

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в четверг были не слишком активными на фоне выходного дня в США и ожидания итогов заседания ОПЕК. Тем не менее, спрос на рискованные активы оставался умеренным /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера слегка улучшилась после окончания налогового периода. Уровень краткосрочных процентных ставок практически опустился в среднем на 15 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги четверга завершились стремительным ослаблением рубля. Итоги встречи ОПЕК, на которой не было оказано поддержки нефтяным котировкам, спровоцировали давление на большинство сырьевых валют, в том числе и на рубль /стр. 3/

Российский долговой рынок

Активность в российских еврооблигациях в четверг была низка по причине выходного дня в США и отсутствия ориентиров со стороны UST. Доходности суверенных евробондов инерционно подросли на 1-2 бп. ОФЗ в четверг обновили рекордные уровни доходности /стр. 4/

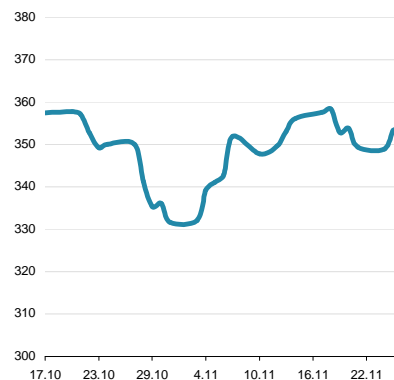
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

| | знач. | Δ за день | за 6 месяцев: | | |
|-------------------------|---------|-----------|---------------|-------|-------|
| | | | MIN. | MAX. | |
| Долговой рынок | | | | | |
| UST-10 yield | 2.25 | ▼ | -0.01 | 2.14 | 2.65 |
| UST 10-2Y sprd | 173 | ▼ | -1 | 173 | 221 |
| EMBI+Glob. | 353 | ▼ | -1 | 271 | 372 |
| EMBI+Rus sprd | 331 | ▲ | 11 | 188 | 335 |
| Russia'30 yield | 5.13 | ▲ | 0.02 | 3.94 | 5.30 |
| Денежный рынок | | | | | |
| Libor-3m | 0.24 | ▲ | 0.00 | 0.23 | 0.24 |
| Euribor-3m | 0.08 | ■ | 0.00 | 0.08 | 0.32 |
| MosPrime-1m | 11.69 | ▲ | 0.05 | 8.94 | 11.69 |
| Корсчета в ЦБ | 1256.5 | ▲ | 127.1 | 575 | 1438 |
| Депоз. в ЦБ | 120.9 | ▲ | 34.3 | 52 | 494 |
| NDF RU 3m | 48.8 | ▲ | 1.3 | 34 | 49 |
| Валютный рынок | | | | | |
| USD/RUB | 47.058 | ▲ | 1.014 | 33.72 | 47.31 |
| EUR/RUB | 58.832 | ▲ | 1.415 | 45.88 | 59.10 |
| EUR/USD | 1.251 | ▲ | 0.003 | 1.24 | 1.37 |
| Корзина ЦБ | 53.062 | ▲ | 1.340 | 39.17 | 52.76 |
| DXU Индекс | 87.607 | ▼ | -0.313 | 79.78 | 88.31 |
| Фондовые индексы | | | | | |
| RTS | 1027.6 | ▼ | -1.2% | 1000 | 1421 |
| Dow Jones | 17827.8 | ▲ | 0.07% | 16117 | 17828 |
| DAX | 9937.4 | ▲ | 0.22% | 8572 | 10029 |
| Nikkei 225 | 17384 | ▼ | -0.78% | 14042 | 17491 |
| Shanghai Comp. | 2604.3 | ▲ | 1.00% | 2005 | 2604 |
| Сырьевые рынки | | | | | |
| Нефть Urals | 76.9 | ▼ | -1.65% | 77 | 77 |
| Нефть Brent | 77.8 | ▼ | -1.65% | 78 | 115 |
| Золото | 1197.9 | ▼ | -0.26% | 1141 | 1339 |
| CRB Index | 266.7 | ▼ | -0.07% | 265 | 313 |

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

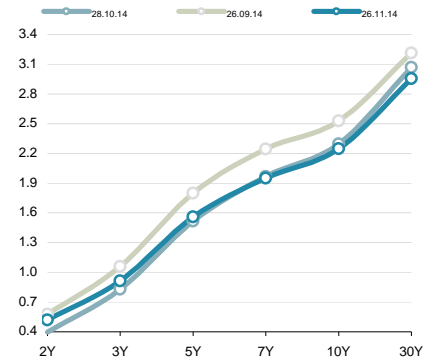
Заседание ОПЕК прошло без сюрпризов

Мировые рынки в четверг были не слишком активными на фоне выходного дня в США и ожидания итогов заседания ОПЕК. Тем не менее, спрос на рискованные активы оставался умеренным.

В Европе основной фокус был направлен на экономическую статистику. Так, безработица в Германии в прошлом месяце составила 6.6% при ожиданиях в 6.7%. Опубликованная на текущей неделе экономическая статистика по Германии была в целом неплохой, заставляя инвесторов поверить, что экономика еврозоны все еще остается на плаву.

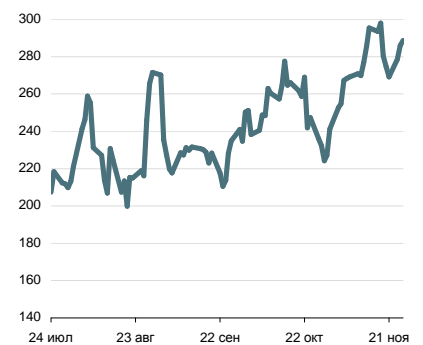
Между тем, заседание ОПЕК прошло в ожидаемом ключе. Решения о сокращении квот на добычу принято не было, что обрушило котировки нефти Brent на 6.5%. Картель явно не спешит вмешиваться в рыночное ценообразование черного золота. Более того, ожидания установления требований по жесткому соблюдению объемов квот также не оправдались. С точки зрения экономики США дальнейшее снижение цен на нефть может не только вызвать давление на добывающие компании, но и негативно отразиться на объемах розничных продаж. Для еврозоны падение нефтяных котировок делает более реальным дефляционный сценарий для экономики.

Кривая US Treasuries



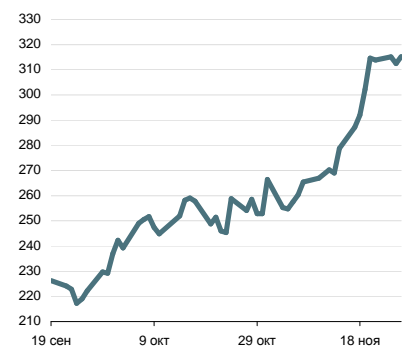
Источник: Reuters

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 немного улучшились

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера слегка улучшилась после окончания налогового периода. Уровень краткосрочных процентных ставок практически опустился в среднем на 15 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 10.75% годовых (-25 бп), на 7 дней – под 11.10% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.50% годовых.

С окончанием налогового периода рассчитывать на серьезное снижение краткосрочных процентных ставок пока не приходится. Дальнейшее ослабление рубля может спровоцировать дефицит рублевой ликвидности в условиях ограничения денежного предложения со стороны Центробанка.

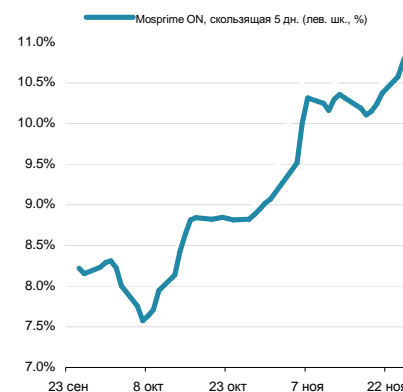
Рубль под давлением бездействия ОПЕК

Валютные торги четверга завершились стремительным ослаблением рубля. Итоги встречи ОПЕК, на которой не было оказано поддержки нефтяным котировкам, спровоцировали давление на большинство сырьевых валют, в том числе и на рубль. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 1.47 руб. до 54.18 руб. Курс доллара вчера поднялся на 1.27 руб. до 48.66 руб., курс евро – на 1.61 руб. до 60.93 руб. На рынке форекс основная валютная пара вновь возобновила снижение, достигнув к концу дня отметки \$1.2465 долл.

Решение ОПЕК не сокращать квоты на добычу нефти обрушили котировки черного золота на 6.5%, баррель Brent вчера стоил около 72.5 долл. Реакция рубля на это была незамедлительной. Характерно, что решения ОПЕК совпали с окончанием налогового периода, поэтому у российской валюты не было веских внутренних доводов, чтобы замедлить темпы ослабления.

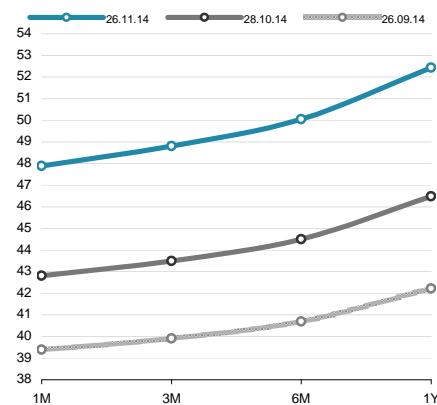
Рубль возобновил обновление исторических максимумов по курсу доллара и евро. Внутренних точек опоры пока не найти, тогда как давление со стороны внешних рынков растет. С учетом этого, рубль неизбежно продолжит нисходящую динамику в ближайшие дни, а Центробанку придется выбирать между стабильностью локального денежно-кредитного рынка и объемам предоставляемой банкам рублевой ликвидности.

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 | НДПИ (~260 млрд руб.) и акцизы (~80 млрд руб.) |
| | Аукционы ЦБ РФ | Валютное репо сроком 28 дней и 12 мес. |
| | Аукцион Казначейства | 14 дней, 150 млрд руб., от 10.00% годовых |
| Среда | Аукцион ОФЗ | |
| | Купоны и погашения ОФЗ | ОФЗ 25071 (83 млрд руб.) |
| | Возврат в бюджет | 92.5 млрд руб. |
| | Возврат в Фонд ЖКХ | 10 млрд руб. |
| Четверг | 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

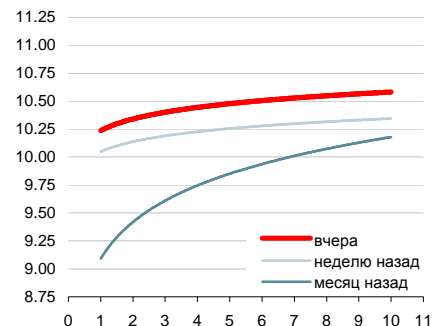
Еврооблигации неактивны

Активность в российских еврооблигациях в четверг была низка по причине выходного дня в США и отсутствия ориентиров со стороны UST. Доходности суверенных евробондов инерционно подросли на 1-2 бп. Сегодня инвесторам предстоит отыгрывать новые минимумы на рынке нефти, что гарантирует суверенным выпускам заметный рост доходностей. Корпоративный сектор монотонно дешевел, рост доходностей в среднем по рынку не превышал 5 бп.

Доходности ОФЗ обновили рекорды

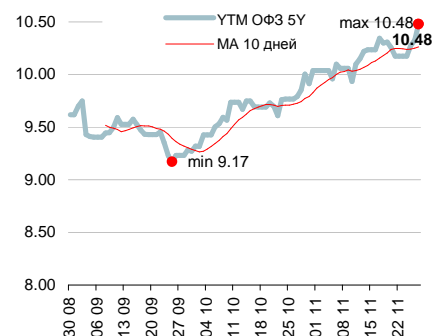
ОФЗ в четверг обновили рекордные уровни доходности. Котировки госбумаг снижались, следуя за рублем и пикирующими ценами на нефть. Доходности ОФЗ в пределах годового отрезка кривой прибавили 10-15 бп и в течение дня превышали отметку 10%. Доходности дальних выпусков выросли на 2-4 бп и находились в диапазоне 10.35-10.40% в районе 7-летней дюрации.

Кривая ОФЗ



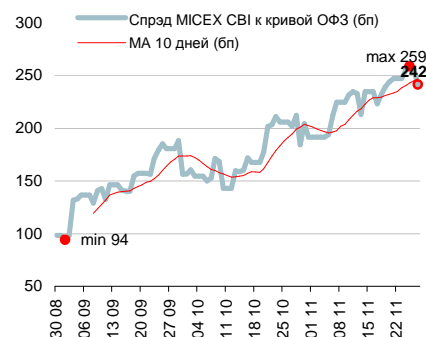
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

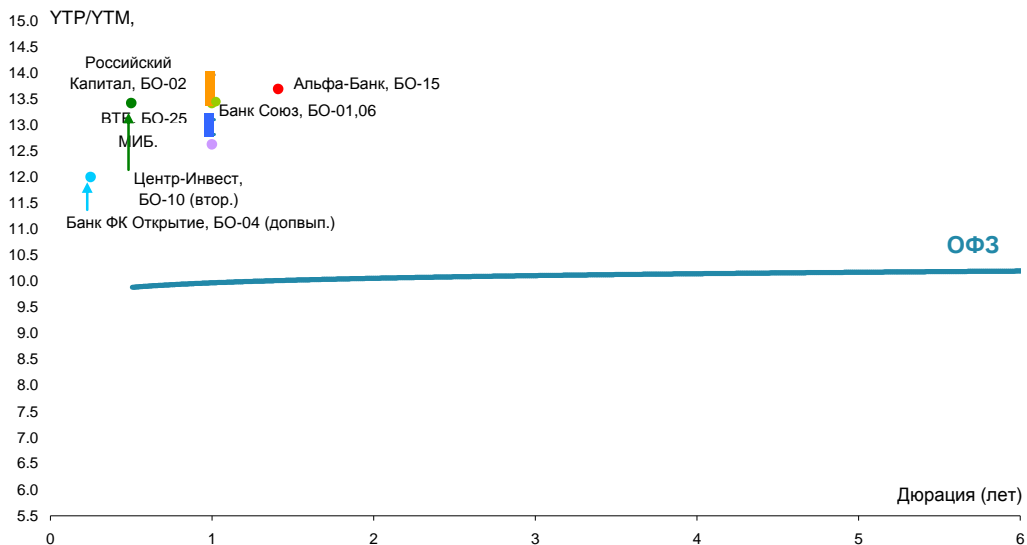
| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Размещаемый объем, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Закрытие книги | Дата размещения | Амортизация/Дюрация | Оферта/Погашение |
|-----------------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| Банк Центр-Инвест, БО-10 (втор.) | - / Ва3 / - | да | 2 749 | 13.42 | 26.11.2014 | TBD | нет / 0.5 г | 0.5 г / 4.5 г |
| Банк Российский Капитал, БО-02 | - / - / В+ | да | 3 000 | 13.42-13.96 | 26.11.2014 | 28.11.2014 | нет / 1 г | 1 г / 5 лет |
| Банк Союз, БО-01 | В / - / - | да | 2 000 | 13.42 | 26.11.2014 | 28.11.2014 | нет / 1 г | 1 г / 5 лет |
| Банк Союз, БО-06 | В / - / - | да | 1 000 | 13.42 | 26.11.2014 | 28.11.2014 | нет / 1 г | 1 г / 5 лет |
| Альфа-Банк, БО-15 | BB+ / Ва1 / BBB- | да | 5 000 | 13.69 | 27.11.2014 | 02.12.2014 | нет / 1.41 г | 1.5 г / 15 лет |
| Банк МИБ, TBD | - / А3 / - | да | 4 000 - 5 000 | 12.63 | 28.11.2014 | 02.12.2014 | нет / 1 г | 1 г / 10 лет |
| Банк ВТБ, БО-25 | BBB- / Ваа3 / - | да | 5 000 - 10 000 | 12.82-13.10 | 26.11.2014 | 03.12.2014 | нет / 1 г | 1 г / 5 лет |
| Банк ФК Открытие, БО-04 (допвып.) | BB- / Ва3 / - | да | 5 000 | 12.00 | 02.12.2014 | 04.12.2014 | нет / 0.25 г | 0.25 г / 2.25 |

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 |
|--------------------------|-------------------|------------------------------------|------------------------------|-------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| Внешэкономбанк, БО-02 | BBB- / Ваа2 / BBB | да | 10 000 | 1.0 / 100% | 12.55-12.82 | 12.55 | 27.11.2014 | нет / 1 г |
| ЮниКредит Банк, БО-11 | BBB- / - / BBB | да | 5 000 | н/д / 100% | 12.15-12.47 | 12.36 | 26.11.2014 | нет / 1 г |
| 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- / Ваа1 / 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- / Ва1 / 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- / Ваа1 / - | 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 |



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.