

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в конце прошлой недели получили мощный стимул к росту после публикации сильной статистики по занятости в США. Показатели по рынку труда за прошлый месяц оказались существенно лучше ожиданий, спровоцировав заметное укрепление доллара и рост доходностей казначейских обязательств /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу были благоприятными на фоне коррекционного движения рубля. Вместе с тем, погашения Казначейству при отсутствии притока новой ликвидности привели к небольшому росту краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги в конце прошлой недели завершились заметным укреплением рубля. Интервенции Центробанка временно развернули рыночные настроения, позволив реализовать краткосрочную игру на укрепление российской валюты после ее заметного ослабления /стр. 3/

Российский долговой рынок

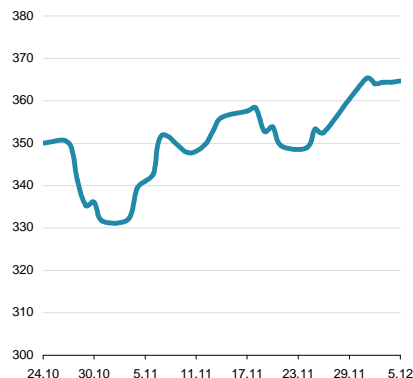
Российские еврооблигации в пятницу продолжили рост и в целом выглядели на уровне средней динамики EM. Скачок доходностей UST на время стал основной движущей силой в российских выпусках, на время сместив дешевоюющую нефть. ОФЗ завершили неделю в новом витке распродаж, значительно ускорив темпы роста доходностей /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2.31 ▲	0.07	2.14	2.65
UST 10-2Y sprd	166 ▼	-3	166	221
EMBI+Glob.	365 ▲	0	271	372
EMBI+Rus sprd	401 ▼	-8	188	406
Russia'30 yield	6.04 ▲	0.02	3.94	6.04
Денежный рынок				
Libor-3m	0.24 ▲	0.00	0.23	0.24
Euribor-3m	0.08 ■	0.00	0.08	0.29
MosPrime-1m	11.83 ▲	0.04	8.94	11.83
Корсчета в ЦБ	825.8 ▲	78.7	575	1438
Депоз. в ЦБ	222.5 ▼	-11.1	52	494
NDF RU 3m	55.1 ▼	-1.1	34	56
Валютный рынок				
USD/RUB	52.892 ▼	-1.564	33.72	54.46
EUR/RUB	64.907 ▼	-2.793	45.88	67.70
EUR/USD	1.228 ▼	-0.010	1.23	1.37
Корзина ЦБ	58.734 ▼	-2.117	39.17	60.13
DXU Индекс	89.334 ▲	0.630	79.78	89.33
Фондовые индексы				
RTS	908.8 ▲	0.3%	909	1421
Dow Jones	17958.8 ▲	0.33%	16117	17959
DAX	10087.1 ▲	2.39%	8572	10087
Nikkei 225	17920 ▲	0.08%	14533	17920
Shanghai Comp.	2937.6 ▲	2.81%	2024	2938
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	68.7 ▼	-1.29%	69	69
Нефть Brent	69.1 ▼	-1.29%	69	115
Золото	1192.5 ▲	0.29%	1141	1339
CRB Index	252.3 ▼	-0.30%	252	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынок труда США: фееричные данные

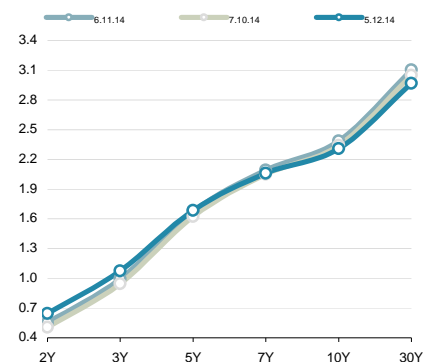
Мировые рынки в конце прошлой недели получили мощный стимул к росту после публикации сильной статистики по занятости в США. Показатели по рынку труда за прошлый месяц оказались существенно лучше ожиданий, спровоцировав заметное укрепление доллара и рост доходностей казначейских обязательств.

Прирост числа новых рабочих мест в ноябре составил внушительную 321 тыс. при ожиданиях роста лишь на 230 тыс. За октябрь данные пересмотрены также со значительным повышением – до 243 тыс. против ранее опубликованных 214 тыс. Показатель безработицы при этом остался на прежнем уровне 5.8%, что является следствием как увеличения числа рабочей силы (на 119 тыс.), так и общим ростом экономически-активного населения (на 187 тыс.).

Данные Минтруда США дают сигнал ФРС ожидать еще большего роста потребительской активности в перспективе ближайших месяцев. Предыдущее снижение уровня безработицы базировалось преимущественно на демографических процессах (массовый выход граждан на пенсию и выбытие из числа рабочей силы). Ноябрьские данные указывают на более качественное улучшение ситуации на рынке труда. Так, уровень длительной безработицы неуклонно снижается (-101 тыс.), а равно как и число людей, которые смогли найти лишь временную работу из-за сложной ситуации на рынке (-177 тыс.).

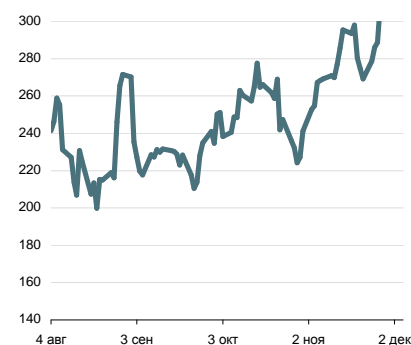
Несмотря на сильные данные, инвесторы вряд ли начнут переоценивать вероятности и сроки ужесточения денежно-кредитной политики ФРС. Наряду с улучшением ситуации с занятостью, экономика в следующем году может столкнуться с замедлением инвестиций, а также давлением со стороны внешней торговли на фоне замедляющихся темпов роста мирового ВВП.

Кривая US Treasures



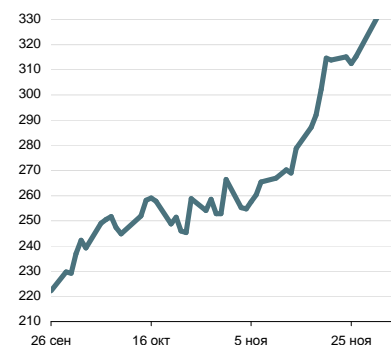
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Рынок труда США в 2014 г.

	янв14	фев14	мар14	апр14	май14	июн14	июл14	авг14	сент14	окт14	нояб14	изм-е
Рабочая сила, млн. чел	155.5	155.7	156.2	155.4	155.6	155.7	156.0	156.0	155.9	156.3	156.4	0.1
-Трудоустроено	145.2	145.3	145.7	145.7	145.8	146.2	146.4	146.4	146.6	147.3	147.3	0.0
-Уволено	10.2	10.5	10.5	9.8	9.8	9.5	9.7	9.6	9.3	9.0	9.1	0.1
Безработица, %	6.6	6.7	6.7	6.3	6.3	6.1	6.2	6.1	5.9	5.8	5.8	0.0
Изм. занятости вне с/х, тыс. чел.	144	222	203	304	229.0	267.0	212.0	180.0	271.0	243.0	321.0	78.0
-Частный сектор	166	201	202	278	228.0	260.0	213.0	175.0	249.0	236.0	314.0	78.0
-Госсектор	-22	21	1	26	1.0	7.0	-1.0	5.0	22.0	7.0	7.0	0.0
Длительная безработица, тыс. чел.	3 646	3 849	3 739	3 452	3 374	3 081	3 155	2 963	2 954	2 916	2 815	-101
Неплонная занятость по экон. причинам, тыс. чел.	7 257	7 186	7 411	7 465	7 269	7 544	7 511	7 277	7 103	7 027	6 850	-177

Источник: www.bls.gov

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ставки МБК немного подросли, но условия остаются комфортными

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу были благоприятными на фоне коррекционного движения рубля. Вместе с тем, погашения Казначейству при отсутствии притока новой ликвидности привели к небольшому росту краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 9.75% годовых (+25 бп), на 7 дней – под 10.50% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.05% годовых (+5 бп).

На текущей неделе состоится заседание Центробанка по вопросам процентной политики. С учетом годовых темпов инфляции на уровне 9.1%, а также 8.5% накопленным итогом за год, регулятор может вновь пойти на превентивное ужесточение денежно-кредитной политики, подняв ключевую ставку с 9.5% до 10.0%. Формально инфляция в текущем году может превысить ключевую ставку, при этом эффект от ослабления рубля в последние несколько недель продолжит провоцировать рост потребительских цен в начале следующего года.

Интервенции в трубу

Валютные торги в конце прошлой недели завершились заметным укреплением рубля. Интервенции Центробанка временно развернули рыночные настроения, позволив реализовать краткосрочную игру на укрепление российской валюты после ее заметного ослабления. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 2.27 руб. до 57.97 руб. Курс доллара опустился на 1.78 руб. до 52.51 руб., курс евро – на 2.87 руб. до 64.65 руб. На рынке форекс основная валютная пара потеряла 1 фигуру на сильных данных по рынку труда США, завершив день на отметке \$1.2290.

Рубль слабеет под давлением снижающихся нефтяных котировок и сохранения напряженности в геополитической сфере после очередного озвучивания позиций высшим российским руководством. Интервенции Центробанка не смогли преломить эту тенденцию, поскольку они идут вразрез с динамикой нефтяных цен. Кроме того, регулятор пока не слишком ограничивает денежное предложение, а ситуация на внутреннем денежно-кредитном рынке остается относительно благоприятной. В конце года традиционно увеличиваются поступления рублевой ликвидности из бюджета на банковские счета, поэтому и эти ресурсы могли быть направлены на покупку валюты.

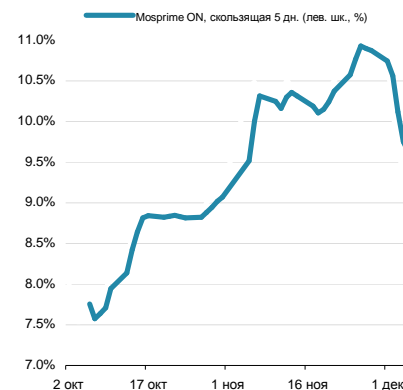
В арсенале Центробанка осталось мало традиционных инструментов для борьбы с избыточным ослаблением рубля. Сильное сжатие денежного предложения может обернуться внутренним кредитным шоком, что при текущем состоянии экономики недопустимо. Потенциальный запас для осуществления прямых валютных интервенций также невелик, а эффективность его расходования против движения нефтяных котировок не имеет особого смысла, а лишь только усиливает спекулятивный интерес к покупке валюты. У ЦБ остаются точечные меры по пресечению избыточных спекуляций против рубля, попытки договориться с экспортерами о необходимости конвертировать часть валютной выручки в рубли, а также дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики и расширение сроков валютного репо.

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.

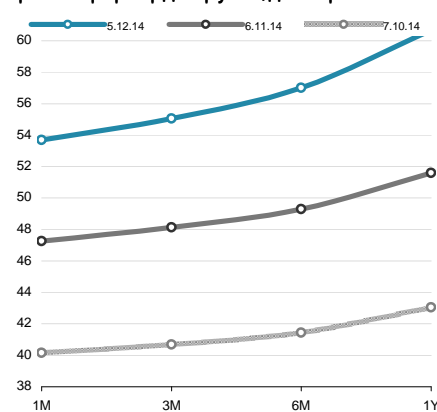
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

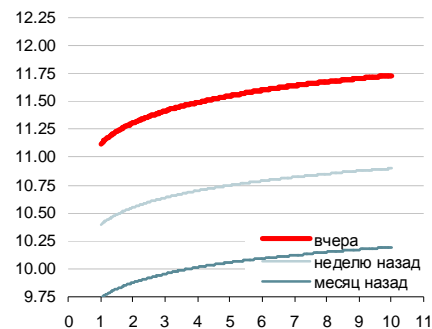
Доходности евробондов подросли на фоне скачка ставок UST

Российские еврооблигации в пятницу продолжили рост и в целом выглядели на уровне средней динамики EM. Скачок доходностей UST на время стал основной движущей силой в российских выпусках, на время сместив дешевеющую нефть. Доходности в суверенных выпусках за день прибавили 5-10 бп, рост ставок в пределах 4-летней дюрации превышал 12 бп. Корпоративный сектор фронтально дешевел, рост ставок в среднем по рынку превысил 45 бп. В аутсайдерах рынка находились выпуски Сибура (+87 бп УТР), суборды Газпромбанка (+80-120 бп), а также кривая Альфа-Банка, рост доходностей вдоль которой превысил 70 бп.

Распродажи в ОФЗ усилились

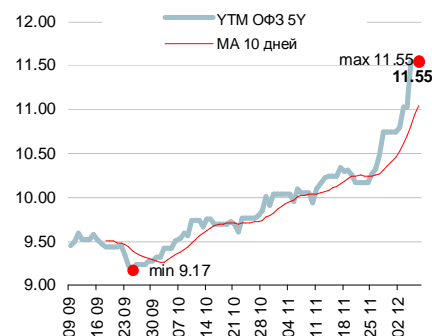
ОФЗ завершили неделю в новом витке распродаж, значительно ускорив темпы роста доходностей. К ставшему уже привычному фактору дешевого рубля, формировавшему траекторию снижения цен ОФЗ в течение последних недель, прибавились растущие опасения инвесторов о возможности очередного повышения ключевой ставки ЦБ на заседании в ближайший четверг. На этом фоне ценовые потери долгосрочных выпусков ОФЗ в течение дня превышали 3 фигуры, ставки на дальнем участке кривой в районе 7-летней дюрации поднимались выше отметки 12%. Ближе к концу дня дальние доходности скорректировались в диапазон 11.8-12.0%. Ставки в пределах годового отрезка кривой завершили день ростом на 20-30 бп. Доходности в корпоративном секторе прибавили в среднем более 10 бп на фоне подавленной торговой активности.

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/MF	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % 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/MF	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
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, ОЗ	- / 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

Кирилл Копелович

Зам.начальника Департамента

Константин Поспелов

Зам.начальника Департамента

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

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин

Фарида Ахметова

Марина Никишова

Вера Панова

Алексей Басов

Екатерина Гашигуллина

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.