

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые площадки в пятницу были поддержаны действиями и заявлениями глав Центробанков еврозоны и Китая, которые в целом сводились к готовности поддержать замедляющиеся темпы роста экономик /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного ухудшилась в ответ на приближающиеся налоговые платежи. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 10 бп /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу завершились сохранением восстановительной динамики рубля. Отсутствие тревожных моментов на внешних рынках и восстановление котировок нефти выше уровня 80 долл. за барр. поддержали российскую валюту /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации находились на волне спроса на активы EM, после сообщений о снижении ставок НБ Китая, а также высказываний главы ЕЦБ о готовности расширения программы выкупа активов. Восстановление рубля имело весьма ограниченный эффект на рынок рублевых облигаций /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	2.34	▼	-0.02	2.14	2.65
UST 10-2Y sprd	183	▼	-1	180	221
EMBI+Glob.	354	▲	1	271	372
EMBI+Rus sprd	327	▲	1	188	335
Russia'30 yield	5.10	▼	-0.06	3.94	5.30
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.23	0.24
Euribor-3m	0.08	■	0.00	0.08	0.32
MosPrime-1m	11.28	■	0.00	8.94	11.28
Корсчета в ЦБ	966.8	▼	-168.3	575	1438
Депоз. в ЦБ	75.3	▲	1.6	52	494
NDF RU 3m	47.4	▼	-0.7	34	49
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	46.286	▼	-0.444	33.72	47.31
EUR/RUB	57.968	▼	-0.675	45.88	59.10
EUR/USD	1.254	▼	-0.002	1.24	1.37
Корзина ЦБ	50.95	▼	-0.763	39.17	52.41
ДХУ Индекс	87.591	▼	-0.056	79.78	88.01
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1040.4	▲	1.2%	1000	1421
Dow Jones	17719.0	▲	0.19%	16117	17719
DAX	9484.0	▲	0.12%	8572	10029
Nikkei 225	17301	▲	0.33%	14006	17491
Shanghai Comp.	2452.7	▲	1.39%	2005	2494
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	79.9	▲	0.08%	80	80
Нефть Brent	79.3	▲	0.08%	78	115
Золото	1193.9	▲	0.38%	1141	1339
CRB Index	268.2	▲	0.65%	265	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

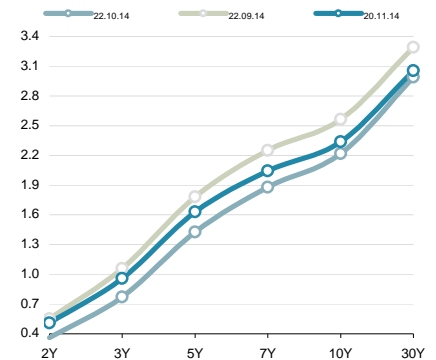
## Центробанки Китая и еврозоны поддержали спрос на риск

Мировые площадки в пятницу были поддержаны действиями и заявлениями глав Центробанков еврозоны и Китая, которые в целом сводились к готовности поддержать замедляющиеся темпы роста экономик. В результате спрос на риск был поддержан, особенно на сырьевых площадках.

Глава европейского Центробанка Марио Драги в пятницу сообщил о готовности расширить программы поддержки экономики в случае необходимости. В частности, ЕЦБ рассматривает как один из вариантов покупку суверенных обязательств региона. В пятницу также стартовала программа по выкупу ценных бумаг, обеспеченных активами. Как итог, евро возобновил резкое снижение к доллару и за день опустился с \$1.2550 до \$1.2370. На текущей неделе будет опубликована инфляционная статистика в еврозоне, которая укажет на целесообразность новых стимулов для ЕЦБ.

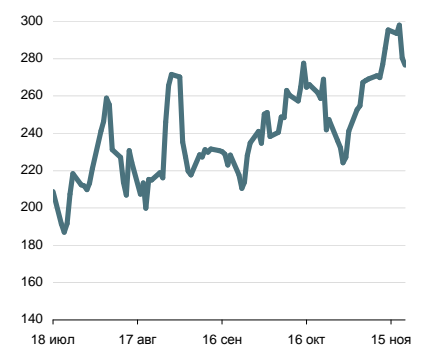
Неожиданное решение НБ Китая понизить базовую процентную ставку на 0.4 пп до 5.6% вызвало позитивную реакцию на сырьевых площадках. Инвесторы восприняли решения Центробанков как попытку продолжить стимулирование выдыхающихся темпов роста мировой экономики.

Кривая US Treasuries



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Пик налоговых платежей приходится на середину недели

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного ухудшилась в ответ на приближающиеся налоговые платежи. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 10 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 10.50% годовых (+10 бп), на 7 дней – под 10.70% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.40% годовых (+10 бп).

На текущей неделе пройдут крупные налоговые платежи. На уплату НДС, акцизов и налога на прибыль потребуется около 520 млрд руб. С учетом декларации ограничительной политики Центробанка, краткосрочные рублевые ставки могут продемонстрировать дальнейший рост.

## Рубль восстанавливает позиции

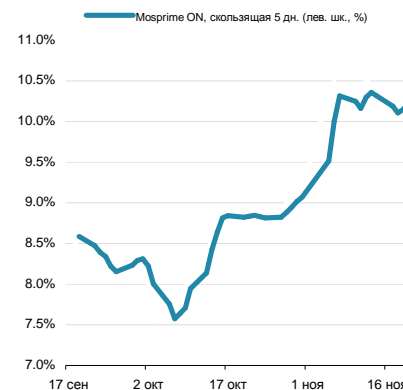
Торги на валютном рынке в пятницу завершились сохранением восстановительной динамики рубля. Отсутствие тревожных моментов на внешних рынках и восстановление котировок нефти выше уровня 80 долл. за барр. поддержали российскую валюту. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 78 коп. 50.65 руб. Курс доллара потерял 44 коп. до 45.71 руб., курс евро – 1.21 руб. до 56.68 руб. На рынке форекс основная валютная пара оказалась под давлением заявлений главы ЕЦБ и началом выкупа ABS в рамках стимулирующей программы. В результате евро подешевел к доллару почти на 2 фигуры до \$1.2370.

Поведение рубля на минувшей неделе было вызвано как общей безыдейностью на мировых рынках, так и резким снижением привлекательности спекулятивных стратегий, нацеленных на ослабление рубля после ухода Центробанка с внутреннего валютного рынка. Ограничение рублевого предложения со стороны регулятора также сыграло эффективно из-за фактора налоговых платежей.

Большинство внешних рисков для российской валюты не оправдалось. Это и потенциальное ужесточение западных санкций, и дальнейшее стремительное ослабление нефтяных котировок. На локальном рынке объемы торгов были минимальными, что можно расценить также как безыдейность. При этом обратная конвертация валюты для налоговых платежей даже в относительно небольшом объеме смогла сформировать коррекционную волну.

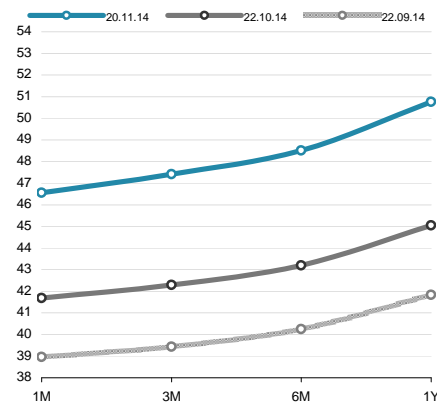
Риторика Центробанка по ограничению предоставляемой банкам рублевой ликвидности сбила напряженность на локальном рынке. Ключевой опорой для рубля на текущей неделе могут стать налоговые платежи, которые потребуют около 0.5 трлн руб. из банковской системы. В то же время, намеченное на конец следующей недели заседание стран ОПЕК, в случае отсутствия решения по сокращению квот на добычу нефти, может вновь развернуть рыночные настроения против рубля.

## 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	Уплата налогов	НДС (-260 млрд руб.) и акцизы (-80 млрд руб.)
	Аукционы ЦБ РФ	Валютное репо сроком 28 дней и 12 мес.
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны и погашения ОФЗ	ОФЗ 25071 (83 млрд руб.)
	Возврат в бюджет	92.5 млрд руб.
Четверг	Возврат в Фонд ЖКХ	10 млрд руб.
	Возврат в бюджет СПб	8.2 млрд руб.
	Уплата налогов	Налог на прибыль (-190 млрд руб.)
Пятница	Возврат в бюджет	115 млрд руб.
	Возврат в ПФР	51 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

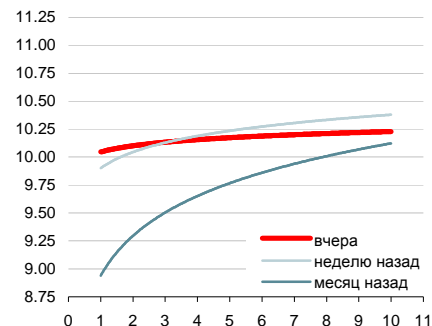
## НБ Китая и ЕЦБ вернули спрос на российский риск

Российские еврооблигации находились на волне спроса на активы EM, после сообщений о снижении ставок НБ Китая, а также высказываний главы ЕЦБ о готовности расширения программы выкупа активов. На этом фоне доходности вдоль суверенной кривой снизились в среднем на 10 бп, как минимум, вдвое опередив среднюю динамику сопоставимых EM. Корпоративный сектор также фронтально дорожал, здесь доходности в среднем по рынку опустились на 12 бп. Лучше средней динамики выглядели выпуски Роснефти, Газпром нефти, Новатэка, НЛМК – где снижение доходностей во всех случаях превысило 20 бп. В аутсайдерах дня по-прежнему находились выпуски Евраза: рост доходностей вдоль кривой составил очередные +15-20 бп.

## Умеренное снижение доходностей дальних ОФЗ

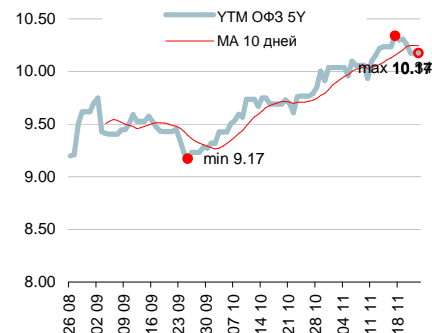
Восстановление рубля имело весьма ограниченный эффект на рынок рублевых облигаций. Активность инвесторов в пятницу была довольно низка, конфигурация кривой ОФЗ претерпела лишь незначительные изменения. Наиболее заметным итогом дня стало снижение доходностей дальних выпусков на 7-10 бп в диапазон 10.10-10.15% в районе 7-летней дюрации. Доходности в пределах годового отрезка кривой колебались в диапазоне +/- 5 бп.

### Кривая ОФЗ



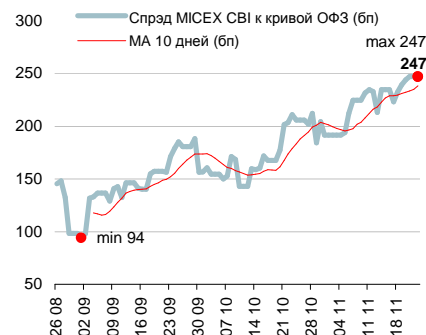
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### 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

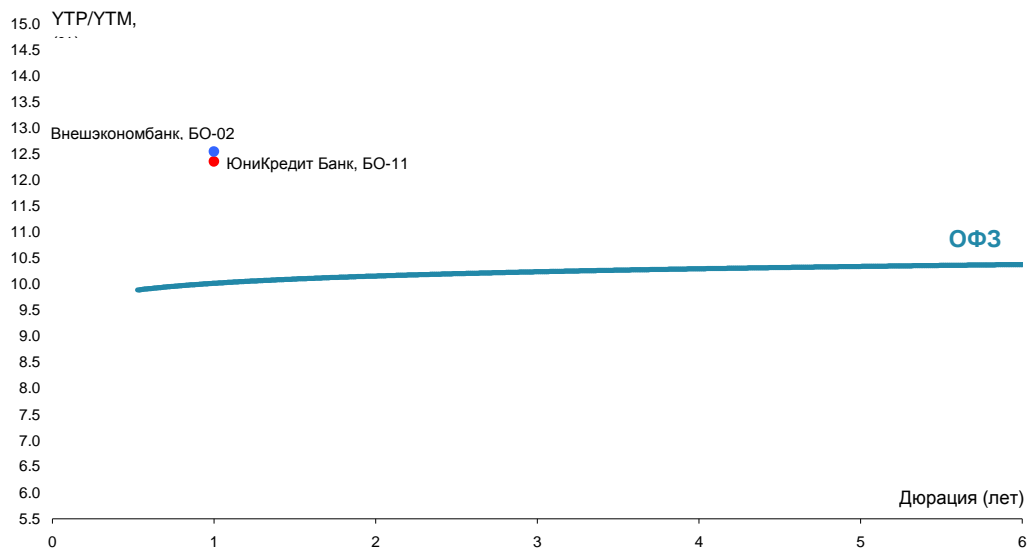
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ЮниКредит Банк, БО-11	BBB- / - / BBB	да	5 000	12.36	20.11.2014	26.11.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
Внешэкономбанк, БО-02	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>

<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.