

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на мировых площадках в четверг немного улучшились благодаря публикации сильных данных в США. Между тем, снижающиеся цены на сырьевых рынках и негативные сигналы из Европы пока не позволяют с оптимизмом смотреть в сторону рискованных активов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера продолжили ухудшаться вслед за существенным ослаблением рубля и ужесточением монетарной политики Центробанка. В результате уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 30 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги в четверг завершились существенным ослаблением рубля и очередным обновлением исторических максимумов по курсам доллара и евро. Повышение ключевой ставки Центробанка на 100 бп не оказало какой-либо поддержки российской валюте, тогда как участники рынка продолжают реагировать на ослабление нефтяных котировок /стр. 3/

Российский долговой рынок

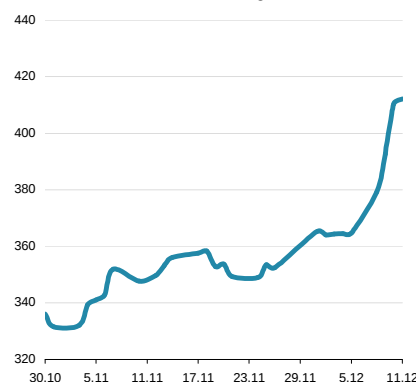
Российский сегмент провел день в условиях невысокой активности, ставки на среднем и дальнем участке суверенной кривой подросли в пределах 5 бп, хуже рынка привычно выглядел выпуск RUSSIA-30. Доходности на рынке рублевых облигаций вчера снижались на фоне решения ЦБ о повышении ключевой ставки на 100 бп /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2.16	▼	0.00	2.14
UST 10-2Y sprd	156	▼	-3	156
EMBI+Glob.	412	▲	2	271
EMBI+Rus sprd	443	▲	12	188
Russia'30 yield	6.31	▲	0.08	4.03
Денежный рынок				
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.23
Euribor-3m	0.08	▲	0.00	0.08
MosPrime-1m	13.57	▲	0.08	8.94
Корсчета в ЦБ	2101.5	▲	531.3	575
Депоз. в ЦБ	81.2	▼	-23.8	52
NDF RU 3m	58.5	▲	1.3	34
Валютный рынок				
USD/RUB	55.718	▲	0.870	33.72
EUR/RUB	69.06	▲	0.922	45.88
EUR/USD	1.241	▼	-0.004	1.23
Корзина ЦБ	63.018	▲	1.595	39.17
DXU Индекс	88.663	▲	0.392	79.78
Фондовые индексы				
RTS	824.0	▼	-3.5%	824
Dow Jones	17596.3	▲	0.36%	16117
DAX	9862.5	▲	0.64%	8572
Nikkei 225	17257	▲	0.66%	14533
Shanghai Comp.	2925.7	▲	0.41%	2024
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	63.8	▼	-0.52%	64
Нефть Brent	63.7	▼	-0.52%	64
Золото	1227.5	▼	-0.54%	1141
CRB Index	245.4	▼	-0.61%	245

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Сильные данные из США поддержали рынки

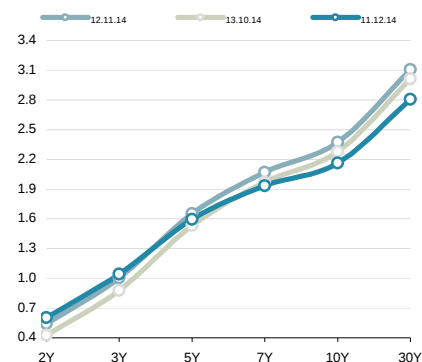
Настроения на мировых площадках в четверг немного улучшились благодаря публикации сильных данных в США. Между тем, снижающиеся цены на сырьевых рынках и негативные сигналы из Европы пока не позволяют с оптимизмом смотреть в сторону рискованных активов.

В Европе ключевой темой остаются выборы президента Греции, которые перенесены с февраля 2015 г. на декабрь текущего года. Текущая правящая коалиция Греции не имеет квалифицированного большинства в голосовании, поэтому выборы могут затянуться. Интрига заключается в том, что если парламент не сможет выбрать президента за 3 попытки, то будут назначены досрочные парламентские выборы. С учетом текущего шаткого равновесия, новые выборы могут дать преимущество радикальным партиям, которые декларируют намерения разорвать отношения с международными кредиторами и списать часть долга страны.

В США была опубликована сильная статистика, которая вновь вызвала спекуляции на тему возможного повышения процентных ставок ФРС в следующем году. В частности, рост розничных продаж в ноябре составил 0.7% м/м (прогноз – 0.4%), а октябрьский рост пересмотрен с повышением до 0.5% м/м против 0.3% м/м, объявленных ранее. Характерно, что около половины роста розничных продаж обеспечил сегмент автомобилей, тогда как снижение цен на бензин сократило темпы роста общего показателя лишь на 0.1 пп. Таким образом, снижение цен на топливо позволяет гражданам США экономить, однако эти деньги и далее направляются на прочие сегменты конечного потребления. Данные за октябрь и ноябрь, даже при минимальном росте в декабре позволяют сохранить потребительские расходы на уровне прошлого квартала, когда они выросли на 2.2% и добавили к темпам роста ВВП 1.5 пп.

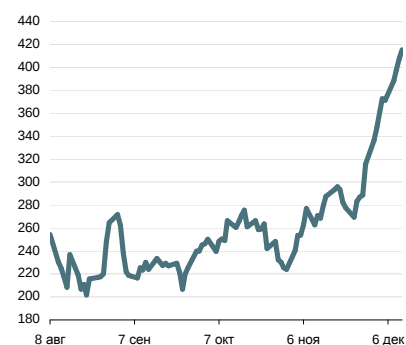
Среди прочих важных новостей – неплохие еженедельные данные по рынку труда, а также решение вопроса с принятием закона о бюджетных ассигнованиях, который обеспечит бесперебойное финансирование правительства до конца текущего финансового года (до сентября 2015 г.). Несмотря на присутствие разногласий по ряду ключевых вопросов, демократы все же пошли на уступки. Напомним, что по результатам проведенных ранее выборов в Конгресс США демократы лишились большинства в Сенате и теперь обе палаты американского парламента контролируются республиканцами.

Кривая US Treasures



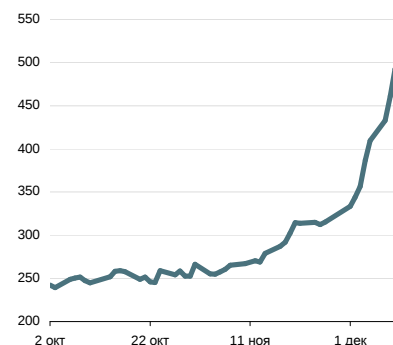
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки рынка МБК выросли вслед за ключевой

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера продолжили ухудшаться вслед за существенным ослаблением рубля и ужесточением монетарной политики Центробанка. В результате уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 30 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 11.30% годовых (+50 бп), на 7 дней – под 12.10% годовых (+15 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.40% годовых (+20 бп).

Повышение ключевой ставки Центробанка на 100 бп. совпало с нашими ожиданиями и находилось в середине диапазона рыночных прогнозов. С учетом возросших рублевых ставок и роста доходностей на рынке ОФЗ у регулятора не было иного выбора. Кроме того, инфляция в текущем году может приблизиться к уровню в 10%, что требует от Центробанка адекватной реакции. Риторика ЦБ практически не изменилась, а дверь в сторону дальнейшего повышения основных процентных ставок осталась открытой.

Дешевеющая нефть перевесила для рубля решения Центробанка

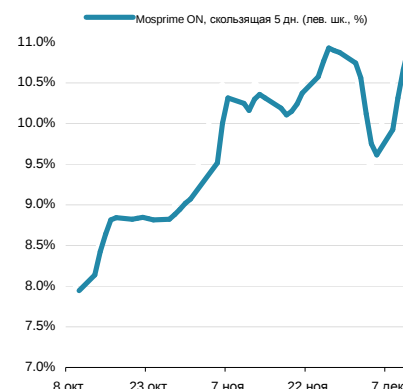
Валютные торги в четверг завершились существенным ослаблением рубля и очередным обновлением исторических максимумов по курсам доллара и евро. Повышение ключевой ставки Центробанка на 100 бп не оказало какой-либо поддержки российской валюте, тогда как участники рынка продолжают реагировать на ослабление нефтяных котировок. По итогам дня курс бивалютной корзины поднялся на 1.62 руб. до 62.50 руб. Курс доллара вырос на 1.59 руб. до 56.44 руб., курс евро – на 1.65 руб. до 69.90 руб. На рынке форекс пара евро/доллар вновь начала снижение на фоне сильной статистики в США по розничным продажам и рынку труда. К концу дня за 1 евро давали 1.2380 долл.

Итоги заседания Центробанка, на котором было принято решение повысить размер ключевой ставки на 100 бп до 10.50%, были в целом ожидаемы участниками рынка. Сохранение антиинфляционной риторики фактически дает рынкам сигнал, что регулятор борется со следствиями ослабления рубля, а не с его причинами. На этом фоне масштаб ужесточения процентной политики выглядит незначительным.

Ключевым фактором для динамики рубля остается нефть, которая продолжает дешеветь темпами в 1-2 долл. в день. За исключением США, большинство ключевых стран и регионов мира демонстрирует слабость экономики и отсутствие четких перспектив. Кроме того, ОПЕК проявляет спокойствие и, вероятно, пока даже не задумывается о сокращении объемов добычи, чтобы стабилизировать цены.

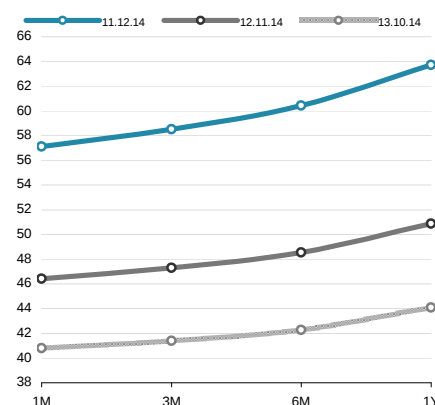
Таким образом, рубль остается заложником текущей ситуации. Между тем, в распоряжении Центробанка присутствует лишь небольшой арсенал рычагов стабилизации валютных курсов. Прямые интервенции на локальном рынке не выглядят в этом случае эффективной мерой, поскольку идут вразрез с динамикой нефтяных котировок. Искусственное сокращение банковского фондирования в текущих условиях чревато развитием внутреннего кредитного шока, а возможное расширение сроков валютного репо вряд ли способно стабилизировать обстановку из-за относительно небольших объемов.

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	Аукцион ЦБ	312-П, 3 месяца, 500 млрд руб.
	Аукцион АСГ	-43 дня, 18.9 млрд руб., от 11.79% годовых -86 дней, 19 млрд руб. от 11.96% годовых
Вторник	Возврат в бюджет СПБ	7.5 млрд руб.
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в ЦБ	По 312-П 505.5 млрд руб.
	Возврат в бюджет	150 млрд руб.
Четверг	Заседание СД ЦБ РФ	По вопросам процентной политики
Пятница	Возврат в бюджет	531 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

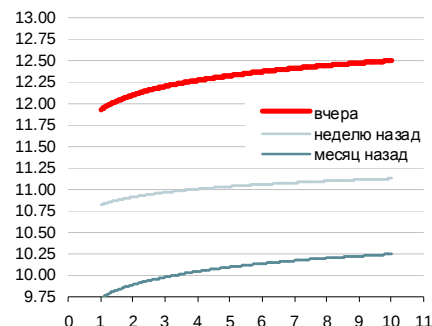
Евробонды хуже средней динамики ЕМ

Облигации ЕМ в четверг выглядели неоднородно на фоне дешевающей нефти и умеренного роста ставок UST. Инвесторы планомерно сокращали позиции в верхнем сегменте доходности облигаций ЕМ. Российский сегмент провел день в условиях невысокой активности, ставки на среднем и дальнем участке суверенной кривой подросли в пределах 5 бп, хуже рынка привычно выглядел выпуск RUSSIA-30, доходность которого превысила уровень 6.3% (+9 бп YTM). В корпоративном секторе преимущество имели продавцы, доходности в среднем по рынку прибавили порядка 50 бп. Хуже средней динамики выглядел средний участок кривой Евраза, а также выпуски Северстали, где рост доходностей в среднем составил порядка +70 бп.

ОФЗ позитивно отреагировали на решение ЦБ

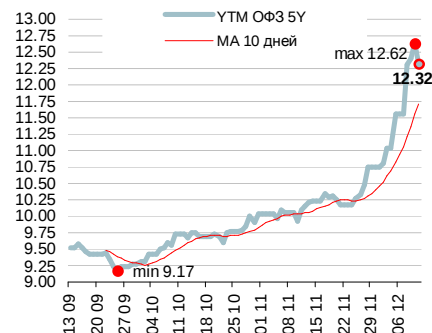
Доходности на рынке рублевых облигаций вчера снижались на фоне решения ЦБ о повышении ключевой ставки на 100 бп. В течение последних дней инвесторы закладывались на более жесткий сценарий действий регулятора, поэтому уровень ключевой ставки 10.5% на сегодня стал определенно позитивным сигналом для рынка. Кривая ОФЗ несколько увеличила наклон: доходности в пределах годового отрезка кривой снизились на 25-50 бп к отметке 11.5%. Ставки на дальнем участке кривой в районе 7-летней дюрации опустились на 20 бп и завершили день на уровне 12.25%. Корпоративный сектор в основном игнорировал дорожающие ОФЗ: здесь по-прежнему преобладали продавцы, доходности в среднем по рынку подросли в пределах 20 бп.

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	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
РГС-Недвижимость, БО-04	NR	нет	3 000	н/д	10.12.2014	15.12.2014	н/д	н/д / 3 г
ФПБ Банк, БО-03	- / B3 / -	да	2 000	н/д	17.12.2014	19.12.2014	н/д	н/д / 5 лет

Цветом выделены выпуски, по которым идет обор заявкок

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
Бинбанк, БО-05	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	14.49	10.12.2014	нет / 1 г
Бинбанк, БО-04 (допвыпуск)	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.12	10.12.2014	нет / 0.18 г
Бинбанк, БО-02 (допвыпуск)	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.56	10.12.2014	нет / 0.76 г
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

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 Поспелов

Виталий Киселев

kopelovich@zenit.rukonstantin.pospelov@zenit.ruv.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.rum.simagin@zenit.rua.valkanov@zenit.ruy.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции

Облигации

research@zenit.rufiresearch@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.ruk.sychev@zenit.run.tolstosheina@zenit.rue.cherdakov@zenit.rud.chepragin@zenit.rueugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин

Фарида Ахметова

Марина Никишова

Вера Панова

Алексей Басов

Екатерина Гашигуллина

d.ruchkin@zenit.ruf.akhmetova@zenit.rum.nikishova@zenit.ruvera.panova@zenit.rua.basov@zenit.rue.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.