

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Вторник на мировых площадках вновь прошел безыдейно. Продолжающееся снижение цен на сырьевых площадках не располагает к росту спроса на рискованные активы, при этом инвесторы находятся в ожидании квартальных отчетов крупнейших банков США /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в во вторник немного улучшились, отражая минимальные движения ликвидности в предналоговый период. Уровень краткосрочных процентных ставок опустился в среднем на 20 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке во вторник сохранили негативные тенденции для рубля. Сохраняющееся снижение нефтяных котировок и ожидание решений агентства S&P по суверенному рейтингу России в ближайшие дни не оставляют рублю иного выбора, кроме как продолжить ослабление /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские суверенные выпуски, несмотря на рост волатильности, также избежали ценовых потерь, игнорируя драматичное развитие событий на рынке нефти. ОФЗ во вторник обновили максимумы доходности на фоне распродаж рубля и мрачной картины нефтяного рынка /стр. 4/

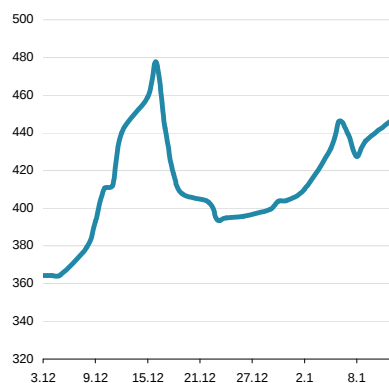
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	1.90	▼	-0.01	1.90
UST 10-2Y sprd	136	▼	0	131
EMBI+Glob.	449	▲	3	276
EMBI+Rus sprd	563	▲	26	197
Russia'30 yield	7.47	▼	-0.03	4.08
Денежный рынок				
Libor-3m	0.25	▼	0.00	0.23
Euribor-3m	0.07	▲	0.00	0.07
MosPrime-1m	21.55	▲	0.15	8.94
Корсчета в ЦБ	1857.5	▲	54.4	575
Депоз. в ЦБ	485.5	▲	53.4	73
NDF RU 3m	69.3	▲	2.3	35
Валютный рынок				
USD/RUB	65.21	▲	2.069	34.39
EUR/RUB	76.572	▲	1.366	46.56
EUR/USD	1.177	▼	-0.006	1.18
Корзина ЦБ	71.65	▲	1.948	39.92
DXY Индекс	92.31	▲	0.327	80.39
Фондовые индексы				
RTS	737.9	▼	-1.1%	629
Dow Jones	17613.7	▼	-0.15%	16117
DAX	9941.0	▲	1.63%	8572
Nikkei 225	17088	▼	-1.71%	14533
Shanghai Comp.	3235.3	▼	-0.81%	2038
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	46.3	▼	-1.70%	46
Нефть Brent	46.6	▼	-1.70%	47
Золото	1230.8	▲	0.12%	1141
CRB Index	219.7	▼	-0.51%	220

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

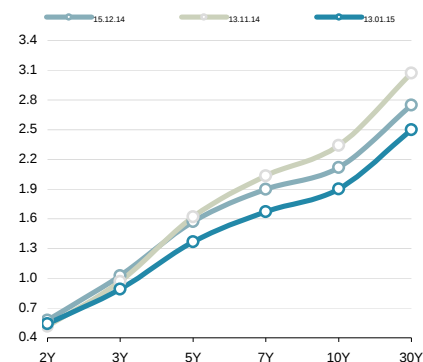
Рынки разбалансированы в ожидании сезона отчетности

Вторник на мировых площадках вновь прошел безыдейно. Продолжающееся снижение цен на сырьевых площадках не располагает к росту спроса на рискованные активы, при этом инвесторы находятся в ожидании квартальных отчетов крупнейших банков США. Сегодня будет опубликован отчет JPM и Wells Fargo, в четверг – Citigroup и Bank of America, в пятницу – Goldman Sachs.

Стоит отметить, что рыночные ожидания на текущий сезон отчетности довольно сдержанные. Они строятся на предположении, что прибыли компаний из индекса S&P 500 в прошлом квартале выросли на 2.0% против 8.1%, которые ожидались по итогам III квартала 2014 г.

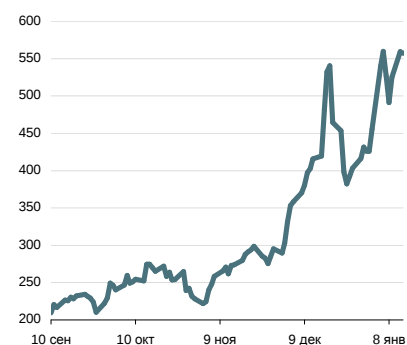
В Европе падение сырьевых котировок провоцирует ожидания более радикальных действий европейского Центробанка по улучшению финансовых условий в регионе. Вчера были опубликованы данные по инфляции в Великобритании, которые снизились до минимума с 2000 г., составив 0.5% г/г. В ключевых экономиках еврозоны ноябрьская инфляция была на уровне 0.4-0.5% г/г, при этом дальнейшее снижение цен на нефть скорее всего еще больше приблизило дефляционную угрозу для региона. На этом фоне евро продолжил слабеть к доллару, опустившись к минимумам текущего года на отметке \$1.1770.

Кривая US Treasures



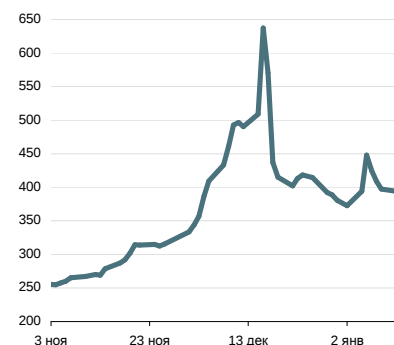
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

ЦБ ограничил предложение на 7-дневном аукционе репо

Условия российского денежно-кредитного рынка в во вторник немного улучшились, отражая минимальные движения ликвидности в предналоговый период. Уровень краткосрочных процентных ставок опустился в среднем на 20 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 18.05% годовых (-30 бп), на 7 дней – под 18.40% годовых (-10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 17.30% годовых (-25 бп). На аукционе 7-дневного репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 2.45 трлн руб. при спросе в 2.87 трлн руб.

Условия рынка, вероятно, продолжат ухудшение на текущей неделе. Погашения в бюджет и старт налогового периода приведут формированию дефицита рублевой ликвидности, который может быть усилен слабой динамикой рубля на валютном рынке.

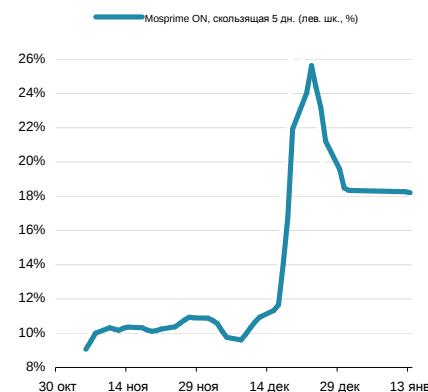
Нефть не оставляет шансов рублю

Торги на валютном рынке во вторник сохранили негативные тенденции для рубля. Сохраняющееся снижение нефтяных котировок и ожидание решений агентства S&P по суверенному рейтингу России в ближайшие дни не оставляют рублю иного выбора, кроме как продолжить ослабление. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 2.18 руб. до отметки 70.53 руб. Курс доллара прибавил 2.08 руб. до 65.25 руб., курс евро – 2.30 руб. до 76.99 руб. На рынке форекс пара евро/доллар продолжила снижаться и приблизилась к минимумам текущего года - \$1.1770.

Котировки нефти остаются ключевым фактором ослабления национальной валюты. Ни риторика ОПЕК, ни настроения инвесторов не располагают к началу фазы восстановления цен на «черное золото». Именно поэтому сейчас сложно говорить о том, где остановится снижение цен. На этом фоне рубль также находится под постоянным давлением. В меньшей степени продажи рубля провоцирует потенциальное лишение рейтинга инвестиционного уровня агентством S&P. В текущих реалиях, когда доступ на западные рынки капитала для крупнейших российских заемщиков закрыт, возможное негативное решение агентства носит скорее психологический характер.

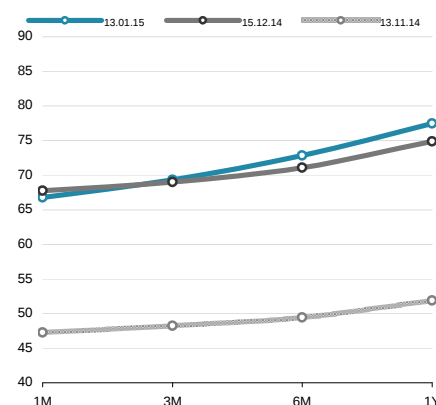
Стоит отметить, что поведение рубля пока выглядит достаточно сдержанным. Это может быть связано с тем, что инвесторы сформировали достаточные валютные запасы еще в конце прошлого года, ожидая подобного развития ситуации на нефтяном рынке. Таким образом, рубль, вероятно, продолжит следовать за динамикой нефтяных котировок, однако негативная реакция на из дальнейшее снижение может быть умеренным.

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, 1.1 трлн руб.
Вторник		
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в ЦБ	По 312-П 596 млрд руб.
	Возврат в бюджет	250 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	9 млрд руб.
Четверг	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~450 млрд руб.)
Пятница	Возврат в бюджет	30 млрд руб.

Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

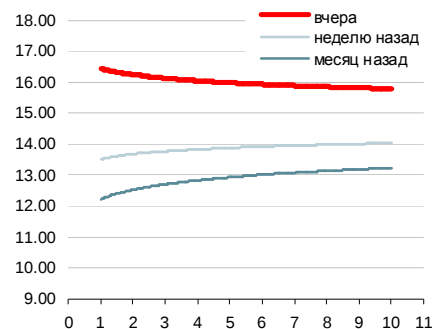
Суверенные еврооблигации расширили волатильность, корпоративный остаются на траектории роста доходностей

Облигации ЕМ завершили вторник в целом с нейтральными результатами. Российские суверенные выпуски, несмотря на рост волатильности, также избежали ценовых потерь, игнорируя драматичное развитие событий на рынке нефти. Суверенные выпуски начали день существенно ниже отметок понедельника, но к вечеру сократили потери, а котировки на дальнем участке кривой даже вышли «в плюс». В итоге рост доходностей в пределах ближнего и среднего участков кривой не превышал 3-5 бп, доходности дальних выпусков снизились на 6-10 бп. В корпоративном секторе по-прежнему преобладали продавцы, рост ставок в среднем по рынку составил 25-30 бп.

Доходности ОФЗ сохраняют потенциал роста

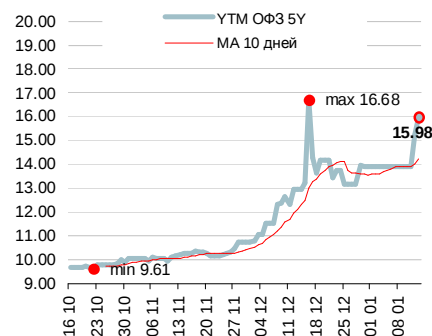
ОФЗ во вторник обновили максимумы доходности на фоне распродаж рубля и мрачной картины нефтяного рынка. Ставки ОФЗ в пределах годового отрезка кривой остались в диапазоне 16.2-16.5%, доходности на дальнем участке кривой прибавили более 30 бп и завершили день на уровне 15.3% в районе 6-летней дюрации. Дальние выпуски, на наш взгляд, сохраняют потенциал роста доходностей в перспективе ближайших недель, который может составлять не менее 1 пп.

Кривая ОФЗ



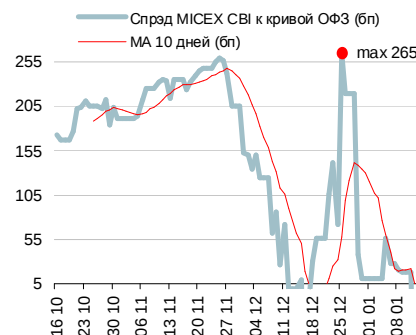
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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	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

Зам.начальника Департамента

Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович

Константин Поспелов

Виталий Киселев

kopelovich@zenit.rukonstantin.pospelov@zenit.ruv.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.rum.simagin@zenit.rua.valkanov@zenit.ruy.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции

Облигации

research@zenit.rufiresearch@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.ruk.sychev@zenit.run.tolstosheina@zenit.rue.cherdakov@zenit.rud.chepragin@zenit.rueugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин

Фарида Ахметова

Марина Никишова

Вера Панова

Алексей Басов

Екатерина Гашигуллина

d.ruchkin@zenit.ruf.akhmetova@zenit.rum.nikishova@zenit.ruvera.panova@zenit.rua.basov@zenit.rue.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. © 2015 Банк ЗЕНИТ.