

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**
**Динамика ключевых показателей**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.29	▲	0.06	2.14	2.65
UST 10-2Y sprd	176	▲	2	170	221
EMBI+Glob.	364	▲	0	271	372
EMBI+Rus sprd	406	▲	10	188	382
Russia'30 yield	5.77	▲	0.17	3.94	5.77
<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	11.77	▲	0.01	8.94	11.77
Корсчета в ЦБ	793.5	▼	-544.8	575	1438
Депоз. в ЦБ	285.6	▲	19.0	52	494
NDF RU 3m	55.3	▼	-0.2	34	55
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	53.175	▼	-0.796	33.72	53.97
EUR/RUB	65.419	▼	-1.450	45.88	66.87
EUR/USD	1.231	▼	-0.007	1.23	1.37
Корзина ЦБ	58.336	▼	-0.862	39.17	59.53
DXU Индекс	88.956	▲	0.309	79.78	88.96
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	948.6	▲	0.7%	925	1421
Dow Jones	17912.6	▲	0.18%	16117	17913
DAX	9971.8	▲	0.38%	8572	10029
Nikkei 225	17720	▲	0.94%	14533	17720
Shanghai Comp.	2779.5	▲	4.31%	2024	2780
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	70.8	▲	0.53%	71	71
Нефть Brent	69.9	▲	0.53%	70	115
Золото	1209.4	▼	-0.29%	1141	1339
CRB Index	253.0	▼	-0.11%	253	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

**Конъюнктура глобальных рынков**

Среда на мировых площадках выдалась позитивной для котировок большинства рискованных активов за исключением сырьевых. Уверенности придают снижение опасений относительно перспектив мировой экономики после публикации неплохих экономических данных, а также укрепление надежды на действия ЕЦБ /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

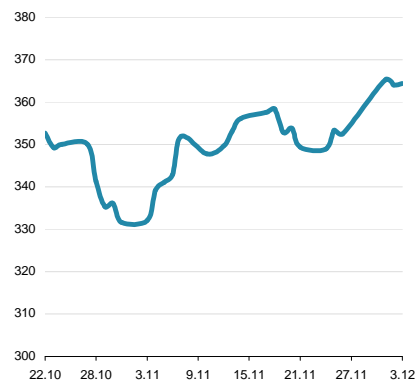
Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила улучшаться. Минимальные движения ликвидности и приток бюджетных денег в систему провоцируют дальнейшее снижение краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

**Валютный рынок**

Валютные торги вчера прошли волатильно. Рубль в первые два часа торгов обновил исторические минимумы к доллару и евро, однако затем мы наблюдали разворот, спровоцированный интервенциями Центробанка /стр. 3/

**Российский долговой рынок**

Еврооблигации в среду оставались на волне распродаж. Рост доходностей вдоль суверенной кривой составил очередные +20 бп, оставив российский сегмент в числе глубоких аутсайдеров EM. В среду события на рынке рублевых облигаций развивались в драматичном ключе /стр. 4/

**Первичный рынок /стр. 5/**
**EMBI+ Global Sovereign Spread**


Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

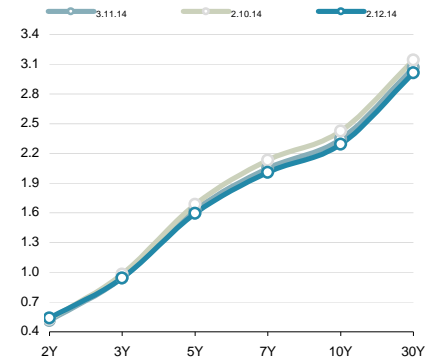
## Инвесторы восстановили интерес к рискованным активам

Среда на мировых площадках выдалась позитивной для котировок большинства рискованных активов за исключением сырьевых. Уверенности придают снижение опасений относительно перспектив мировой экономики после публикации неплохих экономических данных, а также укрепление надежды на действия ЕЦБ.

Основной источник позитива находился в США. Индекс активности в сфере услуг в ноябре поднялся с 57.1 п до 59.3 п., что оказалось лучше рыночных ожиданий. Данные агентства ADP по занятости в прошлом месяце оказались чуть хуже ожиданий. Прирост составил 208 тыс. против ожиданий в 222 тыс. Тем не менее, в опубликованной позднее «Бежевой» книге ФРС США говорится о существенно улучшении ситуации занятости во всех округах Федрезерва. Таким образом, пятничная статистика Минтруда США должна оказаться неплохой, что в очередной раз придаст импульс к дальнейшему росту.

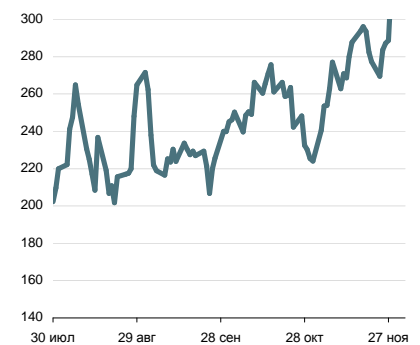
Сегодня состоится заседание Европейского Центробанка. Инвесторы в основном не ждут от регулятора каких-либо действий. Тем не менее, любые напоминания со стороны ЕЦБ о готовности действовать более агрессивными шагами для улучшения финансовых условий в еврозоне смогут усилить спрос на риск и оказать давление на единую валюту.

Кривая US Treasures



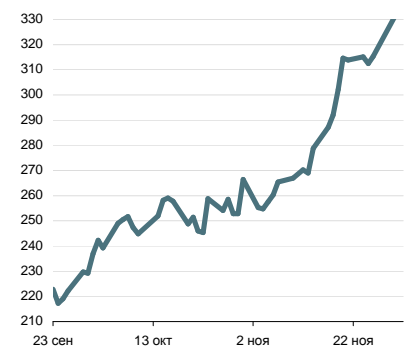
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Условия рынка продолжили улучшение

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила улучшаться. Минимальные движения ликвидности и приток бюджетных денег в систему провоцируют дальнейшее снижение краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 9.55% годовых (-65 бп), на 7 дней – под 10.40% годовых (-25 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.15% годовых (-15 бп).

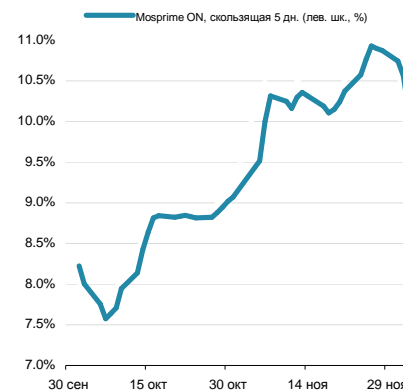
Нежелание Центробанка существенно ограничивать объемы денежного предложения позволяют рынку сохранить относительно благоприятную конъюнктуру. Более того, в декабре традиционно увеличивается поступление бюджетных денег на банковские счета, что также будет способствовать комфортной ситуации на рынке.

## Рубль укрепился благодаря поддержке со стороны ЦБ

Валютные торги вчера прошли волатильно. Рубль в первые два часа торгов обновил исторические минимумы к доллару и евро, однако затем мы наблюдали разворот, спровоцированный интервенциями Центробанка. По итогам дня курс бивалютной корзины опустился на 0.81 руб. до 58.80 руб. Курс доллара снизился на 0.66 руб. до 53.19 руб., курс евро – на 1.00 руб. до 65.65 руб. На рынке форекс основная валютная пара была под давлением приближающегося заседания европейского Центробанка. Ожидания новых заявлений о готовности расширить монетарные меры поддержки привели к снижению EUR/USD до \$1.2310.

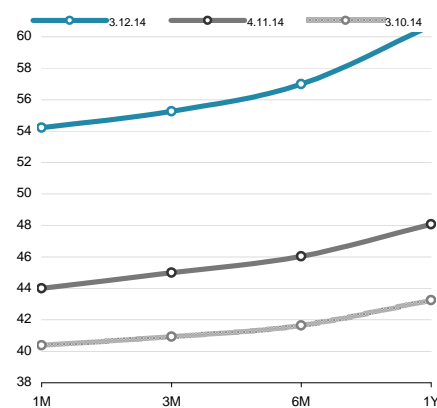
Попытки корректировки валютного курса со стороны Центробанка пока не вызывают полноценного разворота на локальном рынке. Скромного объема интервенций регулятора пока явно недостаточно с учетом сохранения понижательных рисков на нефтяном рынке и отсутствия внутренних поддерживающих факторов для рубля. Любые попытки ограничения денежного предложения ЦБ, либо стерилизации рублевой ликвидности, могут обострить ситуацию в банковской системе. В свете неизбежного ухудшения кредитного качества российских заемщиков в перспективе следующего года, давление на капитал и так будет существенным. Регулятор, вероятно, будет подходить к вопросам монетарного регулирования крайне осторожно, чтобы не допустить внутреннего кредитного шока. Таким образом, влияние потенциального ужесточения финансовых условий на динамику рубля может оказаться минимальным.

## 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

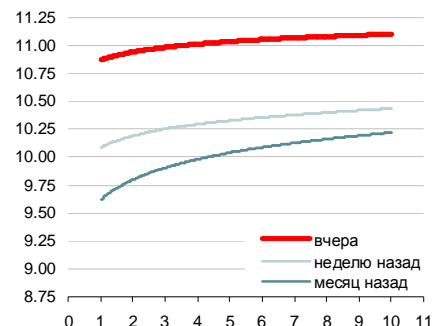
## Еврооблигации остаются на волне распродаж

Еврооблигации в среду оставались на волне распродаж. Рост доходностей вдоль суверенной кривой составил очередные +20 бп, оставив российский сегмент в числе глубоких аутсайдеров EM. Доходность «тридцатки» по итогам дня составила 5.9%, ценовые потери 30-летних выпусков привычно находились в районе фигуры. Потери в корпоративном секторе увеличились, а рост ставок в среднем по рынку составил порядка +60 бп. В аутсайдерах дня находились выпуски Евраза, Вымпелкома, где рост ставок вдоль кривой составил порядка +80-100 бп. Еще большие потери понес выпуск Системы, потерявший в ценах более 5 фигур на фоне слухов о возможности взыскания с компании дивидендов Башнефти.

## Дальние ОФЗ обновили рекорды доходностей

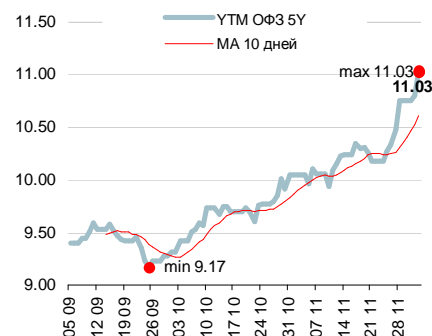
В среду события на рынке рублевых облигаций развивались в драматичном ключе. Доходности на дальнем участке кривой ОФЗ прибавили порядка 15-20 бп и в течение дня достигали отметки 11% в районе 7-летней дюрации. К концу дня ставки опустились в диапазон 10.85-10.95%. Доходности в пределах годовой дюрации прибавили 10-15 бп и завершали день в диапазоне 10.50-10.60%.

## Кривая ОФЗ



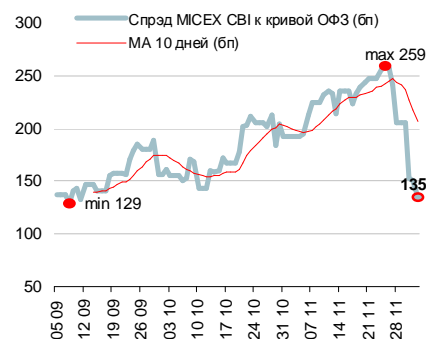
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

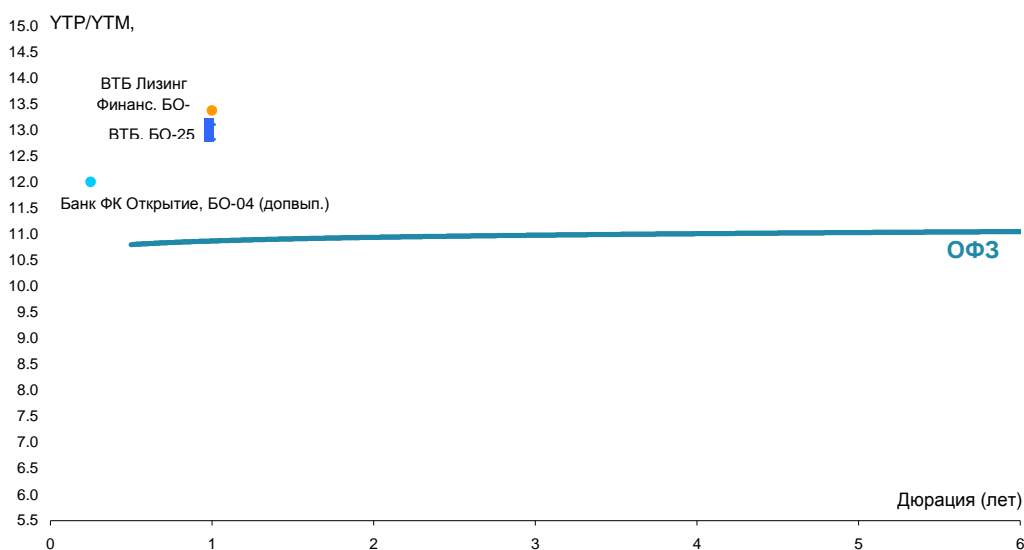
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Банк ВТБ, БО-25	BBB- / Ваа3 / -	да	5 000 - 10 000	12.82-13.10	26.11.2014	03.12.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
Банк ФК Открытие, 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	13.37	02.12.2014	04.12.2014	да / 1 г	1 г / 7 лет
Бинбанк, БО-02 (допвыпуск)	B / - / -	да	3 000	н/д	08.12.2014	10.12.2014	н/д	0.9 г / 1.9 г
Бинбанк, БО-04 (допвыпуск)	B / - / -	да	3 000	н/д	08.12.2014	10.12.2014	н/д	0.2 г / 5.2 г
Бинбанк, БО-05	B / - / -	да	2 000	н/д	08.12.2014	10.12.2014	н/д	н/д / 6 лет

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
Банк МИБ, 03	- / A3 / -	да	4 000	1.2 / 100%	12.63	12.63	02.12.2014	нет / 1 г
Альфа-Банк, БО-15	BB+ / Ва1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.69	02.12.2014	нет / 1.41 г
Банк Союз, БО-06	B / - / -	да	1 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.42	28.11.2014	нет / 1 г
Банк Союз, БО-01	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.42	28.11.2014	нет / 1 г
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



# 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.