

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки завершили минувшую неделю нейтрально. Бездействие ОПЕК вызвало давление на фондовые рынки на фоне снижающихся котировок на большинство сырьевых товаров. Тем не менее, ключевые индексы Европы и США завершили ростом второй месяц подряд /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного ухудшилась в ответ на существенное ослабление рубля. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся на 5-15 бп /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу завершились стремительным ослаблением рубля после решений ОПЕК не снижать квоту на добычу нефти. Между тем, объемы торгов на рынке невелики, что обусловлено скорее дефицитом валютной ликвидности /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в пятницу вновь оказались в числе аутсайдеров EM. Доходности вдоль суверенной кривой прибавили в среднем порядка 12 бп, ставки в «тридцатке» подскочили на 22 бп. Доходности ОФЗ завершили неделю на новых максимумах /стр. 4/

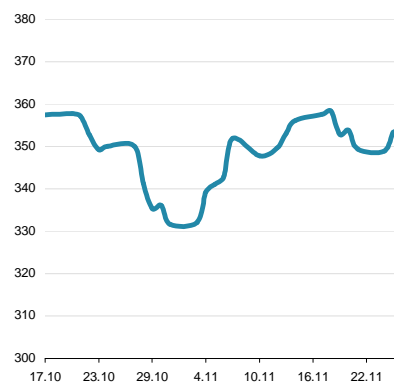
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.25	▼	-0.01	2.14	2.65
UST 10-2Y sprd	173	▼	-1	173	221
EMBI+Glob.	353	▼	-1	271	372
EMBI+Rus sprd	331	▲	11	188	335
Russia'30 yield	5.13	▲	0.02	3.94	5.30
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.23	0.24
Euribor-3m	0.08	■	0.00	0.08	0.32
MosPrime-1m	11.69	▲	0.05	8.94	11.69
Корсчета в ЦБ	1256.5	▲	127.1	575	1438
Депоз. в ЦБ	120.9	▲	34.3	52	494
NDF RU 3m	48.8	▲	1.3	34	49
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	47.058	▲	1.014	33.72	47.31
EUR/RUB	58.832	▲	1.415	45.88	59.10
EUR/USD	1.251	▲	0.003	1.24	1.37
Корзина ЦБ	53.062	▲	1.340	39.17	52.76
DXU Индекс	87.607	▼	-0.313	79.78	88.31
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1027.6	▼	-1.2%	1000	1421
Dow Jones	17827.8	▲	0.07%	16117	17828
DAX	9937.4	▲	0.22%	8572	10029
Nikkei 225	17384	▼	-0.78%	14042	17491
Shanghai Comp.	2604.3	▲	1.00%	2005	2604
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	76.9	▼	-1.65%	77	77
Нефть Brent	77.8	▼	-1.65%	78	115
Золото	1197.9	▼	-0.26%	1141	1339
CRB Index	266.7	▼	-0.07%	265	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

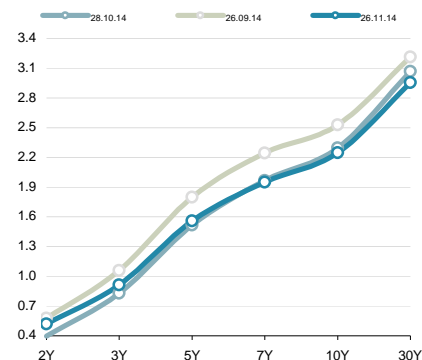
## Снижение цен на сырьевых площадках сбивает спрос на риск

Глобальные рынки завершили минувшую неделю нейтрально. Бездействие ОПЕК вызвало давление на фондовые рынки на фоне снижающихся котировок на большинство сырьевых товаров. Тем не менее, ключевые индексы Европы и США завершили ростом второй месяц подряд.

Несмотря на опасения за перспективы мировой экономики и сокращение долларовой эмиссии со стороны ФРС США, инвесторы находят поводы для оптимизма. Экономика США демонстрирует уверенный рост, который, хотя и замедлится в ближайшие кварталы, но должен остаться умеренным в 2015 г. В Европе все надежды возложены на меры европейского Центробанка. Регулятор, наравне с покупкой обеспеченных активами ценных бумаг, рассматривает вариант выкупа гособлигаций по аналогии с программами ФРС США. Таким образом, инвесторы здесь могут быть уверены в поддержании комфортных условий на финансовых рынках еврозоны.

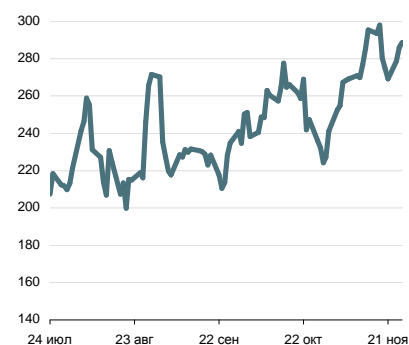
На текущей неделе внимание инвесторов будет направлено на трудовую статистику США за ноябрь. Очевидно, что именно улучшение ситуации с занятостью через рост потребительских доходов сможет компенсировать для темпов роста американского ВВП снижение внешнего спроса в результате очередного торможения мировой экономики.

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

## Ставки МБК держатся у локальных максимумов

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного ухудшилась в ответ на существенное ослабление рубля. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся на 5-15 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 10.90% годовых (+15 бп), на 7 дней – под 11.10% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.45% годовых.

С окончанием налогового периода 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.

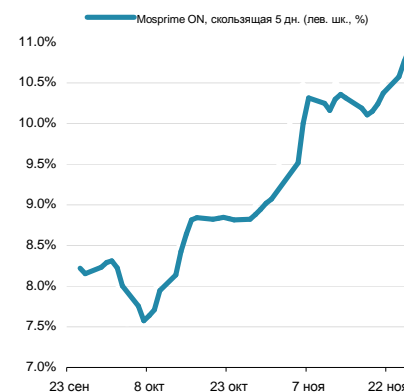
## Рубль обновляет исторические минимумы на фоне слабой нефти

Торги на валютном рынке в пятницу завершились стремительным ослаблением рубля после решений ОПЕК не снижать квоту на добычу нефти. Между тем, объемы торгов на рынке невелики, что обусловлено скорее дефицитом валютной ликвидности. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 1.85 руб. до 56.03 руб. Курс доллара поднялся на 1.75 руб. до 50.41 руб., курс евро – на 1.97 руб. до 62.90 руб. На рынке форекс основная валютная пара практически не изменилась, к концу дня торговала на отметке \$1.2445 долл.

Снижение нефтяных котировок дополняет набор негативных факторов для рубля. Девальвационные ожидания растут, тогда как кроме технических, у российской валюты не остается иных причин, чтобы остановить ослабление.

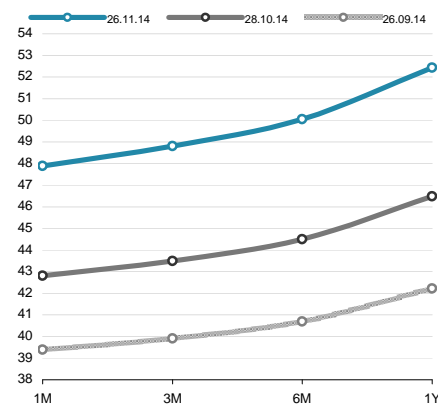
На текущей неделе рубль, вероятно, продолжит терять позиции на фоне оказываемого давления со стороны сырьевых площадок. Тем не менее, действия Центробанка по ограничению рублевой ликвидности, представляемой банкам, могут помочь сбить высокую напряженность на локальном рынке.

## 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.
Четверг	Возврат в Фонд ЖКХ	5 млрд руб.
	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

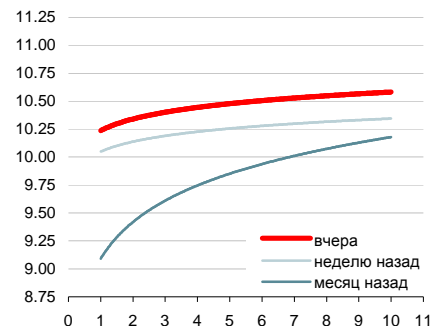
## Еврооблигации в числе аутсайдеров EM

Российские еврооблигации в пятницу вновь оказались в числе аутсайдеров EM. Доходности вдоль суверенной кривой прибавили в среднем порядка 12 бп, ставки в «тридцатке» подскочили на 22 бп и превысили отметку YTM 5.25%, ценовые потери 30-летних бумаг по итогам дня составили более полутора фигур. Корпоративный сектор фронтально дешевел, доходности в среднем по рынку прибавили порядка 15 бп. В аутсайдерах дня находились ближние выпуски Роснефти и ТНК (+28-37 бп YTM), а также ближний участок кривой Евраза и Вымпелкома (+20-25 бп YTM).

## Доходности ОФЗ на новых максимумах

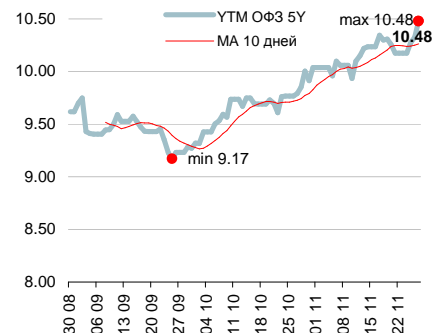
Доходности ОФЗ завершили неделю на новых максимумах. Котировки ОФЗ снижались, копируя динамику рубля и снижение нефтяных цен. Доходности на дальнем участке кривой ОФЗ в пятницу превышали уровень 10.6%, ближе к концу дня скорректировались в диапазон 10.55-10.60% в районе 7-летней дюрации. Доходности в пределах годового отрезка кривой подросли на 15-20 бп. Торги в корпоративном секторе, несмотря на невысокую активность, также проходили в негативном ключе: снижение котировок в пределах годовой дюрации местами достигало фигуры

## Кривая ОФЗ



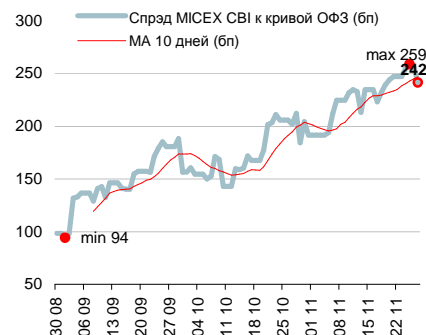
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

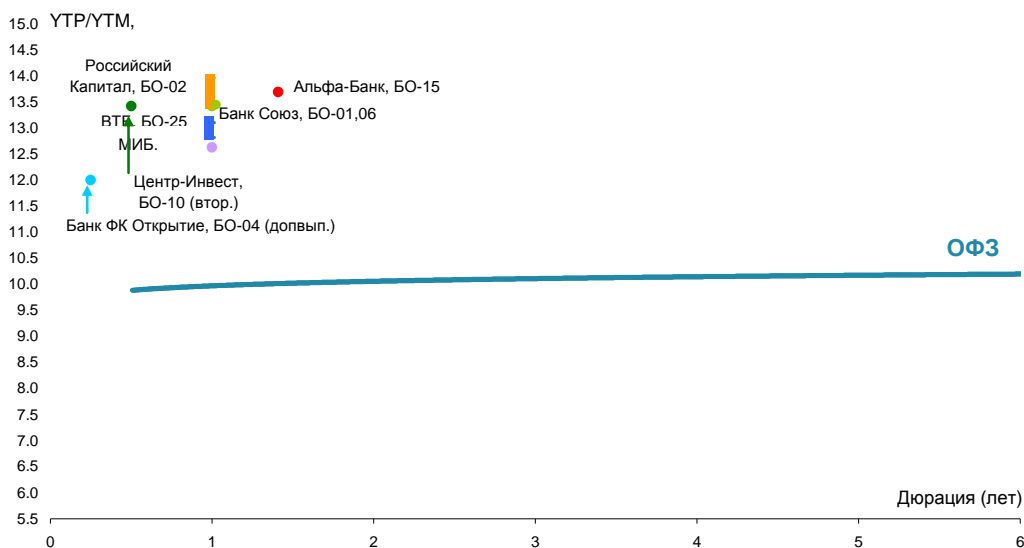
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Банк Цент-Инвест, БО-10 (втор.)	- / Ва3 / -	да	2 749	13.42	26.11.2014	TBD	нет / 0.5 г	0.5 г / 4.5 г
Банк Российский Капитал,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

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
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

## Зам.начальника Департамента

## Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович  
Константин Поспелов  
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

Рублевые облигации

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

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