

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в среду были под давлением со стороны сырьевых площадок. Череда слабой статистики из Китая дополнилась слабыми ожиданиями по динамике сырья, что в конечном итоге привело к полномасштабному снижению спроса на рискованные активы /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила постепенное ухудшение. Признаки дефицита рублевой ликвидности и ожидания ужесточения денежно-кредитной политики Центробанка на сегодняшнем заседании привели к росту краткосрочных процентных ставок еще на 10 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в среду завершились очередным витком ослабления рубля. Снижающиеся нефтяные котировки продолжили определять динамику локального валютного рынка, а прочие факторы потенциальной поддержки пока не имеют достаточного веса /стр. 3/

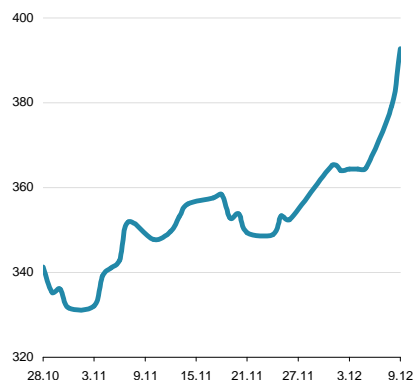
Российский долговой рынок

Российский сегмент еврообондов, после прошедшей распродажи, выглядел немного лучше своих аналогов их EM. Цены вдоль суверенной кривой снизились в среднем на 40 бп., а в дальнем сегменте – на 75 бп. На рынке рублевого долга вчера наметилась восстановительная динамика /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.21	▼	-0.04	2.14	2.65
UST 10-2Y sprd	160	▼	-3	160	221
EMBI+Glob.	393	▲	14	271	393
EMBI+Rus sprd	431	▲	13	188	414
Russia'30 yield	6.19	▲	0.05	4.03	6.19
Денежный рынок					
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.23	0.24
Euribor-3m	0.08	■	0.00	0.08	0.27
MosPrime-1m	13.35	▲	0.60	8.94	13.35
Корсчета в ЦБ	826.8	▲	118.6	575	1438
Депоз. в ЦБ	185.9	▲	19.4	52	494
NDF RU 3m	57.3	▲	0.5	34	57
Валютный рынок					
USD/RUB	54.241	▲	0.445	33.72	54.46
EUR/RUB	67.342	▲	1.217	45.88	67.70
EUR/USD	1.237	▲	0.006	1.23	1.37
Корзина ЦБ	60.066	▲	0.666	39.17	60.13
DXU Индекс	88.69	▼	-0.351	79.78	89.33
Фондовые индексы					
RTS	857.5	▲	1.3%	858	1421
Dow Jones	17801.2	▼	-0.29%	16117	17959
DAX	9793.7	▼	-2.21%	8572	10087
Nikkei 225	17813	▼	-2.25%	14533	17936
Shanghai Comp.	2856.3	▲	2.93%	2024	3020
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	66.6	▼	-1.06%	67	67
Нефть Brent	66.8	▼	-1.06%	66	115
Золото	1230.9	▲	0.27%	1141	1339
CRB Index	251.1	▲	1.18%	248	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread


Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

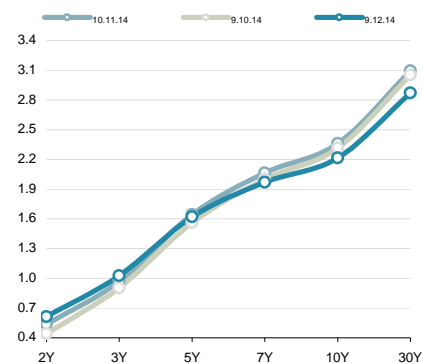
ОПЕК вновь сбила интерес к риску

Глобальные рынки в среду были под давлением со стороны сырьевых площадок. Черета слабой статистики из Китая дополнилась слабыми ожиданиями по динамике сырья, что в конечном итоге привело к полномасштабному снижению спроса на рискованные активы.

Ключевой темой вчера стало понижение прогнозов спроса на нефть со стороны ОПЕК. Картель ожидает, что в следующем году спрос на его нефть составит 28.9 млн б/с, что на 300 тыс. б/с меньше прежнего прогноза и на 1.1 млн б/с ниже целевого уровня добычи ОПЕК. Данный прогноз является минимальным с 2003 г. и свидетельствует о нарастающих ожидания торможения темпов роста мирового ВВП. Тем не менее, ОПЕК пока не видит необходимости действовать. Накануне представитель нефтяной промышленности Ирана не исключил снижения цен до 40 долл. за барр., а министр нефти Саудовской Аравии не видит критических моментов в текущем снижении цены.

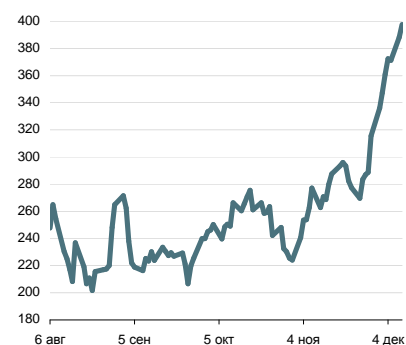
Как итог, мы наблюдали заметную проекцию снижения сырьевых котировок на фондовые рынки. Тем не менее, доллар США продолжил терять позиции к евро в рамках коррекционного движения. Участники рынка все больше уверены в том, что снижение цен на сырьевые товары приведет к давлению на американскую экономику, и, несмотря на недавние сильные цифры по рынку труда, вынудить ФРС как можно дольше удерживать базовую процентную ставку на минимальном уровне.

Кривая US Treasures



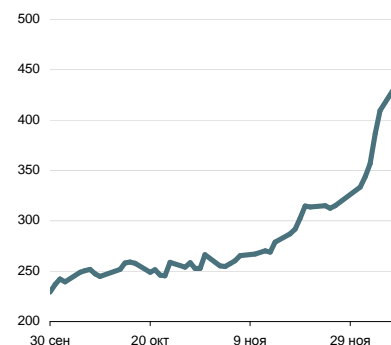
Источник: Reuters

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 подрастают в преддверии заседания ЦБ РФ

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила постепенное ухудшение. Признаки дефицита рублевой ликвидности и ожидания ужесточения денежно-кредитной политики Центробанка на сегодняшнем заседании привели к росту краткосрочных процентных ставок еще на 10 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 10.80% годовых (+10 бп), на 7 дней – под 11.95% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.20% годовых.

В четверг 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 как минимум на 50 бп. 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.

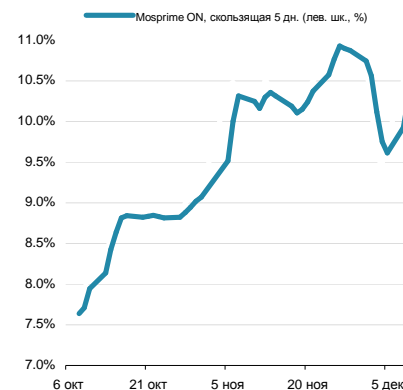
У рубля нет иного выбора, кроме как следовать за ценами на нефть

Торги на валютном рынке в среду завершили очередным витком ослабления рубля. Снижающиеся нефтяные котировки продолжили определять динамику локального валютного рынка, а прочие факторы потенциальной поддержки пока не имеют достаточного веса. По итогам дня курс бивалютной корзины поднялся на 1.06 руб. до 60.88 руб. Курс доллара вырос на 0.80 руб. до 54.85 руб., курс евро – на 1.38 руб. до 68.25 руб. На рынке форекс пара евро/доллар продолжила корректироваться и к концу дня достигла отметки \$1.2440.

Давление на российскую валюту идет со стороны нефтяного рынка. Понижение прогнозов среднегодовой цены нефти на нефть Министерством энергетики США (почти на 20% до 62.75 долл. за барр.) вчера дополнилось снижением ОПЕК прогноза спроса на «черное золото». Это вызывало дальнейшее снижение цен на нефть и, как следствие, ослабление рубля.

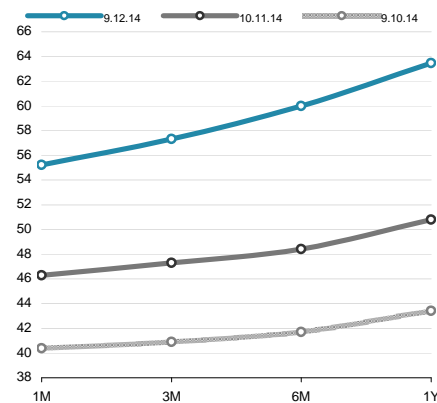
Сохранение поддерживающих факторов для российской валюты пока не имеет значения для участников рынка. Прежде всего, это вероятное ужесточение процентной политики на сегодняшнем заседании ЦБ РФ. Если ключевая ставка будет повышена больше, чем на 50-100 бп, то реакция локального рынка может быть негативной, поскольку это косвенно подтверждает, что у Центробанка не осталось действенных механизмов для борьбы с ослаблением рубля. Помимо этого, на локальном денежно-кредитном рынке ставки МБК уже закладывают возможность повышения ключевой ставки примерно на 150 бп.

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, ГИФР

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

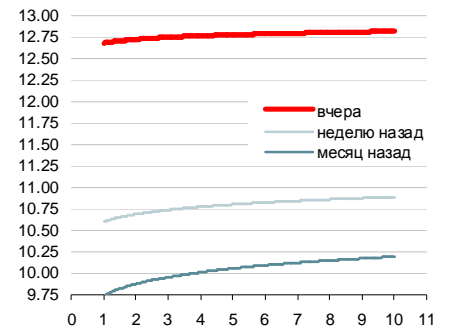
Евробонды РФ: распродажи умерились

Евробонды EM в среду были под давлением общего негативного настроения на мировых площадках, вызванных понижением ОПЕК прогнозов спроса на нефть в 2015 г. до минимумов за последние 11 лет. В результате спрэд EMBI+ Global расширился на 17 бп до 396 бп. Российский сегмент евробондов, после прошедшей распродажи, выглядел немного лучше своих аналогов их EM. Цены вдоль суверенной кривой снизились в среднем на 40 бп., а в дальнем сегменте – на 75 бп. В корпоративных выпусках давление сохранилось вокруг выпусков госбанков, которые в среднем продолжили дешеветь темпами 1.5-3 фигуры.

ОФЗ восстановление подорвал рубль

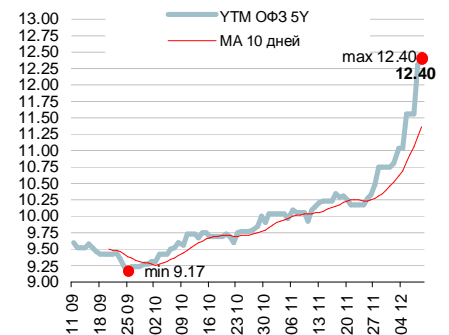
На рынке рублевого долга вчера наметилась восстановительная динамика. В сегменте ОФЗ намечалось снижение доходностей, которое в течение дня доходило до 30-40 бп. Тем не менее, ослабление рубля к вечеру заставило доходности скорректироваться от внутридневных минимумов. В результате доходности к концу торгов опустились в среднем на 20-30 бп, а цены выросли на 0.5-1.5 пп.

Кривая ОФЗ



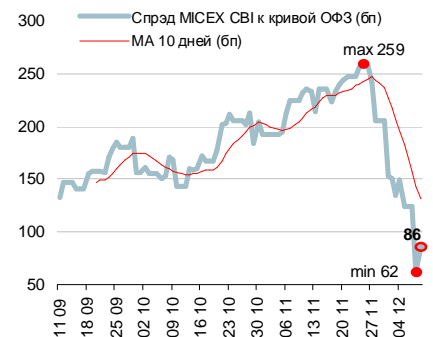
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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	Закрывание 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

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
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- / Vaa2 / 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- / Vaa1 / 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- / Va1 / 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- / Vaa1 / -	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

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.