

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Старт недели на мировых площадках выдался в негативном ключе. Инвесторы отыгрывали слабые значения опережающих индексов экономической активности, а также слабеющие котировки на сырьевых рынках /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера улучшилась в ответ на минимальные движения ликвидности и усиление волатильности на валютном рынке /стр. 3/

## Валютный рынок

Валютные торги в начале новой недели обернулись для рубля новыми потерями. Российская валюта продолжает следовать за конъюнктурой нефтяного рынка, которая вчера немного улучшилась во второй половине дня /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды в понедельник находились на волне активных распродаж, в результате которой доходности вдоль суверенной кривой прибавили порядка 25 бп. ОФЗ в понедельник вновь обновили рекорды доходностей. Ставки в пределах годового отрезка кривой поднялись на 10-20 бп и находились в районе отметки 10.5% /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	2.24	▲	0.07	2.14	2.65
UST 10-2Y sprd	174	▲	4	170	221
EMBI+Glob.	365	▲	13	271	372
EMBI+Rus sprd	372	▲	4	188	335
Russia'30 yield	5.60	▲	0.28	3.94	5.60
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	■	0.00	0.23	0.24
Euribor-3m	0.08	■	0.00	0.08	0.31
MosPrime-1m	11.76	▲	0.05	8.94	11.76
Корсчета в ЦБ	1264.4	▼	-117.0	575	1438
Депоз. в ЦБ	203.3	▲	14.5	52	494
NDF RU 3m	52.8	▲	0.8	34	53
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	51.648	▲	2.181	33.72	51.65
EUR/RUB	64.512	▲	2.986	45.88	64.51
EUR/USD	1.247	▲	0.002	1.24	1.37
Корзина ЦБ	56.389	▲	1.069	39.17	56.84
DXU Индекс	87.946	▼	-0.410	79.78	88.36
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	958.3	▲	1.1%	958	1421
Dow Jones	17776.8	▼	-0.29%	16117	17828
DAX	9963.5	▼	-0.17%	8572	10029
Nikkei 225	17590	▲	0.42%	14462	17590
Shanghai Comp.	2680.2	▲	3.11%	2021	2683
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	72.5	▼	-0.68%	73	73
Нефть Brent	72.5	▼	-0.68%	70	115
Золото	1212.1	▼	-0.33%	1141	1339
CRB Index	258.8	▲	1.73%	254	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

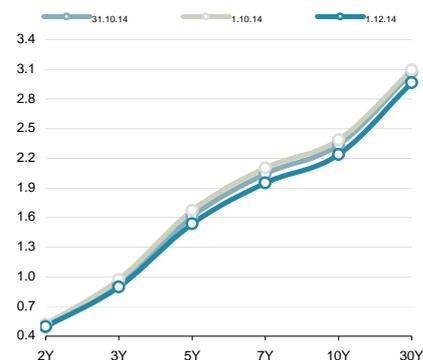
## Спрос на риск невысок на фоне статистики и динамики сырья

Старт недели на мировых площадках выдался в негативном ключе. Инвесторы отыгрывали слабые значения опережающих индексов экономической активности, а также слабеющие котировки на сырьевых рынках.

Индекс производственной активности Китая в ноябре опустился с 50.4 п. до 50.0 п., что является минимумом за последние полгода. Аналогичный индекс в еврозоне в прошлом месяце также снизился с 50.6 п. до 50.1 п. Индекс активности в перерабатывающей промышленности США снизился в ноябре до 58.7 п. с 59 п. Большинство из этих данных были слабее прогнозов и в целом поддержали опасения дальнейшего замедления роста мировой экономики.

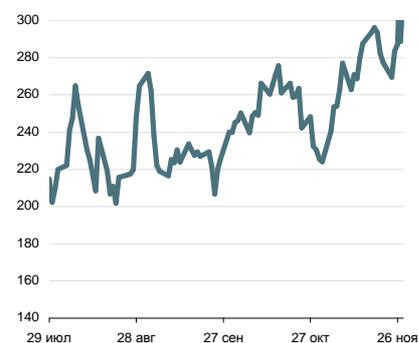
Главным событием текущей недели должна стать публикация блока данных о занятости в США в прошлом месяце. Именно увеличение потребительской активности должно позволить компенсировать для темпов роста американского ВВП давление со стороны внешней торговли. Впрочем, ситуация с потребительскими расходами пока остается неоднозначной. Так, за 4 дня каникул по случаю празднования Дня благодарения продажи в розничных сетях упали на 11% г/г.

Кривая US Treasuries



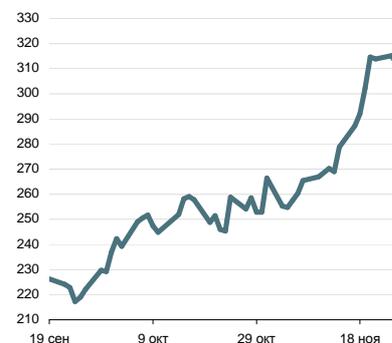
Источник: Reuters

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 слегка улучшились, но вряд ли надолго

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера улучшилась в ответ на минимальные движения ликвидности и усиление волатильности на валютном рынке. Уровень краткосрочных процентных ставок опустился. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 10.60% годовых (-30 бп), на 7 дней – под 11.10% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.50% годовых (+5 бп).

С началом нового месяца 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.

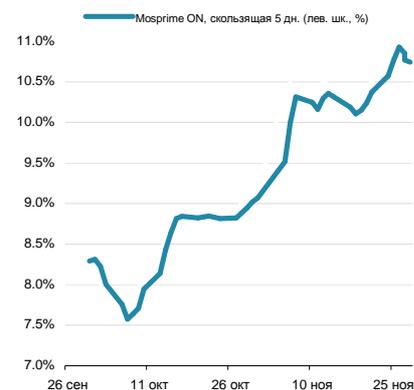
## Рубль четко следует за динамикой котировок нефти

Валютные торги в начале новой недели обернулись для рубля новыми потерями. Российская валюта продолжает следовать за конъюнктурой нефтяного рынка, которая вчера немного улучшилась во второй половине дня. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 0.90 руб. до 56.93 руб. Внутрдневная волатильность курса корзины составила 7% к пятничному закрытию. Курс доллара поднялся на 0.90 руб. до 51.22 руб., курс евро – на 1.00 руб. до 63.90 руб. На рынке форекс основная валютная пара торговалась в узком диапазоне и к закрытию немного подросла к отметке \$1.2470.

Котировки нефти Brent вчера восстановились от минимумов пятницы, с 68.50 до 73.00 долл. за барр., что поддержало российскую валюту во второй половине дня. Вместе с тем, внешний фон скорее оставался нейтральным, поэтому рубль не получил существенной поддержки извне.

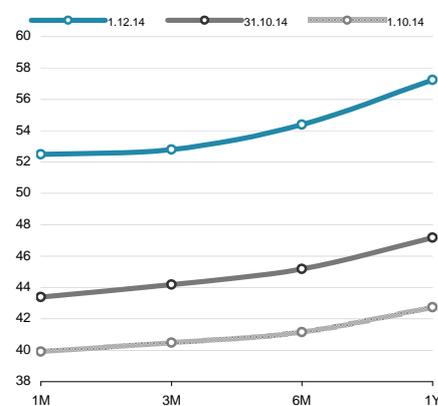
Ставки денежно-кредитного рынка вчера немного опустились, что должно позволить Центробанку продолжить ограничение предоставляемой банкам ликвидности, что в конечном итоге должно привести к меньшему давлению на рубль. Более того, сырьевые рынки продолжают сегодня повышательную коррекцию, что, вероятно, позволит рублю отыграть часть вчерашних потерь.

## 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	Аукцион Казначейства	7 дней, 70 млрд руб., от 10.30% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в ПФР	159 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	5 млрд руб.
Четверг	Возврат в бюджет СПб	6 млрд руб.
Пятница	Возврат в бюджет	220 млрд руб.
	Возврат в бюджет СПб	2.5 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

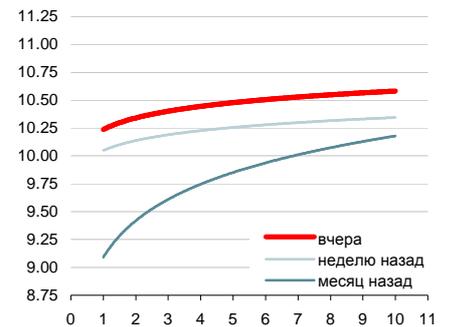
## Еврооблигации преодолели «черный понедельник»

Российские евробонды в понедельник находились на волне активных распродаж, в результате которой доходности вдоль суверенной кривой прибавили порядка 25 бп. Ставки в «тридцатке» выросли более чем на 30 бп до уровня YTM 5.60%, котировки 30-летних выпусков по итогам дня потеряли более 3 фигур. В корпоративном сегменте рост доходностей в среднем по рынку превысил 50 бп, хуже средней динамики выглядела кривая РСХБ, где рост доходностей достигал +100 бп, ближний выпуск Роснефти ROSNRM-17 (+90 бп YTM), а также выпуск Уралкалия (+117 бп YTM)

## Доходности ОФЗ продолжают рост

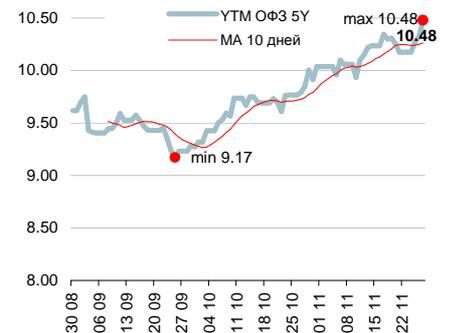
ОФЗ в понедельник вновь обновили рекорды доходностей. Ставки в пределах годового отрезка кривой поднялись на 10-20 бп и находились в районе отметки 10.5%. Котировки дальних бумаг по итогам дня потеряли 60-70 бп, доходности в течение дня выросли на 10 бп и превышали уровень 10.7%. Рост доходностей в корпоративном сегменте в среднем превышал 25 бп.

## Кривая ОФЗ



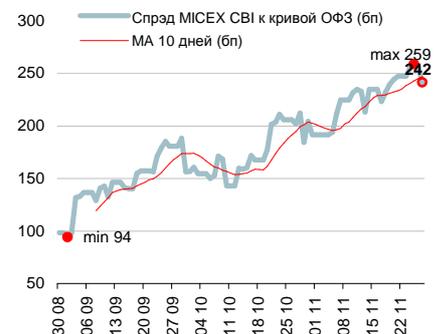
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

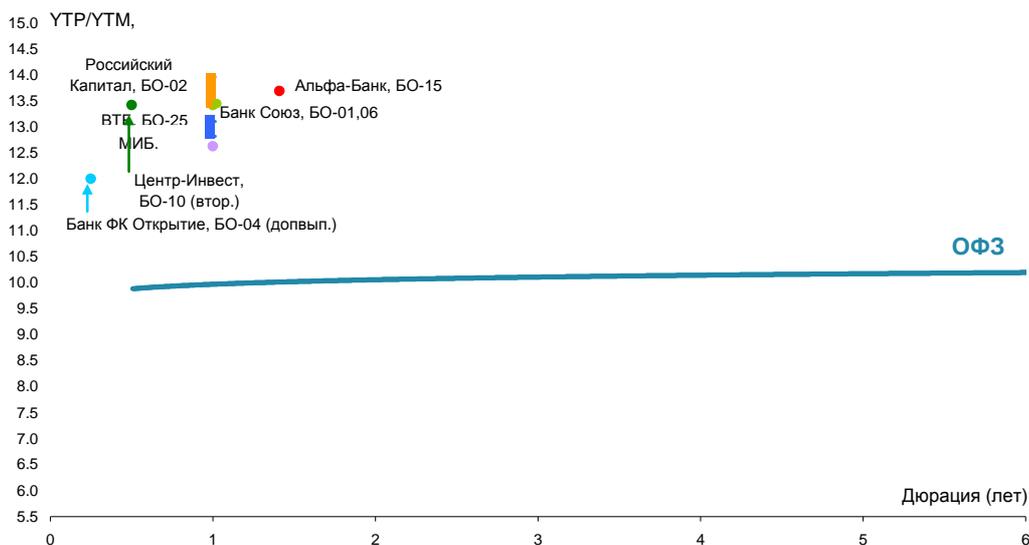
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Банк Цент-Инвест, БО-10 (втор.)	- / Ва3 / -	да	2 749	13.42	26.11.2014	TBD	нет / 0.5 г	0.5 г / 4.5 г
Банк Российский Капитал, 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
ВТБ Лизинг Финанс, БО-08	BBB- / - / -	да	10 000	н/д	02.12.2014	04.12.2014	да / 1 г	1 г / 7 лет

Цвето́м 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



# 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](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

[ibcm@zenit.ru](mailto:ibcm@zenit.ru)

Рублевые облигации

Денис Ручкин

Фарида Ахметова

Марина Никишова

Вера Панова

Алексей Басов

Екатерина Гашигуллина

[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.