

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в четверг двигались в уверенном оптимистичном ключе. Основными поводами для оптимизма стали итоги заседания ФРС в среду, а также статистика из США /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера значительно ухудшилась. Рост краткосрочных процентных ставок на межбанковском рынке составил порядка 7 пп /стр. 3/

Валютный рынок

Восстановление позиций российской валюты не продлилось долго. Уже на вчерашних торгах снижающиеся нефтяные котировки заставили участников рынка взглянуть на рубль в критичном ключе /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в четверг продолжили восстановительное движение. ОФЗ в четверг торговались в условиях высокой волатильности. Эмоциональный фактор от резкого восстановительного движения рубля, произошедшего накануне, отступил и доходности ОФЗ сместились вверх по всей длинной кривой /стр. 4/

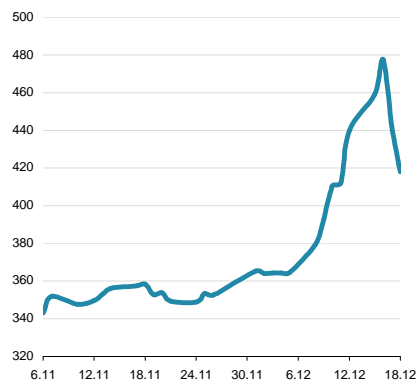
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.21	▲	0.07	2.06	2.64
UST 10-2Y sprd	158	▲	6	151	217
EMBI+Glob.	418	▼	-24	273	478
EMBI+Rus sprd	480	▼	-79	188	584
Russia'30 yield	6.69	▼	-0.12	4.03	7.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.25	▲	0.00	0.23	0.25
Euribor-3m	0.08	▼	0.00	0.08	0.22
MosPrime-1m	27.77	▲	5.95	8.94	27.77
Корсчета в ЦБ	1884.3	▲	427.4	575	2102
Депоз. в ЦБ	327.7	▲	99.6	52	494
NDF RU 3m	67.2	▲	0.6	34	72
Валютный рынок					
USD/RUB	61.622	▲	0.029	33.72	67.91
EUR/RUB	75.592	▲	0.671	45.88	84.96
EUR/USD	1.229	▼	-0.006	1.23	1.37
Корзина ЦБ	67.259	▲	0.781	39.17	76.14
DXU Индекс	89.235	▲	0.102	79.78	89.33
Фондовые индексы					
RTS	764.9	▼	-0.1%	629	1421
Dow Jones	17778.2	▲	2.43%	16117	17959
DAX	9811.1	▲	2.79%	8572	10087
Nikkei 225	17210	▲	2.39%	14533	17936
Shanghai Comp.	3057.5	▲	1.67%	2024	3061
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	60.0	▲	0.49%	60	60
Нефть Brent	59.3	▲	0.49%	59	115
Золото	1198.7	▲	0.20%	1141	1339
CRB Index	237.9	▼	-0.85%	238	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

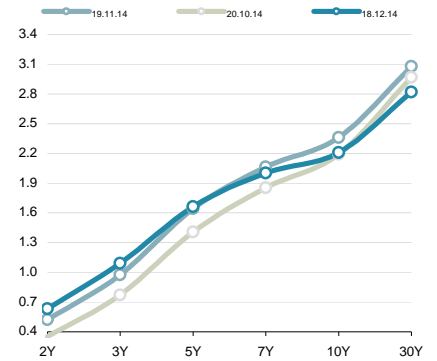
ФРС подпитала рынки оптимизмом

Глобальные рынки в четверг двигались в уверенном оптимистичном ключе. Основными поводами для оптимизма стали итоги заседания ФРС в среду, а также статистика из США.

В Европе ключевой темой стало установление отрицательной ставки по депозитам банков в ЦБ Швейцарии в рамках борьбы с избыточным притоком средств на счета из-за поисков инвесторами безопасных источников вложений. Эти меры укрепили надежды на то, что Центробанки, проводящие стимулирующую денежно-кредитную политику, смогут проявить эффективность и поддержат темпы экономического роста.

В США инвесторы продолжили переваривать итоги заседания ФРС США. Инвесторы позитивно реагируют на то, что регулятор в целом сохраняет «голубиный» тон заявлений и пока явно не готов приступить к нормализации денежно-кредитной политики.

Кривая US Treasures



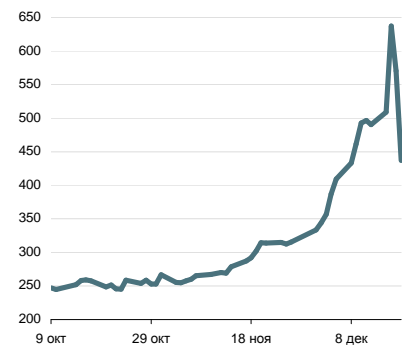
Источник: Reuters

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 выглядят крайне напряженными

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера значительно ухудшилась. Рост краткосрочных процентных ставок на межбанковском рынке составил порядка 7 пп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 27.30% годовых (+7.45 пп), на 7 дней – под 27.40% годовых (+6.70 пп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 19.50% годовых (+1.50 пп).

На рынке усиливается снижение доверия в банковской системе в условиях возросшего давления от валютного рынка и высоких ставок ЦБ РФ. Высокая сегментированность рынка приводит к тому, что в текущих условиях рынок МБК более-менее функционирует лишь в банках первого круга. Еще одной проблемой для рынка является снижение залоговой базы по операциям репо с ЦБ РФ примерно на 15% из-за падения котировок в государственных и корпоративных облигациях.

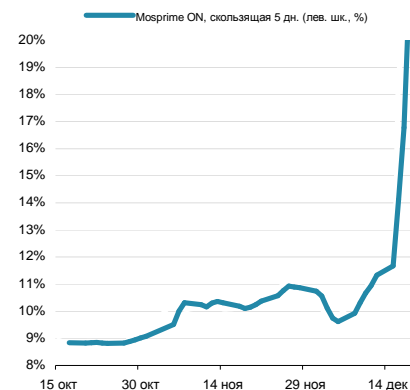
Рубль вновь несет умеренные потери

Восстановление позиций российской валюты не продлилось долго. Уже на вчерашних торгах снижающиеся нефтяные котировки заставили участников рынка взглянуть на рубль в критичном ключе. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 0.97 руб. до 67.89 руб. Курс доллара прибавил 1.28 руб. до 61.50 руб., курс евро – 0.60 руб. до 75.70 руб. На рынке форекс пара евро/доллар продолжила снижение, реагируя на неплохую статистику из США и итоги прошедшего в среду заседания Федрезерва. В результате пара EUR/USD опустилась до \$1.2280.

Ключевое локальное событие дня – ежегодная пресс-конференция российского президента. Впрочем, инвесторы не услышали в словах президента никаких новых сигналов и в целом сдержанно реагировали на его заявления. До вечера особых поводов продавать рубль не было. На денежно-кредитном рынке краткосрочные рублевые ставки существенно выросли, что оказывало поддержку российской валюте. Более того, объявленные в среду меры российских властей, а также валютные интервенции Центробанка, смогли преломить нисходящую динамику рубля и сбить панику на рынке.

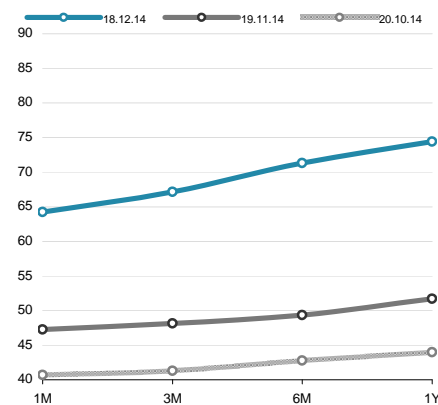
В ближайшие торговые сессии рубль продолжит следить за динамикой нефти. Панические настроения пока отступили, что должно помочь участникам рынка менее эмоционально реагировать на давление со стороны сырьевых площадок.

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

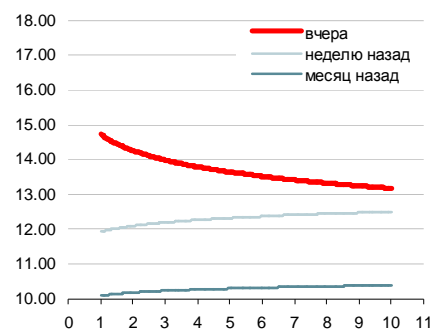
Восстановительное движение в еврообондах нарастает

Российские еврооблигации в четверг продолжили восстановительное движение. Котировки ликвидных выпусков, достигшие в начале текущей недели distress уровней, стали определенно привлекательными для инвесторов после признаков стабилизации ситуации на внутреннем валютном рынке, которые снизили вероятность введения ограничений на капитальные транзакции. Сужение спредов суверенных выпусков составило в среднем более 30 бп и существенно превысило результаты сопоставимых EM. Корпоративный сектор провел день в условиях фронтального спроса. Доходности в среднем по рынку снизились сразу на 150 бп. В авангарде роста находилась кривая ВТБ (-250 бп УТМ в среднем вдоль кривой), суборды Газпромбанка (-250-300 бп УТМ), выпуски Евраза (-200 бп УТМ).

ОФЗ подешевели, но еще выглядят переоцененными

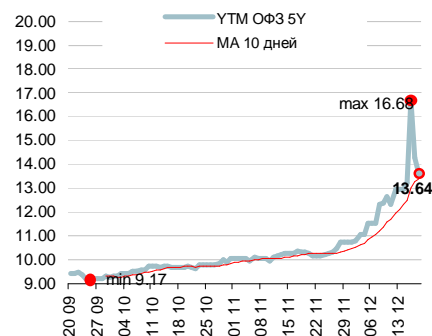
ОФЗ в четверг торговались в условиях высокой волатильности. Эмоциональный фактор от резкого восстановительного движения рубля, произошедшего накануне, отступил и доходности ОФЗ сместились вверх по всей длинной кривой. Ставки в пределах годового отрезка находились в районе 14-15% (+1 пп), доходности долгосрочных выпусков прибавили в среднем более 25 бп и завершили день выше уровня 13% в районе 7-летней дюрации. Мы полагаем, что ОФЗ сохраняют потенциал роста ставок вдоль кривой, как минимум, в +2 пп. По всей видимости, сегодня инвесторы недооценивают возможную длительность антикризисных мер ЦБ. Снижение ставок ЦБ с текущих экстремально высоких уровней, вероятно, не является перспективой 1К15 на фоне предстоящей реализации инфляционного потенциала и сохраняющегося давления на рубль. В этом случае доходности ОФЗ на уровне 17% по краткосрочным выпускам и 15% по долгосрочным бумагам больше соответствуют сложившимся условиям.

Кривая ОФЗ



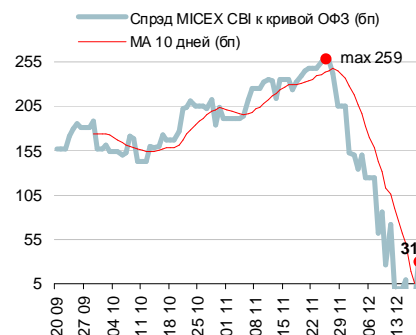
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
--------	---------------------	--	------------------------------------	-----------------------------------	-------------------	--------------------	-------------------------	----------------------

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- / 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

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	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	j.shabanova@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции		research@zenit.ru
Облигации		firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	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.