

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на мировых площадках в среду улучшились благодаря восстановлению сырьевых котировок, а также итогам заседания ФРС, которые оказались в рамках наиболее благоприятного для рынков сценария /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила ухудшаться в ответ на сокращение объемов рынка МБК из-за возросшего уровня процентных ставок и общего ослабления доверия в банковской системе /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на валютном рынке в среду прошли в рамках восстановлением позиций российской валюты. Резкое ослабление накануне создало предпосылки для коррекционного движения, чему способствовал ряд факторов /стр. 4/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в среду продемонстрировали восстановительную динамику на фоне коррекции нефтяных котировок и решительных мер ЦБ, направленных на стабилизацию ситуации на внутреннем валютном рынке. На рынке ОФЗ вчера преобладала эмоциональная составляющая /стр. 4/

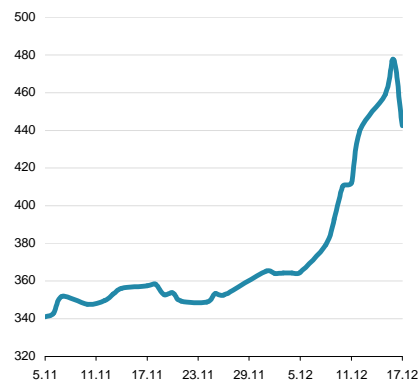
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.14	▲	0.08	2.06	2.64
UST 10-2Y sprd	152	▲	1	151	217
EMBI+Glob.	442	▼	-35	271	478
EMBI+Rus sprd	505	▲	33	188	584
Russia'30 yield	6.81	▼	-0.81	4.03	7.61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	■	0.00	0.23	0.24
Euribor-3m	0.08	■	0.00	0.08	0.22
MosPrime-1m	21.82	▲	1.77	8.94	21.82
Корсчета в ЦБ	1456.9	▲	59.5	575	2102
Депоз. в ЦБ	327.7	▲	99.6	52	494
NDF RU 3m	66.5	▼	-5.9	34	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	61.593	▼	-6.322	33.72	67.91
EUR/RUB	74.922	▼	-10.039	45.88	84.96
EUR/USD	1.234	▼	-0.017	1.23	1.37
Корзина ЦБ	65.278	▼	-8.904	39.17	76.14
DXU Индекс	89.133	▲	1.008	79.78	89.33
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	718.3	▲	5.8%	629	1421
Dow Jones	17356.9	▲	1.69%	16117	17959
DAX	9544.4	▼	-0.20%	8572	10087
Nikkei 225	16820	▲	2.32%	14533	17936
Shanghai Comp.	3061.0	▼	-0.11%	2024	3061
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	61.7	▲	0.07%	62	62
Нефть Brent	61.2	▲	0.07%	60	115
Золото	1189.7	▲	0.79%	1141	1339
CRB Index	239.9	▲	0.48%	239	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

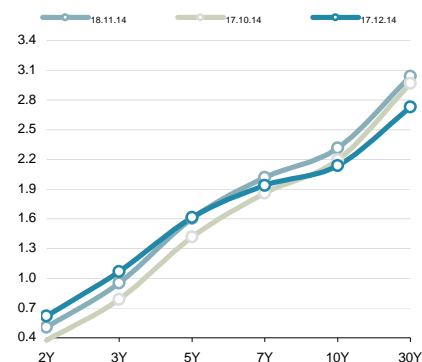
## Заседание ФРС прошло в комфортном ключе

Настроения на мировых площадках в среду улучшились благодаря восстановлению сырьевых котировок, а также итогам заседания ФРС, которые оказались в рамках наиболее благоприятного для рынков сценария.

Главной интригой недели было заседание комитета по открытым рынкам ФРС США. По его итогам рынки получили некоторое успокоение. Фраза о «сохранении низких процентных ставок после окончания третьего раунда политики количественного смягчения в значительной перспективе» была заменена на «ФРС проявит терпение в нормализации денежно-кредитной политике». Таким образом, Федрезерв продолжает готовить рынки к неизбежному, используя при этом очень маленькие шаги в ходе смене риторики.

Стоит отметить, что формальных причин для немедленного повышения базовой процентной ставки у ФРС нет. Инфляция остается низкой и, судя по ценам на сырье, вряд ли вырастет значительно в ближайшие месяцы. Между тем, экономика может столкнуться со снижением внешнего спроса, что потребует дополнительного стимулирования экономики. На наш взгляд, ФРС может решиться на первое повышение Fed Fund не ранее конца I полугодия следующего года.

Кривая US Treasures



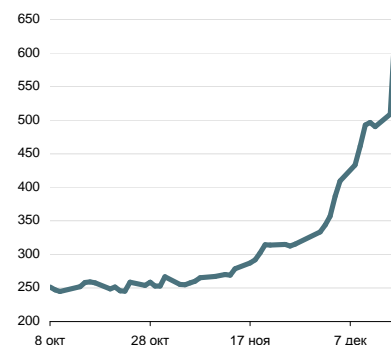
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Условия рынка ухудшаются

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила ухудшаться в ответ на сокращение объемов рынка МБК из-за возросшего уровня процентных ставок и общего ослабления доверия в банковской системе. В результате рост краткосрочных процентных ставок составил 1.0-1.5 пп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 19.85% годовых (+ 1.20 пп), на 7 дней – под 20.70% годовых (+1.45 пп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 18.00% годовых (+1.05 пп).

С учетом высокой ставки по предоставляемому фондированию банкам со стороны ЦБ, ситуация на рынке в ближайшее время останется напряженной. Более того, если регулятор начнет сокращать объемы предоставляемой банками ликвидности, краткосрочные рублевые ставки продолжат рост.

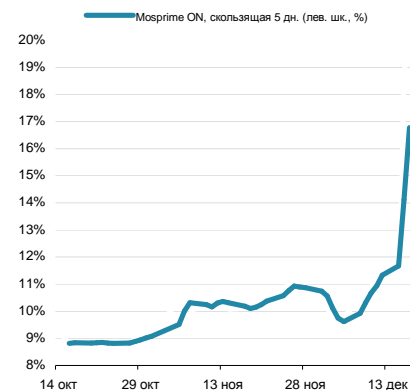
## Рубль резко укрепился, восстановив часть позиций

Торги на валютном рынке в среду прошли в рамках восстановлением позиций российской валюты. Резкое ослабление накануне создало предпосылки для коррекционного движения, чему способствовал ряд факторов. По итогам дня курс бивалютной корзины упал на 8.52 руб. до 66.92 руб. Курс доллара потерял 7.28 руб. до 60.22 руб., курс евро – 10.05 руб. до 75.10 руб. На рынке форекс пара евро/доллар отреагировала на итоги заседания ФРС США, где регулятор немного ужесточил фразу о перспективах повышения базовой процентной ставки. В результате пара EUR/USD опустилась до \$1.2440.

Коррекционные настроения на локальном валютном рынке спровоцировал комплекс мер со стороны российских властей, в том числе и денежных. Так, Центробанк, кроме повышения ключевой ставки, вчера пошел на ослабление банковского регулирования, а также, вероятно, продолжил осуществление масштабных интервенций в поддержку рубля. Правительство согласовало с экспортерами график реализации валютной выручки, что также поддержало рубль, особенно в рамках протекающего налогового периода. Осуществление ряда стабилизирующих мер для валютного рынка со стороны властей пока оказывает поддержку рублю. Вместе с тем, говорить о свободном плавании рубля сейчас не приходится – предпринятые действия можно назвать рыночными лишь наполовину, что подтверждает отсутствие необходимости свободного курсообразования именно сейчас.

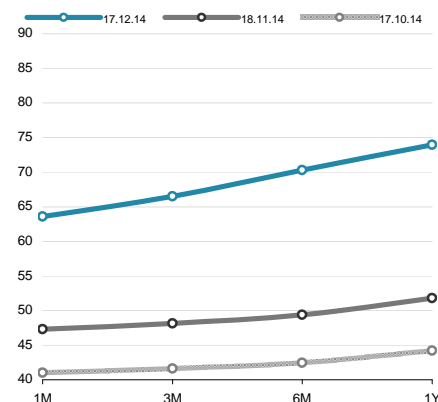
Сегодня рубль, вероятно, продолжит инерционное укрепление. Поскольку цены на нефть держатся вблизи вчерашнего закрытия, а резкое снижение курсов в среду могло вызвать принудительное закрытия ряда коротких позиций по рублю.

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

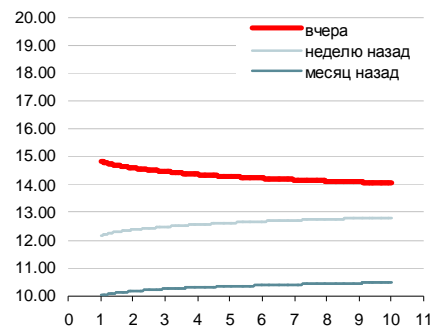
## Евробонды на волне коррекции

Российские еврооблигации в среду продемонстрировали восстановительную динамику на фоне коррекции нефтяных котировок и решительных мер ЦБ, направленных на стабилизацию ситуации на внутреннем валютном рынке. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 50-60 бп, что позволило вернуться на уровни начала текущей недели. Доходность RUSSIA-30 завершали день на отметке 6.8%, котировки 30-летних бумаг прибавили более 7 фигур. Корпоративный сектор выглядел исключительно волатильно. В целом на рынке преобладали покупатели, снизившие доходности большей части выпусков в среднем более чем на 1 пп, против рынка двигались оба выпуска ТМК, ближний участок кривой Газпромбанка, выпуски Банка Открытие, а также суборды Промсвязьбанка – котировки которых двигались в очень широких ценовых диапазонах.

## В ОФЗ вернулись покупатели

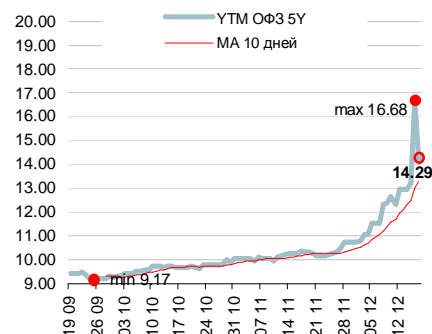
На рынке ОФЗ вчера преобладала эмоциональная составляющая. При этом снижение доходностей на 3-4 пп до 14-14.5% в пределах годового отрезка кривой и более на 2 пп до 13% по долгосрочным выпускам выглядело избыточно оптимистично в контексте текущих реалий даже на фоне укрепления рубля к корзине более чем на 10%. Корпоративный сектор адаптируется к новым уровням ставок: выше отметки доходности 20% завершили день 3-летний выпуск Газпром нефть 04, а также выпуски Вымпелкома, расположенные в пределах годового отрезка кривой.

## Кривая ОФЗ



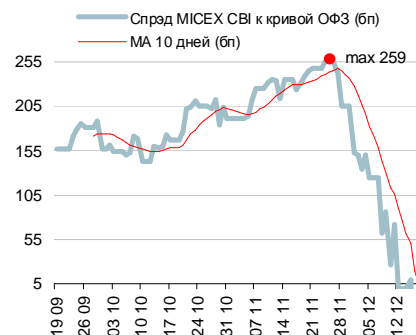
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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	Закрытие 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
ФПБ Банк, БО-03	- / ВЗ / -	да	2 000	н/д	17.12.2014	19.12.2014	н/д	н/д / 5 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
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- / Ва3 / -	да	5 000	н/д / 100%	12.00	12.00	04.12.2014	нет / 0.25 г
Банк МИБ, 03	- / АЗ / -	да	4 000	1.2 / 100%	12.63	12.63	02.12.2014	нет / 1 г
Альфа-Банк, БО-15	BB+ / Ва1 / 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- / 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

# 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.