

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в среду сохранили нейтральную динамику. Ключевое событие дня – публикация протоколов с октябрьского заседания ФРС США. В них не содержалось каких-либо признаков того, что Федрезерв намерен спешить с повышением базовой процентной ставки /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились в преддверии платежей по НДС. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 5-15 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги среды завершились для рубля нейтрально. Участники рынка по-прежнему не находят весомых доводов для проявления какой-либо динамики, что соответствует аналогичному состоянию на большинстве мировых площадок /стр. 3/

Российский долговой рынок

Доходности российских еврооблигаций в среду подросли и находились в числе аутсайдеров EM, отражая сохраняющуюся неопределенность на рынке нефти и повышенную волатильность котировок. Главное событие среды на рынке рублевого долга – возвращение Минфина на первичку /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.32	▼	-0.03	2.14	2.65
UST 10-2Y sprd	181	▼	-2	180	221
EMBI+Glob.	358	▲	1	271	372
EMBI+Rus sprd	334	▲	7	188	335
Russia'30 yield	5.28	▲	0.00	3.94	5.28
Денежный рынок					
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.23	0.24
Euribor-3m	0.08	▲	0.00	0.08	0.32
MosPrime-1m	11.27	▲	0.02	8.94	11.27
Корсчета в ЦБ	1093.7	▼	-10.8	575	1438
Депоз. в ЦБ	78.8	▼	-25.4	52	494
NDF RU 3m	48.1	▼	-0.4	34	49
Валютный рынок					
USD/RUB	46.855	▼	-0.346	33.72	47.31
EUR/RUB	58.721	▼	-0.021	45.88	59.10
EUR/USD	1.254	▲	0.009	1.24	1.37
Корзина ЦБ	52.328	▼	-0.177	39.17	52.41
DXU Индекс	87.575	▼	-0.351	79.78	88.01
Фондовые индексы					
RTS	1020.8	▼	-0.1%	1000	1421
Dow Jones	17687.8	▲	0.23%	16117	17688
DAX	9456.5	▲	1.61%	8572	10029
Nikkei 225	17344	▼	-0.32%	14006	17491
Shanghai Comp.	2456.4	▼	-0.22%	2005	2494
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	79.0	▲	0.03%	79	79
Нефть Brent	78.5	▲	0.03%	78	115
Золото	1197.0	▼	-0.23%	1141	1339
CRB Index	265.8	▼	-0.59%	265	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

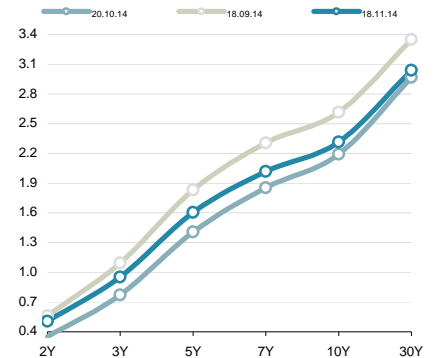
Конъюнктура глобальных рынков

Протоколы ФРС не вызвали оптимизма на рынках

Глобальные рынки в среду сохранили нейтральную динамику. Ключевое событие дня – публикация протоколов с октябрьского заседания ФРС США. В них не содержалось каких-либо признаков того, что Федеральное резервное управление намерено спешить с повышением базовой процентной ставки. Напротив, в протоколах говорится скорее о пониженных рисках для инфляции, особенно, в свете снижения цен на сырьевых площадках. ФРС также видит внешние риски от замедления экономик ЕС, Китая и Японии, что вместе с укрепляющимся долларом создает риски давления на темпы роста ВВП. Таким образом, риторика ФРС становится все более осторожной, регулятор отмечает сохранение рисков для экономики и пока не готов торопиться с переходом к «нормализации» денежно-кредитной политики.

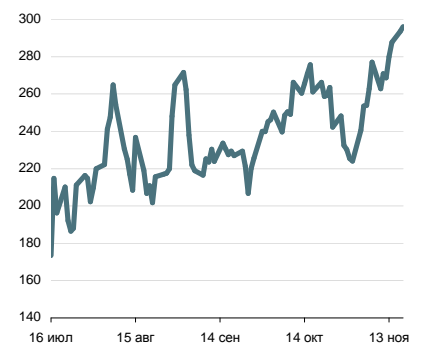
Риторика ФРС не располагает к активизации на мировых площадках. ФРС подтвердил ожидания инвесторов о том, что комфортный период финансовых условий продлится в среднесрочной перспективе. Между тем, состояние мировой экономики и поведение котировок сырья пока не позволяет рынкам продемонстрировать рост.

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

Ставки МБК немного подросли перед платежами по НДС

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились в преддверии платежей по НДС. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 5-15 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 10.20% годовых (+10 бп), на 7 дней – под 10.60% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.20% годовых (+15 бп).

На текущей неделе налоговый период продолжится. Сегодня предстоит заплатить НДС, суммарных отток ликвидности на который составит около 190 млрд руб. Таким образом, на текущей неделе можно ожидать роста краткосрочных процентных ставок еще на 10-20 бп. от текущих значений.

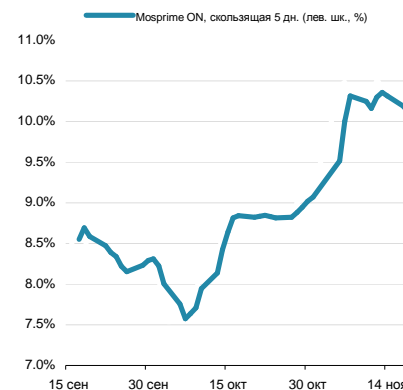
Рубль торговался без особых изменений

Валютные торги среды завершились для рубля нейтрально. Участники рынка по-прежнему не находят весомых доводов для проявления какой-либо динамики, что соответствует аналогичному состоянию на большинстве мировых площадок. По итогам дня курс бивалютной корзины не изменился, оставшись на отметке 52.21 руб. Курс доллара потерял 4 коп. до 46.86 руб., курс евро поднялся на 4 коп. до 58.74 руб. На рынке форекс основная валютная пара консолидировалась на достигнутом значении, оставшись на отметке \$1.2540.

На настроения внутреннего валютного рынка действуют противоречивые факторы, которые пока не позволяют сделать выбор в пользу того или иного направления для рубля. Внешняя напряженность, связанная как с геополитическими рисками, так и снижением нефтяных котировок, перешла в фоновую стадию и не слишком давит на российскую валюту. Вместе с тем, уход Центробанка с рынка лишил уверенности стратегии, нацеленные на перманентное ослабление рубля. В результате мы наблюдаем безыдейную динамику, сопряженную с невысокой активностью и минимальными объемами торгов.

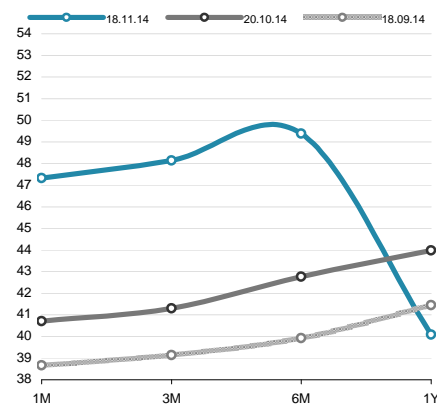
В ближайшие дни желание продать рубль без особых причин должно пресекаться фактором налоговых платежей. Вместе с тем, в текущих условиях рубль вряд ли обретет стабильность, поэтому дальнейшее направление движения будет определено до конца месяца. Мы не видим причин для реализации масштабного коррекционного сценария, тогда как главным риском для рубля сейчас может выступать возможное бездействие ОПЕК на ноябрьском заседании.

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

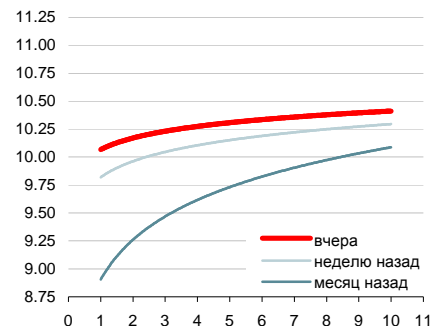
Еврооблигации продолжили рост доходностей

Доходности российских еврооблигаций в среду подросли и находились в числе аутсайдеров EM, отражая сохраняющуюся неопределенность на рынке нефти и повышенную волатильность котировок. Доходности вдоль суверенной кривой в итоге дня прибавили в среднем 3-5 бп, снижение котировок 30-летних не превышало весьма умеренные 30 бп. Корпоративный сектор фронтально дешевел, рост доходностей в среднем по рыку составлял порядка +15 бп. В аутсайдерах находился выпуск Уралкалия (YTM +97 бп), дальние суборды Газпромбанка (YTM +50-70 бп).

Минфин провел слабый аукцион в коротких ОФЗ, дальние доходности с незначительными изменениями

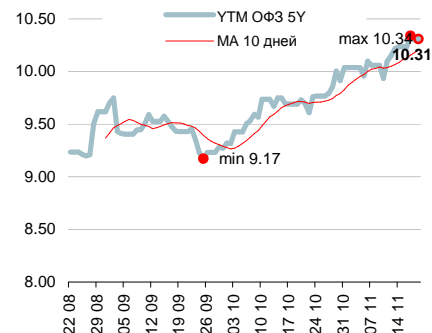
Главное событие среды на рынке рублевого долга – возвращение Минфина на первичку с тестовым 5-млрд. объемом в полторалетнем выпуске 25082. Спрос на размещении составил чуть более 2 млрд руб. против предложенных 5 млрд., фактический объем размещения был менее 500 млн. при доходности размещения 10.1%. Итоги аукциона разочаровали инвесторов и дали повод для попытки роста доходностей на дальнем участке кривой до отметки 10.3%. К концу дня ставки в районе 7-летней дюрации вернулись на привычные 10.20-10.25%, показав, таким образом, лишь незначительные дневные изменения. В корпоративном секторе несколько оживилась активность, на рынке преобладал умеренный рост ставок. Лучшее средней динамики выглядели 2- 3-летние выпуски ФСК, доходности которых опустились в пределах 10 бп.

Кривая ОФЗ



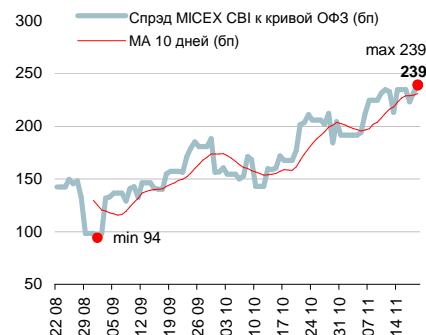
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

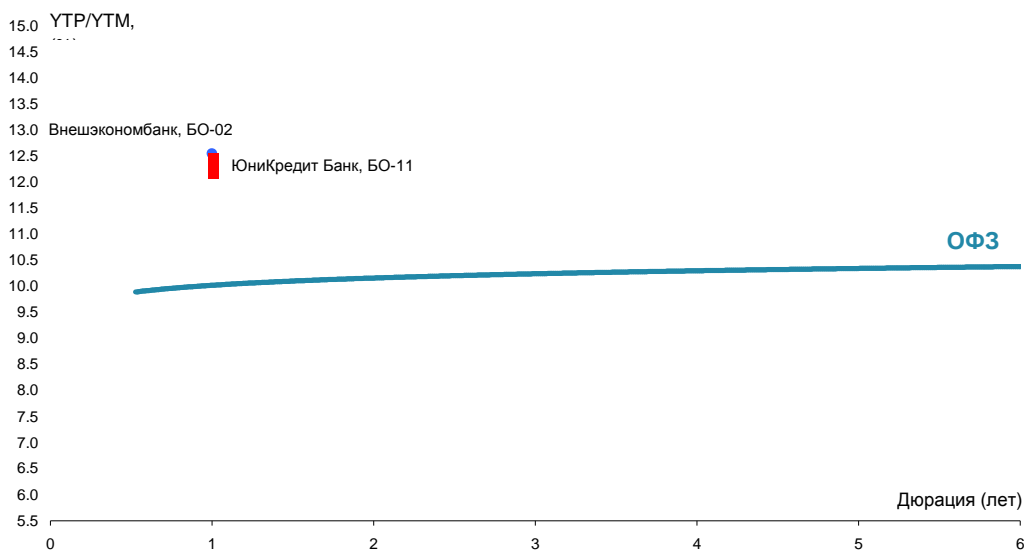
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ЮниКредит Банк, БО-11	BBB- / - / BBB	да	5 000	12.15-12.47	20.11.2014	26.11.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
Внешэкономбанк, БО-02	BBB- / Baa2 / BBB	да	10 000	12.55	19.11.2014	27.11.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г

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%	NR	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
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

Зам.начальника Департамента

Константин Поспелов

Зам.начальника Департамента

Виталий Киселев

kopelovich@zenit.ru

konstantin.pospelov@zenit.ru

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

m.simagin@zenit.ru

a.valkanov@zenit.ru

y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции

Облигации

research@zenit.ru

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

k.sychev@zenit.ru

n.tolstosheina@zenit.ru

e.cherdakov@zenit.ru

d.chepragin@zenit.ru

eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин

Фарида Ахметова

Марина Никишова

Вера Панова

Алексей Басов

Екатерина Гашигуллина

d.ruchkin@zenit.ru

f.akhmetova@zenit.ru

m.nikishova@zenit.ru

vera.panova@zenit.ru

a.basov@zenit.ru

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.