

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки открыли новую пятидневку снижением спроса на рискованные активы. Китайская статистика по внешней торговле оказалась холодным душем для инвесторов после публикации сильных данных по рынку труда США в пятницу /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила ухудшаться в ответ на ожидания ужесточения процентной политики на заседании в четверг, а также ограничения предоставляемой банкам рублевой ликвидности /стр. 3/

## Валютный рынок

Старт недели на локальном валютном рынке вновь оказал давление на рубль. Снижение нефтяных котировок не смогло сохранить пятничную тенденцию к укреплению рубля, а Центробанк, вероятно, отказался от проведения точечных интервенций /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Еврооблигации в понедельник торговались вниз по ценам и провели день на уровне средней динамики EM, игнорируя снижение ставок UST. События на рынке рублевых облигаций развивались весьма драматично. Рост доходностей вдоль кривой ОФЗ по итогам дня составил +50-70 бп, ставки на дальнем участке кривой обновили максимумы февраля 2009г. /стр. 4/

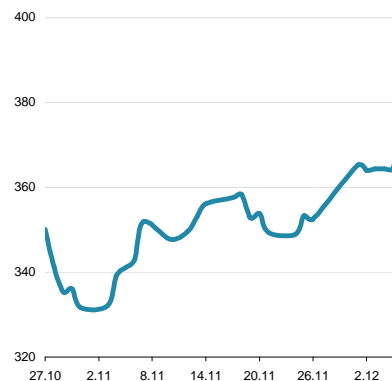
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.26	▼	-0.05	2.14	2.65
UST 10-2Y sprd	163	▼	-3	163	221
EMBI+Glob.	379	▲	15	271	379
EMBI+Rus sprd	414	▲	3	188	406
Russia'30 yield	6.17	▲	0.03	4.03	6.17
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.23	0.24
Euribor-3m	0.08	■	0.00	0.08	0.29
MosPrime-1m	12.75	▲	0.92	8.94	12.75
Корсчета в ЦБ	708.2	▼	-117.6	575	1438
Депоз. в ЦБ	166.6	▼	-55.9	52	494
NDF RU 3m	56.9	▲	1.8	34	57
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	53.796	▲	0.905	33.72	54.46
EUR/RUB	66.126	▲	1.219	45.88	67.70
EUR/USD	1.232	▲	0.003	1.23	1.37
Корзина ЦБ	59.978	▲	1.157	39.17	60.13
DXU Индекс	89.041	▼	-0.293	79.78	89.33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	870.4	▼	-1.5%	870	1421
Dow Jones	17852.5	▼	-0.59%	16117	17959
DAX	10015.0	▼	-0.72%	8572	10087
Nikkei 225	17936	▼	-0.68%	14533	17936
Shanghai Comp.	3020.3	▼	-5.43%	2024	3020
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	66.1	▼	-0.88%	66	66
Нефть Brent	66.2	▼	-0.88%	66	115
Золото	1203.5	▲	0.27%	1141	1339
CRB Index	248.1	▼	-1.66%	248	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

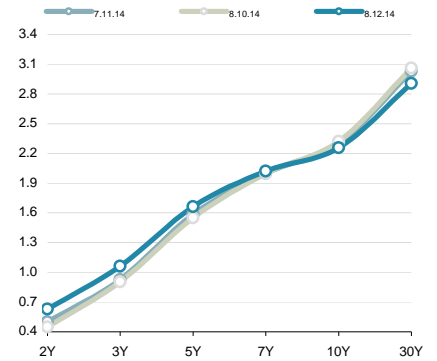
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Слабый старт новой недели

Мировые рынки открыли новую пятидневку снижением спроса на рискованные активы. Китайская статистика по внешней торговле оказалась холодным душем для инвесторов после публикации сильных данных по рынку труда США в пятницу.

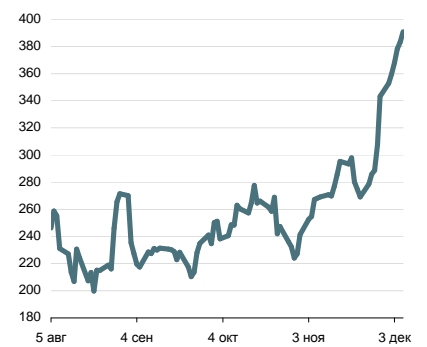
Данные по снижению китайского импорта в ноябре на 6.7% оказались неожиданностью для инвесторов, ожидавших его повышения в среднем на 3.7%. Кроме того, темпы роста экспорта также оказались слабее прогнозов, прибавив в ноябре лишь 4.7% против 11.6% в октябре. Эти данные в очередной раз указывают инвесторам на слабые перспективы мировой экономики, что наибольшим образом давит на котировки сырьевых товаров. В свою очередь, в аутсайдерах на фондовых площадках вчера оказались именно сырьевые компании.

Кривая US Treasures



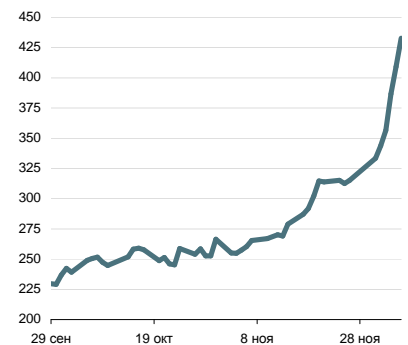
Источник: Reuters

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 подбираются к локальным максимумам

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила ухудшаться в ответ на ожидания ужесточения процентной политики на заседании в четверг, а также ограничения предоставляемой банкам рублевой ликвидности. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 10.50% годовых (+75 бп), на 7 дней – под 11.05% годовых (+55 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 9.25% годовых (-30 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.

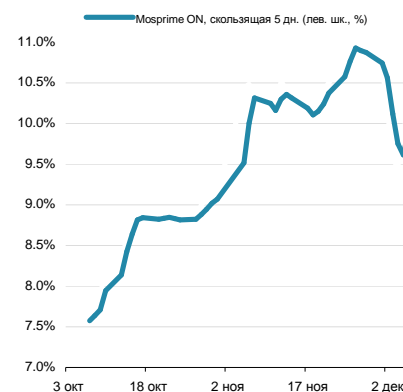
## Рубль дешевеет вслед за нефтью

Старт недели на локальном валютном рынке вновь оказал давление на рубль. Снижение нефтяных котировок не смогло сохранить пятничную тенденцию к укреплению рубля, а Центробанк, вероятно, отказался от проведения точечных интервенций. По итогам дня курс бивалютной корзины поднялся на 1.40 руб. до 59.37 руб. Курс доллара вырос на 1.24 руб. до 53.75 руб., курс евро – на 1.59 руб. до 66.24 руб. На рынке форекс основная валютная пара немного скорректировалась после существенного снижения в пятницу, завершив день на отметке \$1.2310.

Продолжающееся снижение нефтяных котировок остается ключевым фактором ослабления рубля. Дешевеющее «черное золото» сопровождается укреплением доллар к большинству валют на фоне сильных данных с рынка труда. Возобновившиеся на прошлой неделе валютные интервенции Центробанка не смогли преломить негативную динамику российской валюты. Не слишком эффективными оказались и словесные интервенции властей.

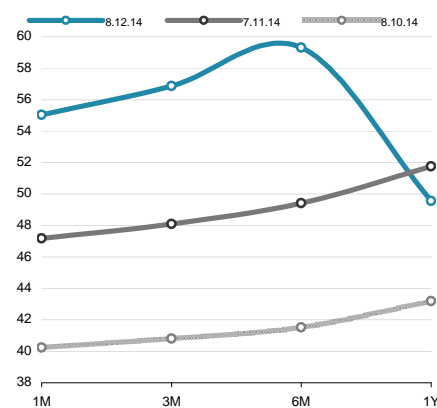
В условиях давления со стороны нефтяного рынка попытки удержать рубль от снижения выглядят не слишком действенными. Тем не менее, точки опоры у рубля еще остались. Это и потенциальное ужесточение денежно-кредитной политики Центробанка на заседании в четверг, и сохранение возможности ограничить предоставление банкам рублевой ликвидности, а также приближающийся налоговый период декабря.

## 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

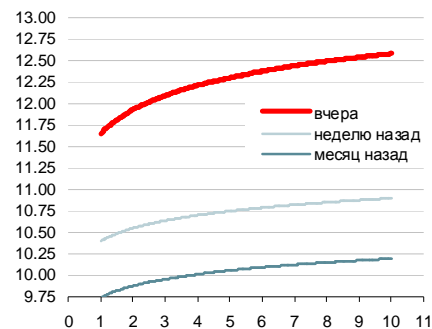
## Давление продавцов в корпоративных евробондах усиливается

Еврооблигации в понедельник торговались вниз по ценам и провели день на уровне средней динамики EM, игнорируя снижение ставок UST. Рост доходностей суверенных выпусков в пределах 5-летнего участка кривой превысил +15 бп, дальние доходности показали более умеренный рост в пределах +6-8 бп. В корпоративном секторе значительно усилилось давление продавцов, доходности в среднем по рынку прибавили порядка +50 бп. В аутсайдерах дня находились суборды Газпромбанка (+130-150 бп УТМ), а также выпуски ТМК, рост доходностей которых также превысил +100 бп.

## Доходности дальних ОФЗ обновили максимумы 2009г.

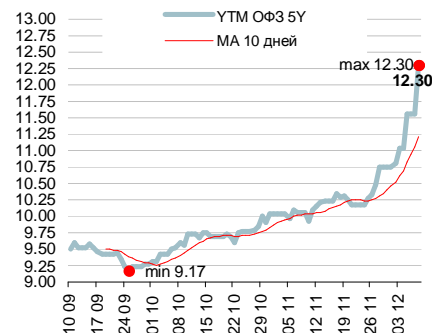
События на рынке рублевых облигаций развивались весьма драматично. Рост доходностей вдоль кривой ОФЗ по итогам дня составил +50-70 бп, ставки на дальнем участке кривой обновили максимумы февраля 2009г. Ценовые потери дальних выпусков превысили 3 фигуры, доходности 10-12-летних ОФЗ достигли отметки 12.50%, ставки в пределах годовой дюрации находились на уровне 11.5-11.7%. Продажи рублевых облигаций увеличиваются на фоне дешевающей нефти и рубля, дополнительно к этому инвесторы осуществляют репрайсинг кривой, включая в цены ожидания очередного повышения ставок ЦБ на заседании в четверг.

## 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
Бинбанк, БО-02 (допвыпуск)	B / - / -	да	3 000	12.56	08.12.2014	10.12.2014	нет / 0.76 г	0.9 г / 1.9 г
Бинбанк, БО-04 (допвыпуск)	B / - / -	да	3 000	12.12	08.12.2014	10.12.2014	нет / 0.18 г	0.2 г / 5.2 г
Бинбанк, БО-05	B / - / -	да	2 000	14.49	08.12.2014	10.12.2014	нет / 1 г	1 г / 6 лет
РГС-Недвижимость, БО-04	NR	нет	3 000	н/д	10.12.2014	15.12.2014	н/д	н/д / 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
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

# 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](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

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

Рублевые облигации

Денис Ручкин

Фарида Ахметова

Марина Никишова

Вера Панова

Алексей Басов

Екатерина Гашигуллина

[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.