

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в среду перешли к коррекционному движению после двух дней небольшого роста. Существенных событий на рынках по-прежнему нет, что провоцирует безыдейность и минимальную активность /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшилась в ответ на приближение налогового периода и ограничений предложения рублей со стороны Центробанка /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги среды завершились небольшим укреплением рубля. Намерения Центробанка ограничить предложение рублевой ликвидности, а также приближающийся налоговый период ноября формируют поддержку российской валюты /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в среду расширили спреды и выглядели заметно хуже средней динамики EM на фоне волатильности UST, дешевающей нефти и очередной порции геополитических спекуляций. Рублевые облигации в среду игнорировали укрепление рубля: рынок в большей степени испытывал эффект ограниченной ликвидности и приближающегося налогового периода /стр. 4/

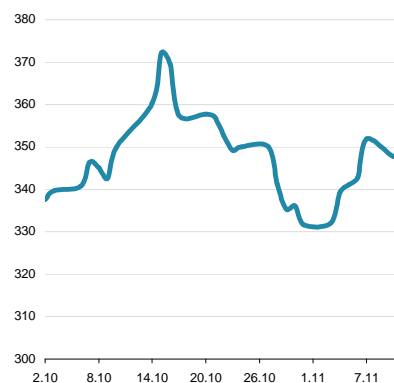
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.37	▲	0.01	2.14	2.65
UST 10-2Y sprd	183	▲	1	180	221
EMBI+Glob.	350	▲	2	271	372
EMBI+Rus sprd	308	▼	-12	188	317
Russia'30 yield	5.06	▼	-0.01	3.94	5.07
Денежный рынок					
Libor-3m	0.23	▲	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.08	▼	0.00	0.08	0.34
MosPrime-1m	11.24	▲	0.04	8.94	11.24
Корсчета в ЦБ	1155.2	▼	-240.8	575	1438
Депоз. в ЦБ	108.9	▲	20.0	52	494
NDF RU 3m	47.3	▼	-0.5	34	48
Валютный рынок					
USD/RUB	45.59	▼	-1.102	33.72	46.72
EUR/RUB	56.782	▼	-1.357	45.88	58.14
EUR/USD	1.244	▼	-0.004	1.24	1.37
Корзина ЦБ	51.278	▼	-0.553	39.17	51.83
DXU Индекс	87.822	▲	0.291	79.78	88.01
Фондовые индексы					
RTS	1045.1	▼	-0.8%	1008	1421
Dow Jones	17612.2	▼	-0.02%	16117	17615
DAX	9211.0	▼	-1.69%	8572	10029
Nikkei 225	17197	▲	1.14%	14006	17197
Shanghai Comp.	2494.5	▼	-0.36%	2005	2494
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	80.6	▼	-0.29%	81	81
Нефть Brent	80.4	▼	-0.29%	80	115
Золото	1162.7	▼	-0.69%	1141	1339
CRB Index	268.9	▼	-0.45%	267	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

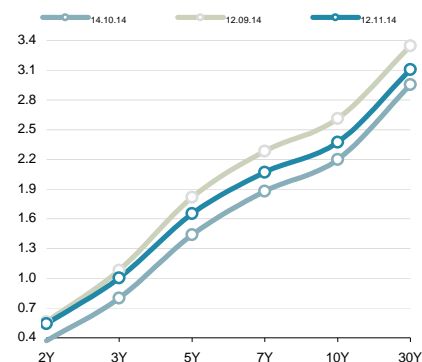
Небольшая коррекция, рынки без идей

Мировые рынки в среду перешли к коррекционному движению после двух дней небольшого роста. Существенных событий на рынках по-прежнему нет, что провоцирует безыдейность и минимальную активность.

Одной из ключевых тем дня в среду стало понижение рядом крупнейших инвестдомов прогноза роста экономики Германии с 1.9% до 1.2% в текущем году. Экономика ФРГ продолжает торможение, подрывая уверенность инвесторов в радужных перспективах еврозоны. Как итог, евро остается под давлением, поскольку ожидания расширения монетарной поддержки со стороны европейского Центробанка растут.

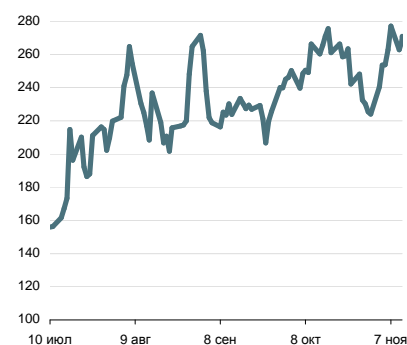
На текущей неделе массив основных экономических данных в США и ЕС смещен на четверг и пятницу. Если американская статистика останется неплохой, а европейская будет все отчетливее сигнализировать о слабости региона, доллар может вновь укрепиться к евро до очередных среднесрочных максимумов.

Кривая US Treasures



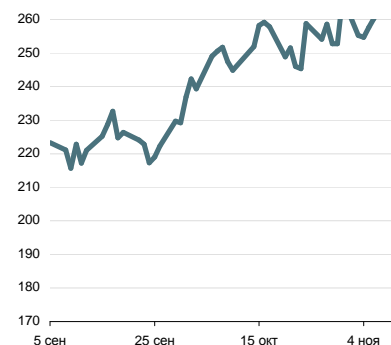
Источник: Reuters

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 ухудшаются

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшилась в ответ на приближение налогового периода и ограничений предложения рублей со стороны Центробанка. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 20 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 10.50% годовых (+30 бп), на 7 дней – под 10.70% годовых (+15 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.25% годовых (+20 бп).

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 немного восстановил позиции

Валютные торги среды завершились небольшим укреплением рубля. Намерения Центробанка ограничить предложение рублевой ликвидности, а также приближающийся налоговый период ноября формируют поддержку российской валюты. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 60 коп. до 50.94 руб. Курс доллара потерял 39 коп. до 45.96 руб., курс евро – 86 коп. до 57.02 руб. На рынке форекс основная валютная пара продолжила снижение и к концу дня достигла отметки \$1.2435.

Уход Центробанка с валютного рынка продолжает рушить спекулятивные стратегии на ослабление рубля. Менее открытые действия регулятора сейчас вызывают настороженность у участников рынка, поскольку усиливается неопределенность. Так, намерение ограничить рублевую ликвидность уже приносит свои позитивные плоды для рубля. В свете приближающегося налогового периода такая мера позволит снизить давление на рубль, однако приведет к росту краткосрочных процентных ставок.

Несмотря на внутренние механизмы поддержки рубля, внешние факторы для российской валюты складываются однозначно негативно. Снижение котировок нефти Брент ниже психологического уровня в 80 долл. за барр. усиливает опасения за перспективы российской экономики. Более того, инвесторы продолжают учитывать в стоимости доллара и евро слабость экономики еврозоны.

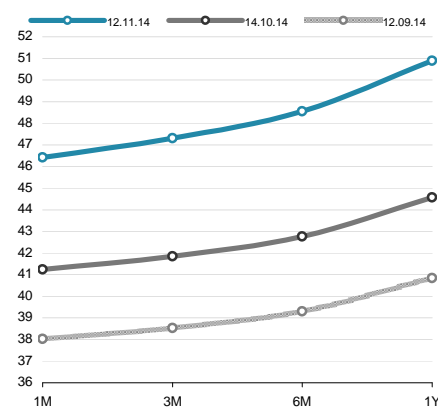
На наш взгляд, текущие валютные курсы закладывают для рубля большинство негативных моментов. В этих условиях российская валюта может продемонстрировать силу в ближайшие дни. Вместе с тем, это движение мы скорее рассматривали бы как повод для покупки валюты.

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	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

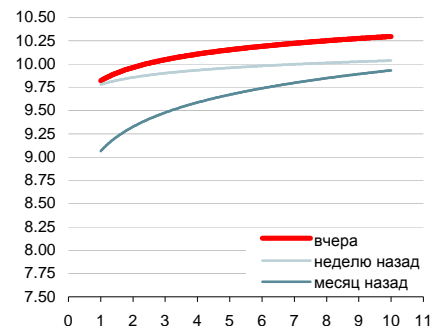
Еврооблигации расширили спреды

Российские еврооблигации в среду расширили спреды и выглядели заметно хуже средней динамики EM на фоне волатильности UST, дешевающей нефти и очередной порции геополитических спекуляций. Доходности на дальнем участке суверенной кривой по итогам дня подросли на 3-4 бп, в пределах 5-летнего отрезка кривой преобладала смешанная динамика и изменение ставок в диапазоне +/- 5 бп. В корпоративном секторе по-прежнему преобладали продавцы, доходности по итогам дня в среднем по рынку прибавили порядка +8 бп, хуже средней динамики выглядели выпуски Вымпелкома, где рост доходностей вдоль кривой превышал +10 бп.

ОФЗ игнорируют укрепление рубля

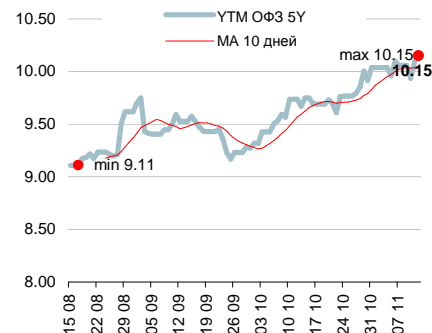
Рублевые облигации в среду игнорировали укрепление рубля: рынок в большей степени испытывал эффект ограниченной ликвидности и приближающегося налогового периода, проецирующихся в рост краткосрочных ставок. Активность в ОФЗ снизилась, доходности в пределах годового отрезка кривой подросли в среднем более чем на 25 бп. Рост доходностей дальних ОФЗ к уровням закрытия вторника не превышал +2-3 бп, доходности в районе 7-летней дюрации, таким образом, находились в районе 10.15%. В корпоративном сегменте котировки двигались в широких диапазонах. Лучшее рынка выглядели двухлетний выпуск РЖД-30 и полторалетний ВТБ БО-21.

Кривая ОФЗ



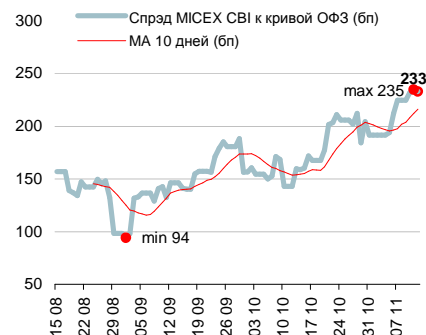
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

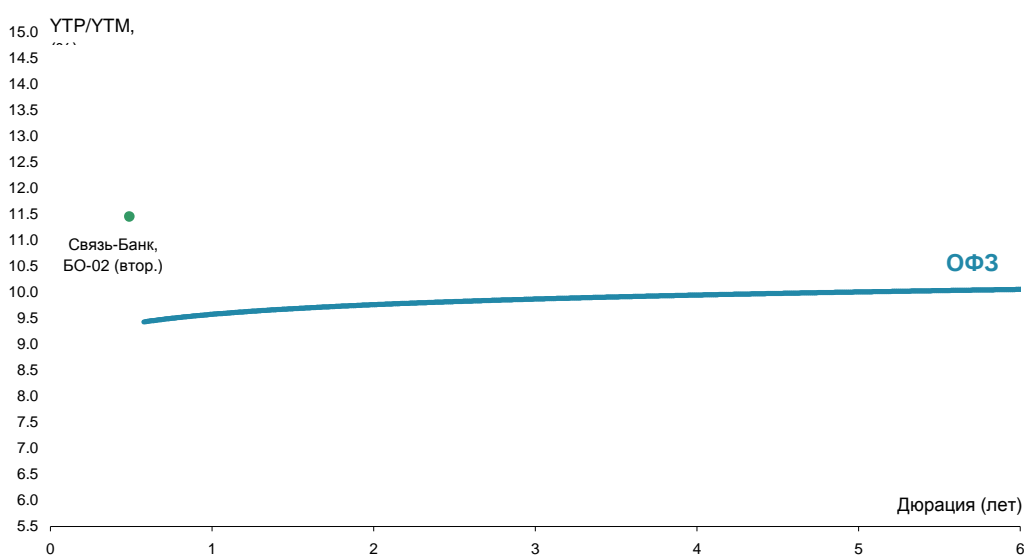
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------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

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- / 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



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.