

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки завершили прошлую неделю сохранение безыдейности. Инвесторы, ранее реагировавшие преимущественно на корпоративные новости, в пятницу не смогли взбодриться от экономической статистики /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного улучшились, несмотря на приближение налогового периода, а также сохраняющееся давление со стороны слабеющего рубля /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на валютном рынке в конце прошлой недели завершились относительно небольшим ослаблением рубля. Низкие значения нефтяных котировок и обострившаяся в преддверии саммита G20 геополитическая обстановка привели к сохранению давления на российскую валюту /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Дешевеющая нефть стала основным фактором ценообразования на рынке российских еврооблигаций в пятницу, отодвинув российский сегмент в аутсайдеры EM. Доходности ОФЗ в пятницу заняли новые высоты в преддверии налогового периода и сдающего позиции рубля /стр. 4/

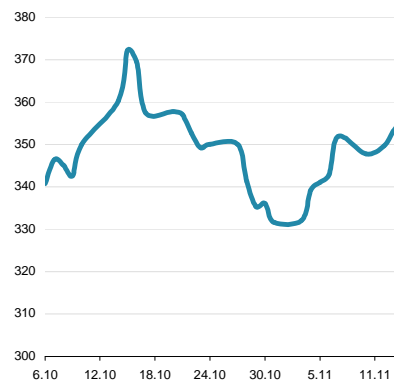
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.37	▲	0.01	2.14	2.65
UST 10-2Y sprd	183	▲	1	180	221
EMBI+Glob.	356	▲	3	271	372
EMBI+Rus sprd	328	▲	6	188	317
Russia'30 yield	5.06	▼	-0.01	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	0.32
MosPrime-1m	11.26	▼	-0.01	8.94	11.27
Корсчета в ЦБ	1099.1	▼	-11.9	575	1438
Депоз. в ЦБ	82.0	▲	4.3	52	494
NDF RU 3m	48.6	▲	0.4	34	49
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	47.311	▲	0.770	33.72	47.31
EUR/RUB	59.103	▲	1.035	45.88	59.10
EUR/USD	1.253	▲	0.005	1.24	1.37
Корзина ЦБ	52.78	▲	0.508	39.17	52.38
ДХУ Индекс	87.525	▼	-0.149	79.78	88.01
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1000.4	▲	0.1%	1000	1421
Dow Jones	17634.7	▼	-0.10%	16117	17653
DAX	9252.9	▲	0.05%	8572	10029
Nikkei 225	17491	▼	-2.96%	14006	17491
Shanghai Comp.	2478.8	▼	-0.19%	2005	2494
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	78.8	▼	-1.40%	79	79
Нефть Brent	79.4	▼	-1.40%	78	115
Золото	1188.8	▼	-0.01%	1141	1339
CRB Index	266.8	▲	0.84%	265	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

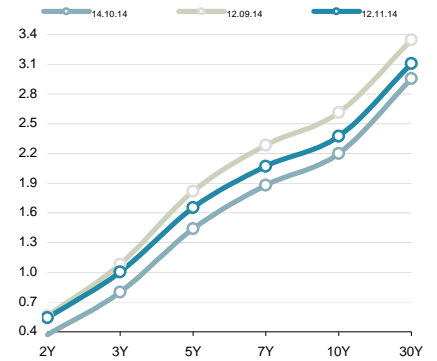
## Спокойная неделя завершена

Глобальные рынки завершили прошлую неделю сохранением безыдейности. Инвесторы, ранее реагировавшие преимущественно на корпоративные новости, в пятницу не смогли взбодриться от экономической статистики.

В Европе ключевой темой стали данные по росту ВВП еврозоны в минувшем квартале. Рост составил 0.2% кв/кв против ожиданий повышения на 0.1%. Характерно, крупнейшая экономика региона – ФРГ – вернулась к росту в июле-сентябре, продемонстрировав прирост ВВП на 0.1%. Данные усилили разворотную динамику евро на форекс, в результате чего он закрепился выше 25-ой фигуры.

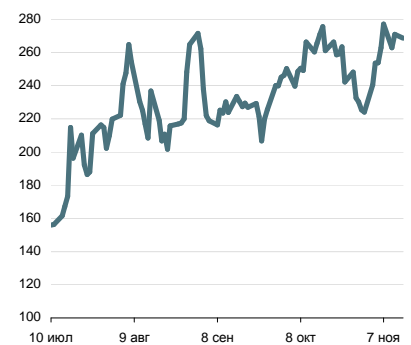
В США центральной темой также стала экономическая статистика. Объем розничных продаж в прошлом месяце превысил рыночные ожидания, увеличившись на 0.3% м/м. Кроме того, индекс потребительского доверия поднялся в текущем месяце с 86.9 п. до 89.4 п., что является 7-летним максимумом. Таким образом, данные говорят о том, что экономика США потенциально способна нивелировать давление со стороны внешнеторгового баланса за счет усиления потребительской активности.

Кривая US Treasures



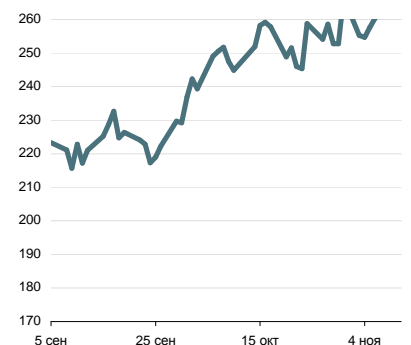
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Налоговый период вызовет рост рублевых ставок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного улучшились, несмотря на приближение налогового периода, а также сохраняющееся давление со стороны слабеющего рубля. Уровень краткосрочных процентных ставок опустился в среднем на 15 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 10.10% годовых (-25 бп), на 7 дней – под 10.60% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.05% годовых (-15 бп).

На текущей неделе стартует налоговый период ноября. Сегодня завершатся платежи по страховым взносам в фонды, которые отвлекут из банковской системы порядка 320 млрд руб. До четверга предстоит также заплатить НДС, суммарных оттока ликвидности на который составит 190 млрд руб. Таким образом, на текущей неделе можно ожидать роста краткосрочных процентных ставок на 25-40 бп. от текущих значений.

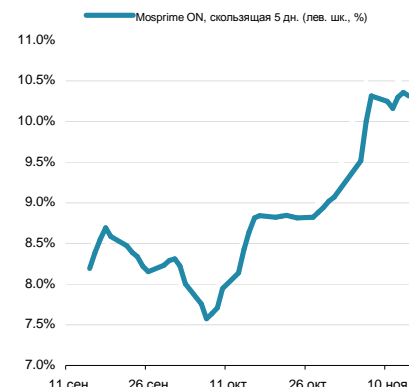
## Рубль несет умеренные потери

Торги на валютном рынке в конце прошлой недели завершились относительно небольшим ослаблением рубля. Низкие значения нефтяных котировок и обострившаяся в преддверии саммита G20 геополитическая обстановка привели к сохранению давления на российскую валюту. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 55 коп. до 52.51 руб. Курс доллара вырос на 35 коп. до 47.17 руб., курс евро – на 80 коп. до 59.05 руб. На рынке форекс основная валютная пара вновь продолжила повышение и к концу дня достигла отметки \$1.2525.

На прошлой неделе мы увидели лишь умеренное ослабление рубля во многом благодаря решению Центробанка отпустить рубля в свободное плавание. Такое действие лишило уверенности спекулятивную игру на понижение рубля. Кроме того, рубль поддержали ряд заявлений властей о перепроданности рубля и сигналы от регулятора по снижению предложения рублевой ликвидности. Прекратив продажу валюты на рынке, Центробанк будет использовать косвенные меры, чтобы не допустить чрезмерное ослабление рубля. Таким образом, смелая игра на понижение стоимости российской валюты теперь выглядит не столь привлекательной.

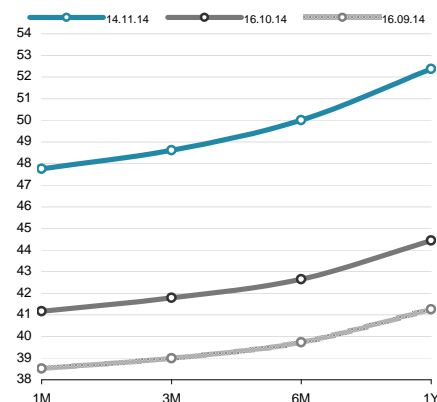
Ближайшая перспектива для рубля выглядит негативной, преимущественно из-за снижающихся котировок нефти и напряженности геополитических условий. Вместе с тем, нельзя уверенно говорить о том, что с уходом ЦБ с валютного рынка рубль ждет еще более катастрофичное падение. В случае, если регулятор решится на большее сокращение денежного предложения для банков в период ноябрьских налоговых платежей, спрос на российскую валюту должен возрасти, что приостановит его ослабление, однако вызовет рост краткосрочных рублевых ставок на локальном денежно-кредитном рынке.

## 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 Казначейства	28 дней, 3 млрд долл. от 1.7% годовых
	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~320 млрд руб.)
	Аукционы ЦБ РФ	Валютное репо сроком 28 дней и 12 мес.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 70 млрд руб. от 9.9% годовых
Среда	Возврат в бюджет	96 млрд руб.
	Выплата купонов ОФЗ	3 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	9 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	14 дней, 100 млрд руб., от 9.9% годовых
	Возврат в бюджет СПб	14 млрд руб.
	Уплата налогов	НДС (~190 млрд руб.)
Пятница		

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

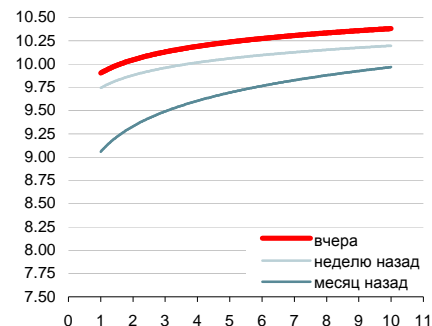
## Еврооблигации в аутсайдерах EM

Дешевоющая нефть стала основным фактором ценообразования на рынке российских еврооблигаций в пятницу, отодвинув российский сегмент в аутсайдеры EM. Рост доходностей вдоль суверенной кривой по итогам дня составил +12-14 бп, цены 30-летних выпусков снизились еще на полторы фигуры. Корпоративный сектор провел день в условиях фронтальных распродаж, рост ставок в среднем по рынку превысил 20 бп. заметно хуже средней динамики выглядели оба выпуска РЖД (+45 бп УТМ), а также суборды Газпромбанка (+40-60 бп УТМ).

## Доходности ОФЗ на новых высотах

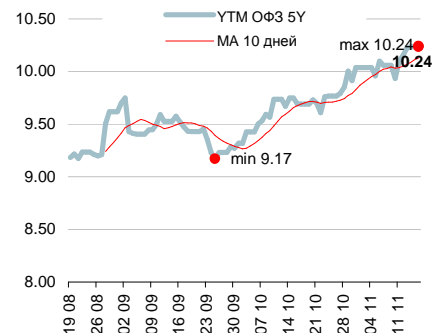
Доходности ОФЗ в пятницу заняли новые высоты в преддверии налогового периода и сдающего позиции рубля. Ставки в пределах годового отрезка кривой прибавили порядка 20 бп, превысив отметку 9.5%. На дальнем участке кривой доходности находились в диапазоне 10.25-10.30% в районе 7-летней дюрации, прибавив в пределах 10 бп. Корпоративный сектор провел день в условиях низкой активности, доходности в среднем по рынку выросли еще на 15 бп.

## Кривая ОФЗ



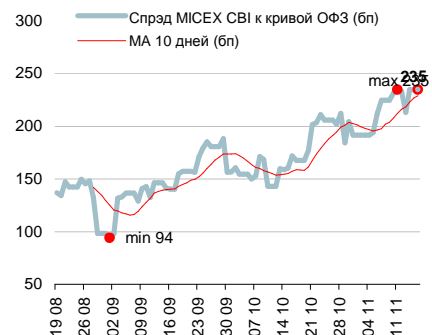
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

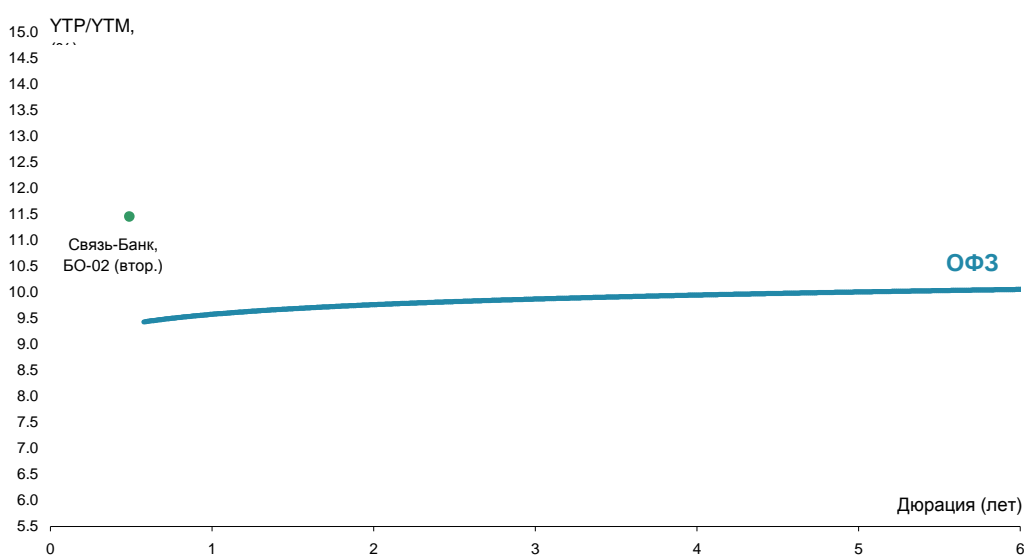
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------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

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>

## Начальник Департамента

## Зам.начальника Департамента

## Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович  
Константин Поспелов  
Виталий Киселев

[kopelovich@zenit.ru](mailto:kopelovich@zenit.ru)  
[konstantin.pospelov@zenit.ru](mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru)  
[v.kiselev@zenit.ru](mailto: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](mailto:j.shabanova@zenit.ru)  
[m.simagin@zenit.ru](mailto:m.simagin@zenit.ru)  
[a.valkanov@zenit.ru](mailto:a.valkanov@zenit.ru)  
[y.parshina@zenit.ru](mailto:y.parshina@zenit.ru)

## Аналитическое управление

Акции  
Облигации

[research@zenit.ru](mailto:research@zenit.ru)  
[firesearch@zenit.ru](mailto: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](mailto:v.evstifeev@zenit.ru)  
[k.sychev@zenit.ru](mailto:k.sychev@zenit.ru)  
[n.tolstosheina@zenit.ru](mailto:n.tolstosheina@zenit.ru)  
[e.cherdakov@zenit.ru](mailto:e.cherdakov@zenit.ru)  
[d.chepragin@zenit.ru](mailto:d.chepragin@zenit.ru)  
[eugenia.lobacheva@zenit.ru](mailto: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](mailto:ibcm@zenit.ru)  
[d.ruchkin@zenit.ru](mailto:d.ruchkin@zenit.ru)  
[f.akhmetova@zenit.ru](mailto:f.akhmetova@zenit.ru)  
[m.nikishova@zenit.ru](mailto:m.nikishova@zenit.ru)  
[vera.panova@zenit.ru](mailto:vera.panova@zenit.ru)  
[a.basov@zenit.ru](mailto:a.basov@zenit.ru)  
[e.gashigullina@zenit.ru](mailto: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.