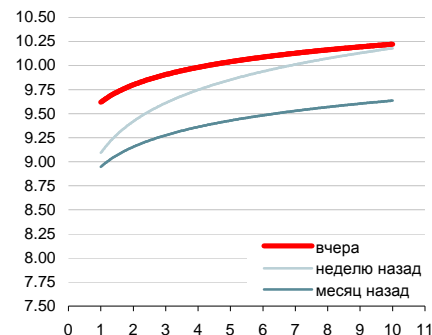
Еврооблигации увеличили потери

Российские еврооблигации провели последние дни в режиме risk-aversion, заметно отстав от средней динамики EM. Рост доходностей вдоль суверенной кривой с пятницы составил порядка +25 бп, на фоне ценовых потерь 30-летних выпусков, достигавших 2.5 фигур. Потери корпоративного сектора выглядели более умеренно: здесь рост ставок с начала недели в среднем не превышал +15 бп. В аутсайдерах рынка находились выпуски Газпрома и ВЭБа – рост доходностей вдоль этих кривых составлял +20-30 бп.

Доходности дальних ОФЗ закрепились выше 10%

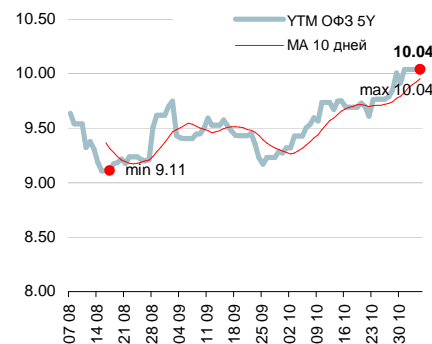
ОФЗ завершили прошлую неделю в резко негативном ключе на фоне повышения ставок ЦБ сверх ожиданий рынка. Итогом пятницы на дальнем участке кривой ОФЗ стали ценовые потери в районе -100 бп и рост доходностей на 10-12 бп. Ставки в районе 7-летней дюрации, таким образом, по итогам дня превысили отметку 10%. Активность в корпоративном секторе оставалась на невысоком уровне, в пределах годового отрезка кривой заметные сделки проходили в выпусках РЖД и Вымпелкома, рост доходностей которых составлял 50-70 бп.

Кривая ОФЗ



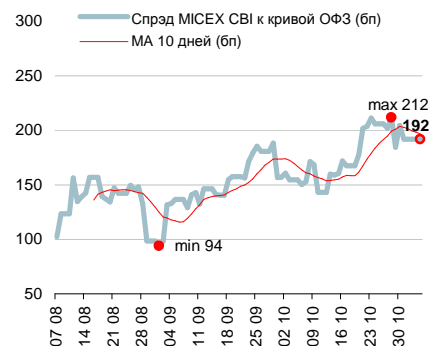
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

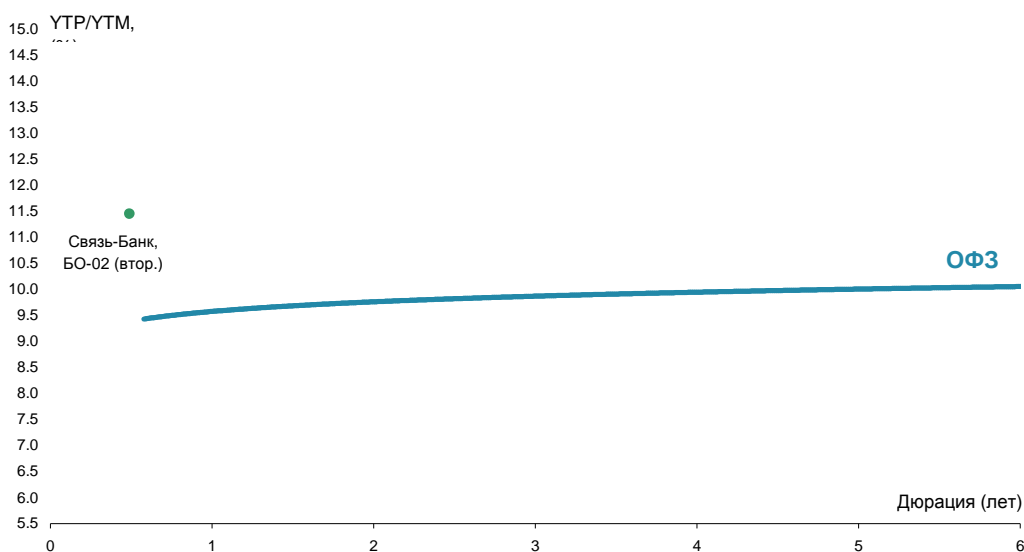
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Связь-Банк, БО-02 (вторичное)	BB / - / BB	да	до 5 000	не более 11.45	30.10.2014	31.10.2014	нет / 0.49 г	0.5 г / 1.5 г
Трансфин-М, БО-36	NR	нет	7 000	10.25	30.10.2014	05.11.2014	нет / 5.19 г	7 лет / 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
ГСС, 01 (вторичное)	- / - / BB	да	4 000	1.0 / 100%	12.56-13.44	13.00	30.10.2014	нет / 0.38 г
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 / 99.2%	н/д	10.25	27.10.2014	нет / 4.04 г
Русфинанс Банк, БО-11	BBB- / Ba1 / 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- / Ba1 / 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>

Начальник Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	j.shabanova@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции		research@zenit.ru
Облигации		firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	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.