

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в конце прошлой недели продемонстрировали заметный подъем в сегменте рискованных активов. Поддержку рыночным настроениям оказывают итоги прошедшего заседания ФРС США, на котором регулятор не стал существенно ужесточать риторику /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного улучшились, однако в целом остаются неблагоприятными. Рынок МБК остается парализованным вне банков первого круга, при этом краткосрочные ставки находятся в отрыве от стоимости фондирования в ЦБ РФ /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в конце прошлой недели были позитивными для рубля. Российская валюта продолжила восстанавливать позиции на фоне приостановки снижения нефтяных котировок, а также ужесточения условий на локальном денежно-кредитном рынке /стр. 3/

Российский долговой рынок

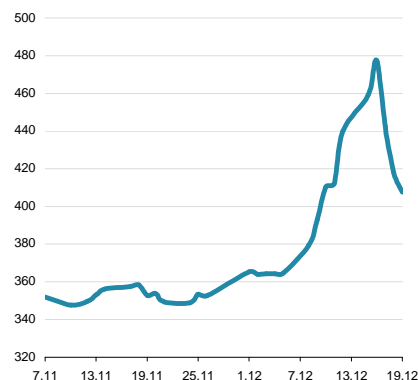
Российские еврооблигации в пятницу продолжили восстановительное движение и вновь показали лучший результат на фоне сопоставимых EM, что в итоге позволило инвесторам отыграть уже более половины декабрьских потерь. Рублевые облигации в пятницу продолжали адаптироваться к новому уровню ставок /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.16	▼	-0.05	2.06	2.64
UST 10-2Y sprd	152	▼	-5	151	216
EMBI+Glob.	408	▼	-10	276	478
EMBI+Rus sprd	446	▼	-25	189	584
Russia'30 yield	6.24	▼	-0.45	4.03	7.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.25	▲	0.01	0.23	0.25
Euribor-3m	0.08	▲	0.00	0.08	0.21
MosPrime-1m	29.16	▲	1.39	8.94	29.16
Корсчета в ЦБ	1861.7	▼	-22.6	575	2102
Депоз. в ЦБ	332.8	▲	64.6	65	494
NDF RU 3m	63.9	▼	-3.3	34	72
Валютный рынок					
USD/RUB	59.617	▼	-2.005	33.72	67.91
EUR/RUB	72.217	▼	-3.375	45.88	84.96
EUR/USD	1.223	▼	-0.006	1.22	1.37
Корзина ЦБ	62.221	▼	-2.602	39.17	76.14
DXU Индекс	89.598	▲	0.363	79.78	89.60
Фондовые индексы					
RTS	768.1	▲	5.4%	629	1421
Dow Jones	17804.8	▲	0.15%	16117	17959
DAX	9787.0	▼	-0.25%	8572	10087
Nikkei 225	17621	▲	0.08%	14533	17936
Shanghai Comp.	3108.6	▲	0.61%	2024	3109
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	63.1	▲	2.02%	63	63
Нефть Brent	61.4	▲	2.02%	59	115
Золото	1196.4	▲	0.30%	1141	1339
CRB Index	240.3	▲	1.02%	238	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

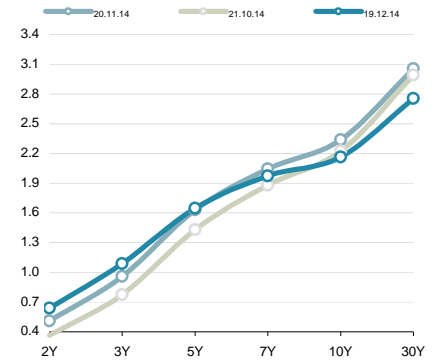
Рынки на волне безудержного оптимизма

Мировые рынки в конце прошлой недели продемонстрировали заметный подъем в сегменте рискованных активов. Поддержку рыночным настроениям оказывают итоги прошедшего заседания ФРС США, на котором регулятор не стал существенно ужесточать риторику.

Слабые ожидания по росту мировой экономики в следующем году компенсируются заявлениями и действиями ключевых Центробанков мира. Помимо ФРС, пообещавшей «проявить терпение» при выборе пути на нормализацию денежно-кредитной политики, ЦБ Швейцарии установил отрицательную процентную ставку по депозитам банков в рамках борьбы с избыточным притоком средств на счета из-за поисков инвесторами безопасных источников вложений. ЦБ Японии в пятницу также подтвердил сохранение курса на стимулирование денежно-кредитной политики.

На текущей неделе рынки вполне могут продемонстрировать сценарий предрождественского ралли, поскольку инвесторы все больше убеждаются в том, что мировые ЦБ смогут поддержать рост экономики в следующем году.

Кривая US Treasuries



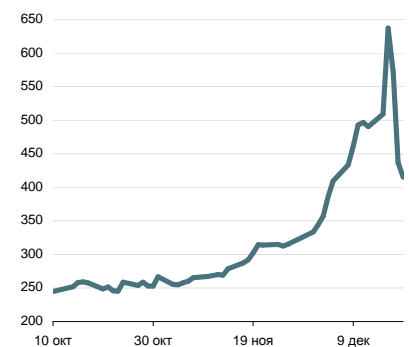
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК снизились, но все равно выглядят завышенными

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного улучшились, однако в целом остаются неблагоприятными. Рынок МБК остается парализованным вне банков первого круга, при этом краткосрочные ставки находятся в отрыве от стоимости фондирования в ЦБ РФ. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 25.00% годовых (-2.30 пп), на 7 дней – под 27.10% годовых (-0.30 пп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 17.95% годовых (+3.23 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.

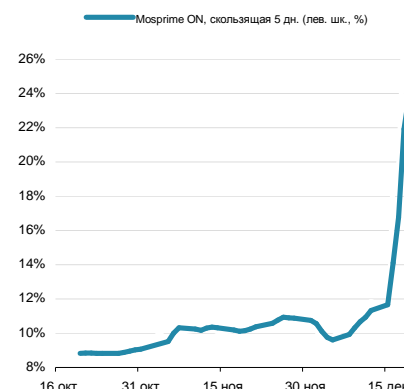
Рубль восстанавливает позиции, неделя обещает быть позитивной

Торги на валютном рынке в конце прошлой недели были позитивными для рубля. Российская валюта продолжила восстанавливать позиции на фоне приостановки снижения нефтяных котировок, а также ужесточения условий на локальном денежно-кредитном рынке. По итогам дня курс бивалютной корзины потерял 3.08 руб. до отметки 64.81 руб. Курс доллара снизился на 2.95 руб. до 58.55 руб., курс евро – на 3.23 руб. до 72.47 руб. На рынке форекс пара евро/доллар продолжила снижение и к концу дня опустилась до \$1.2240.

Реализация комплекса мер по защите рубля от избыточного давления пока приносит свои плоды на валютном рынке, однако создает колоссальное давление на денежно-кредитные условия. Поддержкой для рубля на неделе выступят крупные налоговые платежи на общую сумму порядка 550 млрд руб. С учетом высоких ставок МБК и парализации межбанковского рынка вне первого круга, мы ожидаем продажу валюты со стороны банков и экспортеров. По нашим расчетам, при стабилизации стоимости барреля Brent на отметке 60 долл., условно-справедливый курс доллара к рублю должен находиться на уровне 57-60 руб.

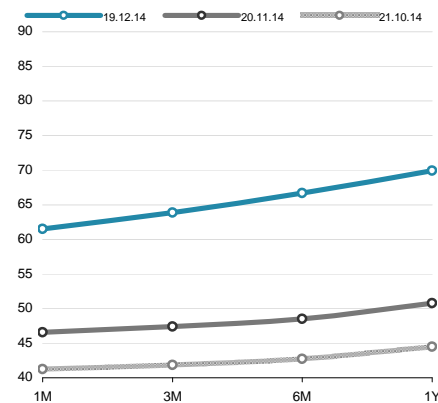
На западных площадках текущая неделя будет праздничной по случаю католического Рождества, поэтому локальные инвесторы могут остаться без внешних ориентиров, что должно помочь снизить волатильность на внутреннем рынке.

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

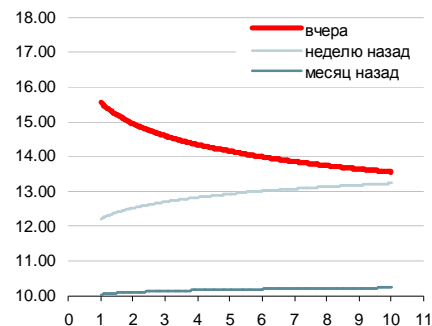
Евробонды восстановили половину декабрьских потерь

Российские еврооблигации в пятницу продолжили восстановительное движение и вновь показали лучший результат на фоне сопоставимых EM, что в итоге позволило инвесторам отыграть уже более половины декабрьских потерь. Снижение ставок вдоль суверенной кривой по итогам дня составило более 40 бп, доходность RUSSIA-30 опустилась до 6.25% (-49 бп), 30-летние бенчмарки подорожали на 2.5-3 фигуры. Снижение доходностей в рамках корпоративного сектора в среднем по рынку составило порядка 70 бп. В лидеры рынка вышли выпуски Евраза, где снижение доходностей вдоль кривой превысило 200 бп.

Доходности ОФЗ подросли, но рынок остается переоцененным

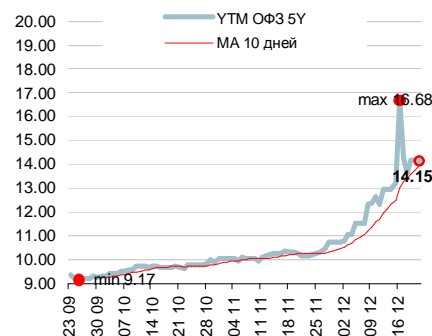
Рублевые облигации в пятницу продолжали адаптироваться к новому уровню ставок. Активность в ОФЗ находилась на невысоком уровне, доходности прибавили порядка 75 бп до 15.6% в пределах годового отрезка кривой, доходности дальних бумаг находились в диапазоне 13.2-13.5% в районе 7-летней дюрации, здесь рост доходностей не превышал +10 бп. Инверсия кривой, таким образом, увеличилась до 150-200 бп. ОФЗ по-прежнему выглядят переоценено на фоне текущего уровня ставок, отражая мнение инвесторов относительно краткосрочного характера принятых ЦБ мер.

Кривая ОФЗ



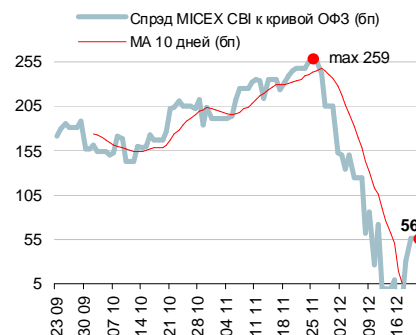
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

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.