

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на мировых площадках в четверг остались сдержанными. Слабые экономические данные по еврозоне и Китаю были компенсированы цифрами из США. В результате по итогам дня мы увидели минимальные изменения /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера ухудшились в ответ на платежи по НДС, которые отвлекли из банковской системы около 190 млрд руб. В результате уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 10-20 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке вчера прошли позитивно для рубля. Налоговые платежи и отсутствие внешнего давления позволили российской валюте отыграть часть прежних потерь. Вместе с тем, объемы торгов на рынке невелики, поэтому доверия к текущей динамике мало /стр. 3/

Российский долговой рынок

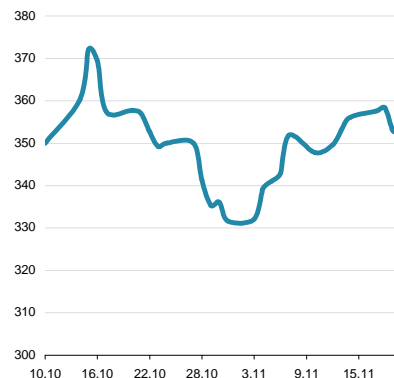
Российские еврооблигации в четверг двигались вверх по ценам на фоне коррекции нефтяных котировок, повышенной волатильности UST и около нулевой средней динамики EM. Инвесторы на рынке ОФЗ в четверг предприняли попытку роста на фоне укрепления рубля. Ставки дальних ОФЗ снизились на 3-4 бп на фоне небольшой активности /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.34	▼	-0.02	2.14	2.65
UST 10-2Y sprd	183	▼	-1	180	221
EMBI+Glob.	354	▲	1	271	372
EMBI+Rus sprd	327	▲	1	188	335
Russia'30 yield	5.10	▼	-0.06	3.94	5.30
Денежный рынок					
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.23	0.24
Euribor-3m	0.08	■	0.00	0.08	0.32
MosPrime-1m	11.28	■	0.00	8.94	11.28
Корсчета в ЦБ	966.8	▼	-168.3	575	1438
Депоз. в ЦБ	75.3	▲	1.6	52	494
NDF RU 3m	47.4	▼	-0.7	34	49
Валютный рынок					
USD/RUB	46.286	▼	-0.444	33.72	47.31
EUR/RUB	57.968	▼	-0.675	45.88	59.10
EUR/USD	1.254	▼	-0.002	1.24	1.37
Корзина ЦБ	50.95	▼	-0.763	39.17	52.41
DXU Индекс	87.591	▼	-0.056	79.78	88.01
Фондовые индексы					
RTS	1040.4	▲	1.2%	1000	1421
Dow Jones	17719.0	▲	0.19%	16117	17719
DAX	9484.0	▲	0.12%	8572	10029
Nikkei 225	17301	▲	0.33%	14006	17491
Shanghai Comp.	2452.7	▲	1.39%	2005	2494
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	79.9	▲	0.08%	80	80
Нефть Brent	79.3	▲	0.08%	78	115
Золото	1193.9	▲	0.38%	1141	1339
CRB Index	268.2	▲	0.65%	265	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

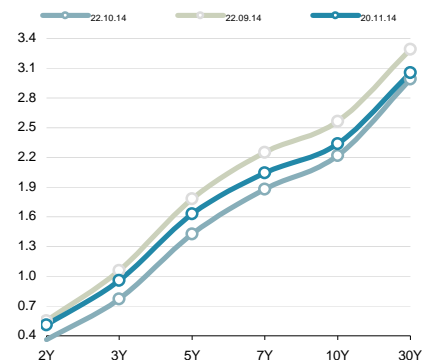
Рынки в поисках ориентиров

Настроения на мировых площадках в четверг остались сдержанными. Слабые экономические данные по еврозоне и Китаю были компенсированы цифрами из США. В результате по итогам дня мы увидели минимальные изменения.

Индекс активности производственного сектора Китая, рассчитываемый HSBC, в ноябре опустился до полугодичного минимума, застыв на пограничном значении в 50 п. Это оказалось чуть слабее рыночных ожиданий (50.2 п.) и в целом подтвердило охлаждение темпов роста Поднебесной. В Европе сводный индекс экономической активности опустился в ноябре с 52.1 п. до 51.4 п., что является минимумом за последние 16 месяцев. Характерно, что индекс PMI в Германии также опустился против ожиданий роста, а индекс во Франции так и остался ниже 50 п., что означает спад активности. Тем не менее, американская статистика смогла компенсировать полученный ранее негатив. Продажи на вторичном рынке жилья в прошлом месяце выросли на 1.5 м/м, а индекс опережающих экономических индикаторов – на 0.9%.

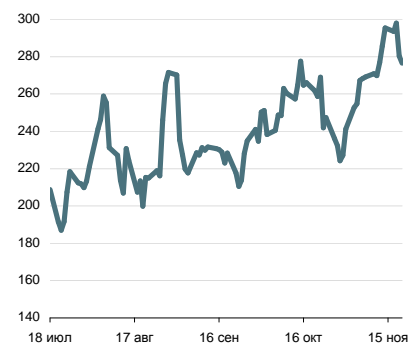
Поступающая информация свидетельствует о сохранении умеренных темпов роста экономики США при очевидном торможении ВВП еврозоны и Китая. Это не располагает к росту спроса на рискованные активы, поэтому инвесторы сохраняют выжидательную позицию.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Уплата НДС приподняла ставки МБК

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера ухудшились в ответ на платежи по НДС, которые отвлекли из банковской системы около 190 млрд руб. В результате уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 10-20 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 10.40% годовых (+20 бп), на 7 дней – под 10.60% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.30% годовых (+10 бп).

На следующей неделе пройдут крупные налоговые платежи. На уплату НДС, акцизов и налога на прибыль потребуется около 520 млрд руб. С учетом декларации ограничительной политики Центробанка, краткосрочные рублевые ставки могут продемонстрировать дальнейший рост.

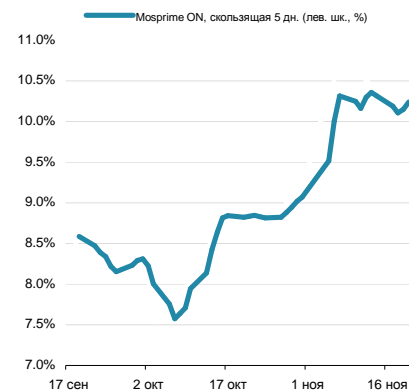
Рубль заметно укрепился на невысоких объемах

Торги на валютном рынке вчера прошли позитивно для рубля. Налоговые платежи и отсутствие внешнего давления позволили российской валюте отыграть часть прежних потерь. Вместе с тем, объемы торгов на рынке невелики, поэтому доверия к текущей динамике мало. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 77 коп. 51.43 руб. Курс доллара потерял 71 коп. до 46.15 руб., курс евро – на 85 коп. до 57.89 руб. На рынке форекс основная валютная пара консолидировалась на достигнутом значении, оставшись на отметке \$1.2550.

Невысокая активность торгов на локальном валютном рынке привела к тому, что даже не самая крупная в текущем месяце налоговая выплата (по НДС) смогла спровоцировать дефицит рублевой ликвидности и рост ставок на денежно-кредитном рынке. Участники рынка могут связать такую ситуацию не только с объективными и сезонными факторами, но и с действиями Центробанка по ограничению денежного предложения. Перекос валютной позиции банков в результате прошедшей девальвации рубля создает риски формирования полноценного дефицита рублевой ликвидности. Настроения на внешних площадках остаются бездейственными. Котировки нефти пока не решаются идти сильно ниже уровня в 80 долл. за барр.

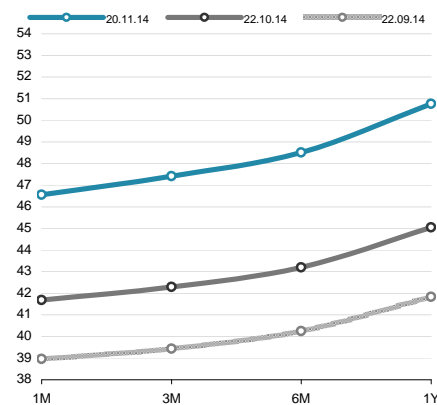
На следующей неделе будет пик налоговых платежей, который потребует из банковской системы около 520 млрд руб. Если котировки нефти не опустятся значительно ниже 80 долл. за барр., то можно ожидать продолжения укрепления рубля. Тем не менее, текущая динамика не сопровождается внушительными объемами, а понятие свободного плавания рубля сопряжено в текущей ситуации означает рост волатильности. Таким образом, мы по-прежнему рассматриваем текущие просадки валютных курсов как удобный момент для входа.

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	Аукционы Казначейства	28 дней, 3 млрд долл. от 1.7% годовых
	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~320 млрд руб.)
	Аукционы ЦБ РФ	Валютное репо сроком 28 дней и 12 мес.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 70 млрд руб. от 9.9% годовых
Среда	Возврат в бюджет	96 млрд руб.
	Выплата купонов ОФЗ	3 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	9 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	14 дней, 100 млрд руб., от 9.9% годовых
	Возврат в бюджет СПб	14 млрд руб.
	Уплата налогов	НДС (~190 млрд руб.)
Пятница		

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

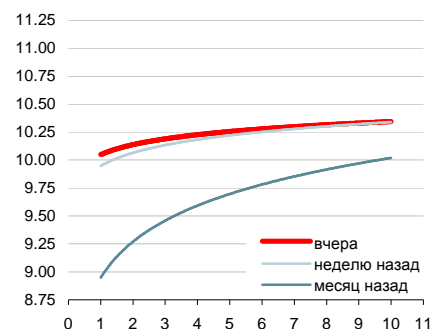
Еврооблигации дорожают на фоне восстановления нефтяных котировок

Российские еврооблигации в четверг двигались вверх по ценам на фоне коррекции нефтяных котировок, повышенной волатильности UST и около нулевой средней динамики EM. Снижение доходностей вдоль суверенной кривой по итогам дня составило порядка 10 бп, рост котировок 30-летних выпусков превысил фигуру. Корпоративный сектор провел день в боковике, изменения доходностей происходили в диапазоне +/- 10 бп, в аутсайдерах дня находились дальние выпуски Евраза, ставки которых прибавили 25-30 бп.

Доходности ОФЗ снизились на фоне укрепления рубля

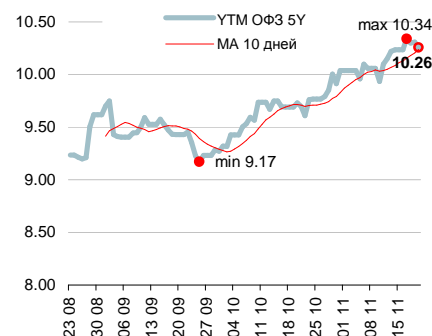
Инвесторы на рынке ОФЗ в четверг предприняли попытку роста на фоне укрепления рубля. Ставки дальних ОФЗ снизились на 3-4 бп на фоне небольшой активности и достигли и завершали день в диапазоне ставок 10.15-10.20% в районе 7-летней дюрации. В пределах годовой дюрации доходности подросли в пределах 20 бп на фоне налоговых выплат и растущих ставок межбанка. В корпоративном секторе активность сместилась ближе к началу кривой, доходности в пределах годового отрезка показали умеренный рост, не превышающий 10 бп. Лучшее средней динамики выглядел годовой выпуск РЖД 11, ставки в котором снизились на 25 бп.

Кривая ОФЗ



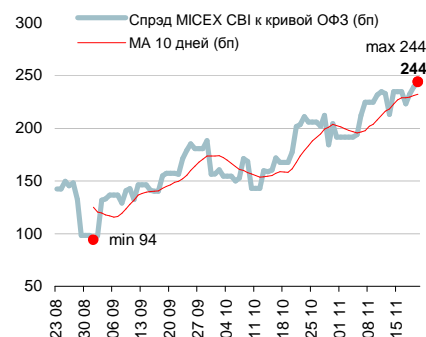
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

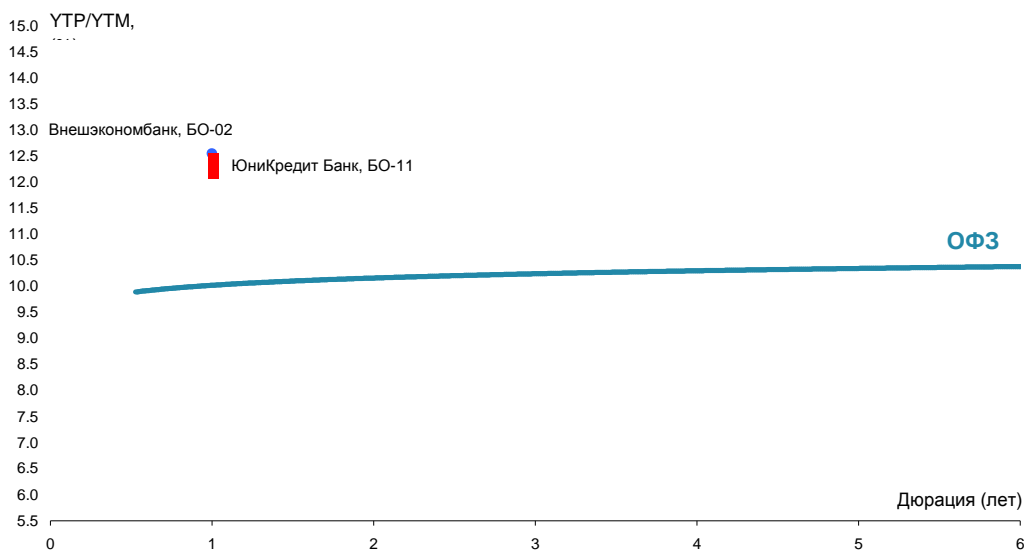
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ЮниКредит Банк, БО-11	BBB- / - / BBB	да	5 000	12.15-12.47	20.11.2014	26.11.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
Внешэкономбанк, БО-02	BBB- / Baa2 / BBB	да	10 000	12.55	19.11.2014	27.11.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г

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
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%	NR	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
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
Россельхозбанк, БО-14	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.41	13.10.2014	нет / 6.27 г
Россельхозбанк, БО-13	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.41	10.10.2014	нет / 6.27 г
Русфинанс Банк, 14	BBB- / Ba1 / BBB	да	4 000	1.5 / 100%	11.51-11.73	11.73	08.10.2014	нет / 1.42 г
Татфондбанк, БО-11 (допвыпуск)	B / B2 / -	да	1 000	н/д / 100%	12.66	12.66	07.10.2014	нет / 0.91 г
Промсвязьбанк, БО-06	BB- / Ba3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.04-12.68	12.36	02.10.2014	нет / 1 г
Росбанк, А7	- / Baa3 / BBB	да	3 000	2.4 / 100%	11.04-11.57	11.09	30.09.2014	нет / 1 г
АКБ Пересвет, БО-01	B+ / - / -	да	3 000	н/д / 100%	13.37-13.92	13.65	29.09.2014	нет / 0.72 г
Российский Капитал, БО-01 (вторич.)	- / - / B+	да	2 385	н/д / 100%	н/д	12.34	29.09.2014	0.93 г / 2 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.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

Акции
Облигации

research@zenit.ru
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
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 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.