

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в четверг были разочарованы итогами заседания европейского Центробанка. Регулятор пока не решился расширять монетарные меры поддержки экономики региона, сохранив пессимистичный тон /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в четверг оставались благоприятными на фоне пополнения ликвидности в банковской системе. В результате уровень краткосрочных процентных ставок держался на достигнутых накануне минимумах /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке завершились очередным витком ослабления рубля. В первой половине дня российская валюта получила поддержку от заявлений Центробанка и снижения ставки на валютное репо, однако затем вновь устремилась дешеветь вслед за нефтью /стр. 3/

Российский долговой рынок

Ситуация в российских еврооблигациях в четверг несколько успокоилась. Суверенные выпуски при текущем уровне нефтяных цен нашупали состояние шаткого равновесия. Рублевые облигации в четверг находились на привычной траектории роста ставок /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2.29	▲	0.06	2.14
UST 10-2Y sprd	176	▲	2	170
EMBI+Glob.	364	▲	0	271
EMBI+Rus sprd	398	▲	24	188
Russia'30 yield	5.77	▲	0.17	3.94
Денежный рынок				
Libor-3m	0.23	▲	0.00	0.23
Euribor-3m	0.08	■	0.00	0.08
MosPrime-1m	11.79	▲	0.02	8.94
Корсчета в ЦБ	747.1	▼	-46.4	575
Депоз. в ЦБ	233.6	▼	-52.0	52
NDF RU 3m	56.2	▲	0.9	34
Валютный рынок				
USD/RUB	54.455	▲	1.280	33.72
EUR/RUB	67.70	▲	2.280	45.88
EUR/USD	1.238	▲	0.007	1.23
Корзина ЦБ	59.383	▲	1.460	39.17
DXY Индекс	88.704	▼	-0.252	79.78
Фондовые индексы				
RTS	918.7	▲	1.1%	919
Dow Jones	17900.1	▼	-0.07%	16117
DAX	9851.4	▼	-1.21%	8572
Nikkei 225	17887	▲	0.19%	14533
Shanghai Comp.	2899.5	▲	1.32%	2024
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	69.8	▼	-0.45%	70
Нефть Brent	69.6	▼	-0.45%	70
Золото	1205.3	▲	0.06%	1141
CRB Index	253.1	▲	0.02%	253

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

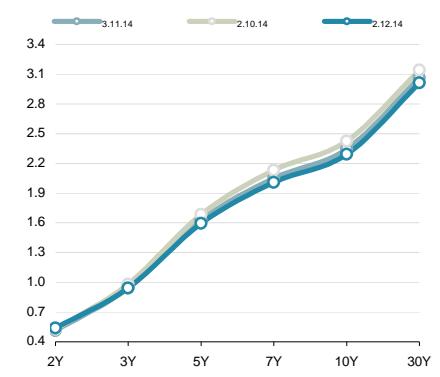
Конъюнктура глобальных рынков

ЕЦБ разочаровал инвесторов

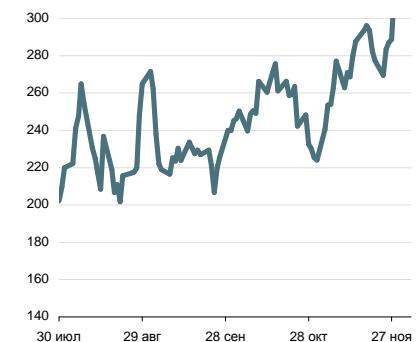
Мировые рынки в четверг были разочарованы итогами заседания европейского Центробанка. Регулятор пока не решился расширять монетарные меры поддержки экономики региона, сохранив пессимистичный тон. В частности, ЕЦБ понизил прогноз роста ВВП еврозоны в текущем году с 0.9% г/г до 0.8% г/г. На 2015 г. темпы роста экономики по ожиданиям ЕЦБ будут на уровне 1.0% г/г против прежних 1.5% г/г. Инфляционные ожидания также понижены, и в следующем году прогнозируемое значение составляет 0.7% г/г.

Марио Драги сохраняет умеренно-пессимистичный тон в отношении экономических перспектив. Вместе с тем, о новых количественных стимулах Драги говорит с большой осторожностью и явно пока не готов запускать все доступные рычаги стимулирования экономики. Для рынков такая позиция является наименее предпочтительной, поскольку слабым ожиданиям на следующий год не противостоят какие-либо действия ЕЦБ.

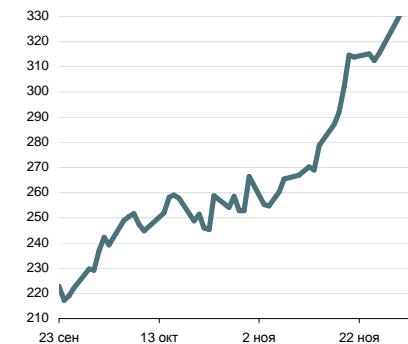
Кривая US Treasuries



Спред Россия-30 / UST-10Y



Спред Russia EMBI Corp/Sovereign



Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК на локальных минимумах

Условия российского денежно-кредитного рынка в четверг оставались благоприятными на фоне пополнения ликвидности в банковской системе. В результате уровень краткосрочных процентных ставок держался на достигнутых накануне минимумах. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 9.50% годовых (-5 бп), на 7 дней – под 10.40% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.00% 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 дешевеет вслед за нефтью

Торги на валютном рынке завершились очередным витком ослабления рубля. В первой половине дня российская валюта получила поддержку от заявлений Центробанка и снижения ставки на валютное репо, однако затем вновь устремилась дешеветь вслед за нефтью. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 1.45 руб. до 60.24 руб. Курс доллара поднялся на 1.10 руб. до 54.29 руб., курс евро – на 1.87 руб. до 67.52 руб. На рынке форекс основная валютная пара поднялась в преддверии заседания ЕЦБ, однако затем скорректировалась от максимумов \$1.2440 до \$1.2310.

Заявления российского Центробанка о фундаментальной необоснованности текущей низкой стоимости рубля, а также намерения продолжить проведение валютных интервенций не смогли удержать рубль от дальнейшего падения. Послание президента рубль также воспринял без особого энтузиазма, не увидев признаков намерений сближения позиций с Западом по украинскому вопросу. В конечном итоге рубль пошел вслед за нефтью, котировки которой вновь опустились ниже уровня в 70 долл. за барр.

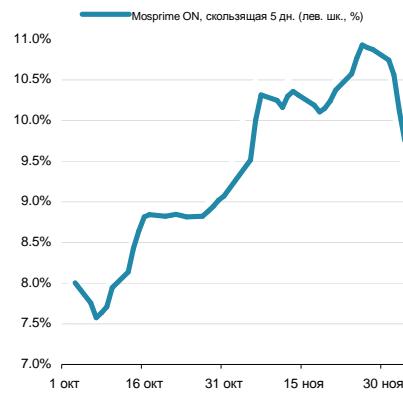
Словесные интервенции российских властей пока не помогают рублю выйти из затяжного снижения. Внешний фон остается умеренно-негативным, с учетом негативной динамики на сырьевых площадках. В этих условиях, намерения Центробанка возобновить практику валютных интервенций и устроить «охоту» на спекулянтов выглядят явно недостаточными. С учетом относительно благоприятной ситуации на локальном денежно-кредитном рынке и невысоких краткосрочных рублевых ставок, регулятор может прибегнуть к ограничению денежного предложения, что вместе с остальными заявленными мерами может способствовать замедлению темпов ослабления рубля.

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.

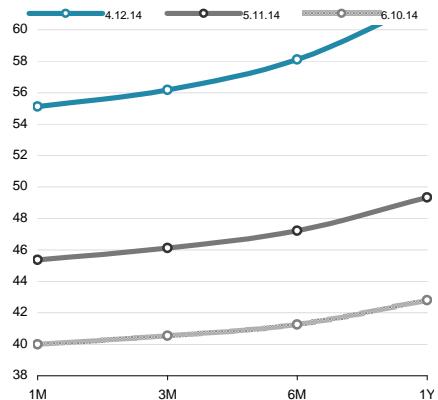
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Суверенные евробонды достигли шаткого равновесия

Ситуация в российских еврооблигациях в четверг несколько успокоилась. Суверенные выпуски при текущем уровне нефтяных цен нашутили состояние шаткого равновесия. Изменения доходностей вдоль суверенной кривой вчера составляли +/- 2 бп, исключением стала «тридцатка», доходности которой прибавили 8 бп и вплотную приблизились к отметке YTM 6%.

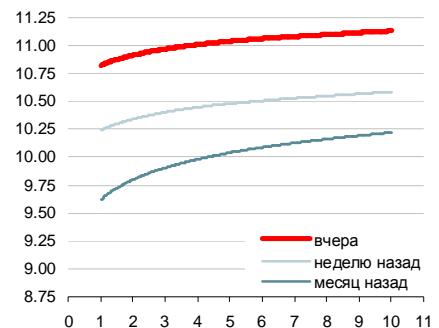
В корпоративном секторе по-прежнему преобладали продавцы, рост ставок в среднем по рынку превысил 40 бп, в аутсайдерах дня находились выпуски Газпромбанка, где рост доходностей старших выпусков в пределах 3-летней дюрации превысил 60 бп, выпуски НЛМК (YTM +60-80 бп).

ОФЗ на привычной траектории роста ставок

Рублевые облигации в четверг находились на привычной траектории роста ставок. Доходности дальних ОФЗ увеличились в среднем на 10 бп и завершили день выше отметки 11% в районе 7-летней дюрации. Ставки в пределах годового отрезка кривой завершили день с незначительными изменениями. Корпоративный сектор провел день без активности, рост доходностей в среднем по рынку превысил 10 бп.

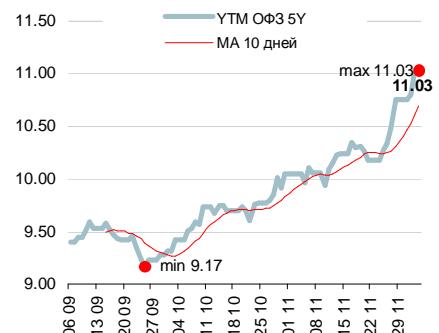
день в диапазоне 10.50-10.60%.

Кривая ОФЗ



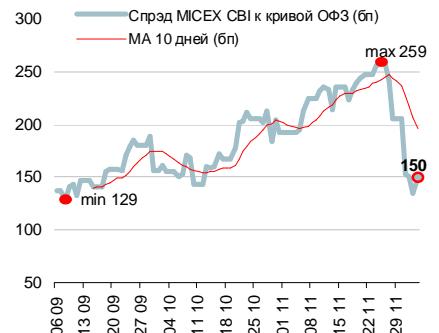
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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 YTP/YTM, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
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/Размеч. объем	Ориентир YTP/YTM, % годовых	Фактическая YTP/YTM, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
ВТБ Лизинг Финанс, БО-08	BBB- / - / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	13.37	04.12.2014	да / 1 г
Банк ФК Открытие, БО-04 (допвып.)	BB- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	12.00	12.00	04.12.2014	нет / 0.25 г
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+ / Ba1 / 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- / Baa2 / 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- / 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%	н/д	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

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
Зам.начальника Департамента
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Пospelов
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

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Наталия Толстощеина
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

Рублевые облигации

Денис Ручкин
Фарида Ахметова
Марина Никишова
Вера Панова
Алексей Басов
Екатерина Гашигуллина

ibcm@zenit.ru

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 гарантами 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 маркетейкером 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.