

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Старт недели на глобальных площадках выдался в меру позитивным. Инвесторы переваривали в целом неплохую пятничную статистику по рынку труда США, попутно обращая внимание на корпоративные отчеты и новости /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в понедельник практически не изменилась. Уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи пятничных уровней /стр. 3/

## Валютный рынок

Валютные торги в начале новой недели завершились для рубля сравнительно небольшим восстановительным движением. Новости от Центробанка и словесные интервенции президента позволили российской валюте укрепить позиции после стремительного снижения /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации начали неделю заметно лучше средней динамики EM, игнорируя коррекционный рост доходностей UST, а также повышенную волатильность на рынке нефти. Восстановительное движение рубля дало инвесторам в понедельник поводы для роста цен на рынке ОФЗ /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	2.36	▲	0.06	2.14	2.66
UST 10-2Y sprd	182	▲	3	180	227
EMBI+Glob.	348	▼	-4	271	372
EMBI+Rus sprd	303	▲	11	188	317
Russia'30 yield	4.99	▼	-0.08	3.94	5.07
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	▲	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.08	▼	0.00	0.08	0.34
MosPrime-1m	11.22	▲	0.01	8.94	11.22
Корсчета в ЦБ	1305.8	▲	221.5	575	1438
Депоз. в ЦБ	89.6	▼	-75.1	52	494
NDF RU 3m	47.3	▼	-0.8	34	48
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	45.614	▼	-1.109	33.72	46.72
EUR/RUB	56.674	▼	-1.354	45.88	58.03
EUR/USD	1.242	▼	-0.003	1.24	1.38
Корзина ЦБ	50.85	▼	-0.661	39.17	51.83
DXU Индекс	87.81	▲	0.168	79.78	88.01
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1045.5	▼	-0.2%	1008	1421
Dow Jones	17613.7	▲	0.23%	16117	17614
DAX	9351.9	▲	0.65%	8572	10029
Nikkei 225	16781	▲	2.05%	14006	16937
Shanghai Comp.	2473.7	▼	-0.16%	2005	2474
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	82.4	▼	-0.50%	82	82
Нефть Brent	82.3	▼	-0.50%	82	115
Золото	1151.4	▲	0.13%	1141	1339
CRB Index	267.8	▼	-1.05%	267	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

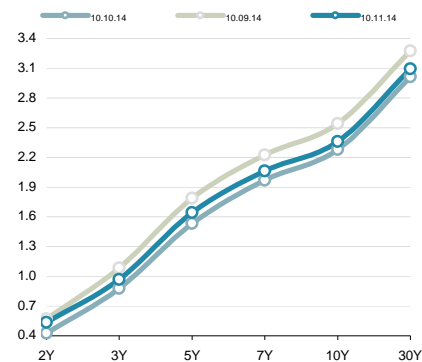
## Рынки начали неделю с осторожного оптимизма

Старт недели на глобальных площадках выдался в меру позитивным. Инвесторы переваривали в целом неплохую пятничную статистику по рынку труда США, попутно обращая внимание на корпоративные отчеты и новости. Данные по внешней торговле Китая смогли поддержать спрос на рискованные активы. Тем не менее, нефтяной рынок продолжил слабеть на заявлениях министра нефти Кувейта о том, что ОПЕК по итогам ноябрьского заседания не примет решение о снижении квоты на добычу.

Умеренно-позитивные корпоративные отчеты и новости при отсутствии негативной экономической статистики позволяет инвесторам сохранить оптимистичный взгляд на рынки. Вместе с тем, укрепление доллара вчера возобновилось, поэтому участники рынка могут приступить к фазе консолидации на фондовых площадках.

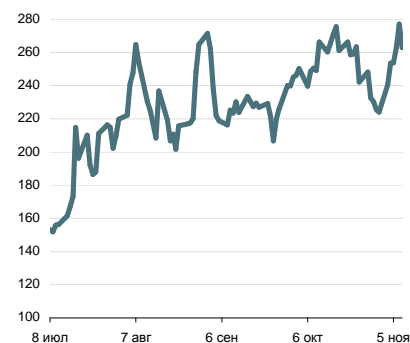
На текущей неделе массив основных экономических данных в США и ЕС смещен на четверг и пятницу. Если американская статистика останется неплохой, а европейская будет все отчетливее сигнализировать о слабости региона, доллар может вновь укрепиться к евро до очередных среднесрочных максимумов.

Кривая US Treasures



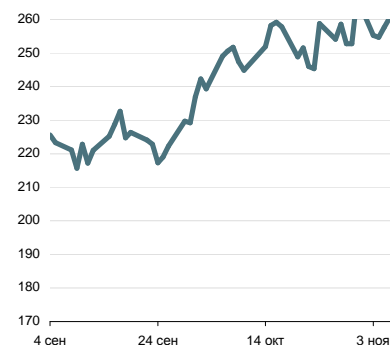
Источник: Reuters

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 в понедельник практически не изменилась. Уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи пятничных уровней. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 10.20% годовых, на 7 дней – под 10.60% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.00% годовых.

Условия рынка могут ухудшиться ближе к концу недели, в преддверии старта налогового периода ноября. Кроме того, риторика Центробанка все больше смещается к намерению ограничить объем предоставляемой банкам рублевой ликвидности, что вместе с ослаблением рубля может усилить давление на рыночные процентные ставки.

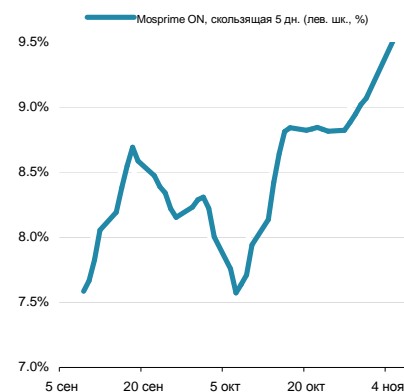
## Рубль восстановил часть позиций, но положение неустойчиво

Валютные торги в начале новой недели завершились для рубля сравнительно небольшим восстановительным движением. Новости от Центробанка и словесные интервенции президента позволили российской валюте укрепить позиции после стремительного снижения. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 1.00 руб. до 50.78 руб. Курс доллара потерял 0.80 руб. до 45.85 руб., курс евро – 1.25 руб. до 56.80 руб. На рынке форекс основная валютная пара не смогла продолжить восходящее движение и по итогам дня остановилась на отметке \$1.2420.

Настроения на валютных площадках определялись новостями от Центробанка и Минфина, рубль также был поддержан словесными заявлениями президента РФ на саммите АТЭС. Центробанк вчера сообщил об отмене понятия плавающий валютный коридор, фактически отпустив рубль в свободное плавание. Для рынка это не стало сюрпризом, однако это могло несколько нарушить спекулятивные стратегии на ослабление рубля. Регулятор сохранил за собой право проводить нерегулярные точечные интервенции в поддержку российской валюты. Помимо этого, Центробанк пообещал перейти к консервативному подходу при оценке спроса на рублевую ликвидность со стороны банков.

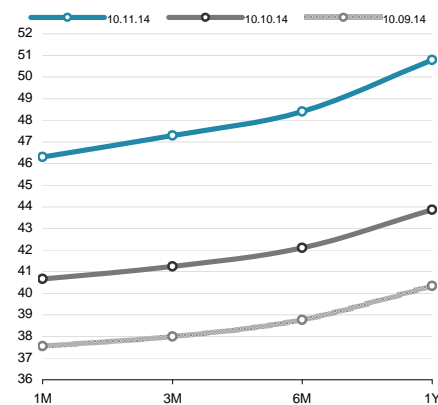
На наш взгляд, позиции рубля, несмотря на вчерашнее движение, выглядят шаткими. Несмотря на значительный объем продажи валюты в предыдущие несколько недель, спрос на валютную ликвидность сохраняется. Меры ЦБ и Минфина по механизму валютного репо и валютных депозитных аукционов пока не выглядят панацеей. Таким образом, рубль сохраняет потенциал ослабления в среднесрочной перспективе, но в ближайшие дни может усилить волатильность.

## 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	Аукционы ЦБ	312-П: 3 месяца (900 млрд руб.) и 18 месяцев (150 млрд руб.) Валютное репо: 7 дней (2.0 млрд долл.) и 28 дней (1.5 млрд долл.)
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 120 млрд руб. от 9.9% годовых
Среда	Возврат ЦБ	312-П – 600 млрд руб.
	Возврат в бюджет	156.8 млрд руб.
	Возврат в ЖКХ	5.0 млрд руб.
Четверг	Возврат в бюджет СПб	3.0 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	14 дней, 60 млрд руб., от 9.9% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	80 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

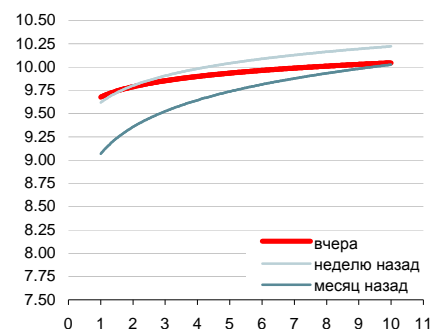
## Еврооблигации в авангарде EM на фоне проходящего саммита АТЭС

Российские еврооблигации начали неделю заметно лучше средней динамики EM, игнорируя коррекционный рост доходностей UST, а также повышенную волатильность на рынке нефти. По-видимому, спрос в рамках российского сегмента мог быть вызван политическими новостями со стороны проходящего саммита АТЭС. Снижение доходностей вдоль суверенной кривой по итогам дня составило в среднем порядка 10 бп, рост котировок 30-летних выпусков превысил фигуру. Корпоративный сектор выглядел более скромно: снижение ставок в среднем по рынку не превышало 5-7 бп, лучше рынка выглядели выпуски ВТБ и Сбербанка, расположенные в пределах трехлетней дюрации, где снижение доходностей составило 10-12 бп.

## Восстановление рубля способствовало снижению доходностей дальних ОФЗ

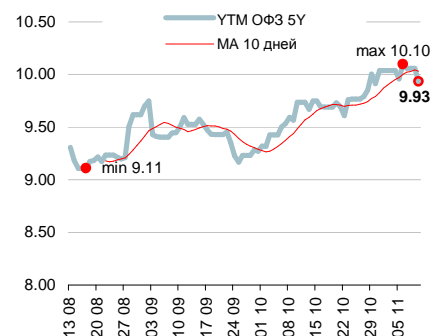
Восстановительное движение рубля дало инвесторам в понедельник поводы для роста цен на рынке ОФЗ. В течение дня доходности дальних выпусков опускались на уровни 9.95-9.97%, однако к закрытию ставки вновь находились выше отметки 10% в районе 7-летней дюрации. Итогом дня, таким образом, стало снижение доходностей на дальнем участке кривой на 5-7 бп от пятничных значений, ставки в районе годового отрезка кривой опустились на 10-12 бп. В корпоративном секторе активность оставалась на низких значениях, снижение доходностей в среднем по рынку не превышало 5 бп.

### Кривая ОФЗ



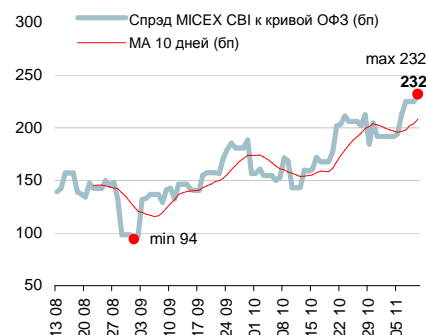
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### 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

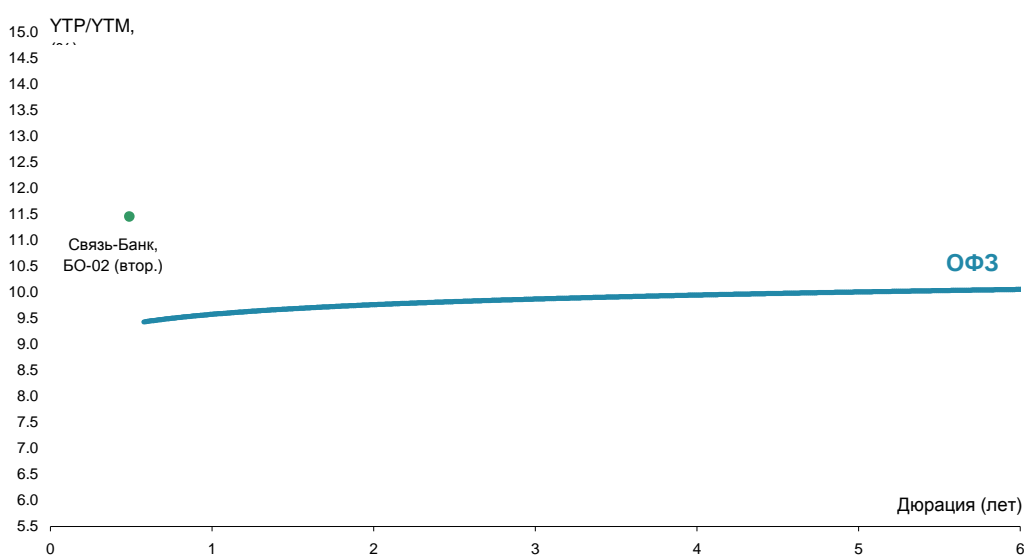
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-----------------	---------------------	------------------

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
Трансфин-М, БО-36	NR	нет	7 000	н/д / 100%	н/д	10.25	05.11.2014	нет / 5.19 г
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- / Ba3 / 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



# 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.