

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**
**Динамика ключевых показателей**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	1.91	▼	-0.04	1.91	2.62
UST 10-2Y sprd	136	▼	-2	131	209
EMBI+Glob.	447	▲	11	276	478
EMBI+Rus sprd	564	▲	22	197	584
Russia'30 yield	7.50	▲	0.30	4.08	7.61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.25	▲	0.00	0.23	0.26
Euribor-3m	0.07	■	0.00	0.07	0.21
MosPrime-1m	21.40	▼	-0.57	8.94	29.16
Корсчета в ЦБ	1542.1	▲	195.1	575	2102
Депоз. в ЦБ	804.5	▲	282.5	73	805
NDF RU 3m	67.0	▲	1.2	35	72
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	63.141	▲	1.102	34.33	67.91
EUR/RUB	75.207	▲	2.374	46.56	84.96
EUR/USD	1.183	▼	-0.001	1.18	1.36
Корзина ЦБ	70.543	▲	2.181	39.92	76.14
DXU Индекс	91.983	▲	0.048	80.19	92.37
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	756.6	▼	-3.7%	629	1404
Dow Jones	17640.8	▼	-0.54%	16117	18054
DAX	9781.9	▲	1.38%	8572	10087
Nikkei 225	17198	▼	-0.64%	14533	17936
Shanghai Comp.	3229.3	▲	0.19%	2038	3374
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	46.0	▼	-3.96%	46	46
Нефть Brent	47.4	▼	-3.96%	47	109
Золото	1233.3	▲	0.40%	1141	1319
CRB Index	220.8	▼	-2.10%	221	304

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

**Конъюнктура глобальных рынков**

Мировые площадки начали новую неделю безыдейно. Инвесторы продолжают оценивать плюсы и недостатки снижающихся цен на нефть, быстро изменяя свое отношение к рискованным активам /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

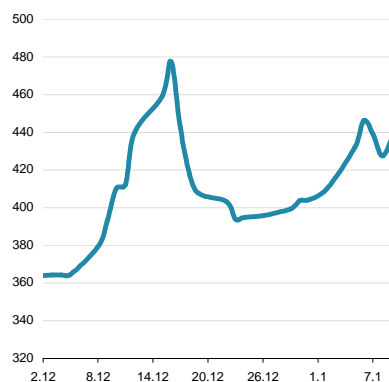
Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера оставалась адекватной текущему уровню ставок Центробанка. Минимальные движения ликвидности и пополнение от аукциона 312-П ЦБ РФ привели к относительно комфортным значениям краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

**Валютный рынок**

Первая полноценная торговая сессия 2015 года принесла рублю новые проблемы. Внешние условия складываются крайне негативно для российской валюты, при этом рубль пока несет лишь умеренные потери /стр. 3/

**Российский долговой рынок**

Российские еврооблигации в понедельник двигались вниз по ценам. Суверенные выпуски находились в ряду сырьевых EM и отреагировали на снижение нефтяных котировок ростом ставок на 20-30 бп на ближнем и среднем участке кривой. ОФЗ начали неделю взлетом ставок /стр. 4/

**Первичный рынок /стр. 5/**
**EMBI+ Global Sovereign Spread**


Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

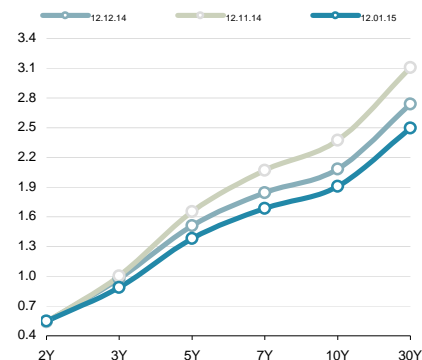
## Рынки не могут определиться с трендом и сохраняют волатильность

Мировые площадки начали новую неделю безыдейно. Инвесторы продолжают оценивать плюсы и недостатки снижающихся цен на нефть, быстро изменяя свое отношение к рискованным активам. Низкие цены на нефть являют одновременно и беспокойством за судьбу компаний соответствующей отрасли, и поводом оптимистично взглянуть на перспективы американской экономики через призму поддержки потребительских расходов.

В США вчера стартовал налоговый период. Отчет алюминиевого гиганта Alcoa оказался сильнее ожиданий, задав позитивный тон к череде отчетов крупнейших банков. Завтра будет опубликован отчет JPM и Wells Fargo, в четверг – Citigroup и Bank of America, в пятницу – Goldman Sachs.

В Европе ключевой темой остается Греция. Инвесторы опасаются, что победа на предстоящих выборах леворадикальной партии СИРИЗА может спровоцировать отказ страны от требований международных кредиторов, а также процедуру выхода страны из монетарного союза.

Кривая US Treasures



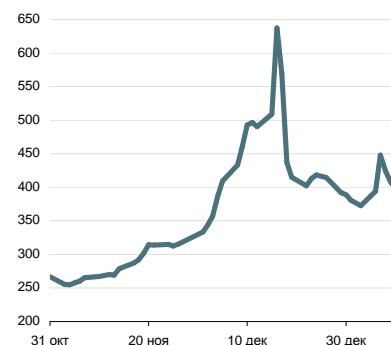
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Старт года с нейтральных позиций

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера оставалась адекватной текущему уровню ставок Центробанка. Минимальные движения ликвидности и пополнение от аукциона 312-П ЦБ РФ привели к относительно комфортным значениям краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 18.35% годовых, на 7 дней – под 18.50% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 17.53% годовых.

Условия рынка, вероятно, продолжат ухудшение на текущей неделе. Погашения в бюджет и старт налогового периода приведут формированию дефицита рублевой ликвидности, особенно, если Центробанк ограничит объем предоставляемой ликвидности на сегодняшнем аукционе 7-дневного репо.

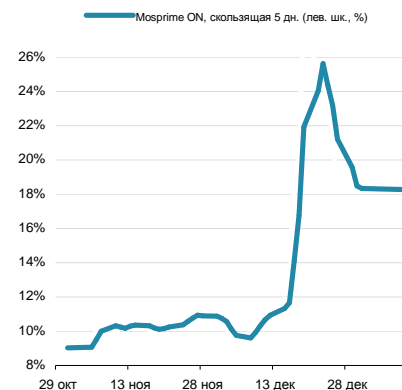
## Рубль вышел с каникул не отдохнувшим

Первая полноценная торговая сессия 2015 года принесла рублю новые проблемы. Внешние условия складываются крайне негативно для российской валюты, при этом рубль пока несет лишь умеренные потери. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 1.75 руб. до отметки 68.11 руб. Курс доллара прибавил 1.62 руб. до 63.17 руб. (+7.11 руб. по сравнению с концом 2014 г.), курс евро – 2.44 руб. до 74.69 руб. (+6.04 руб.). На рынке форекс пара евро/доллар попыталась подобраться к локальным минимумам, однако завершила день практически без изменений на отметке \$1.1840.

Снизившиеся за период каникул цены на нефть привели к культивации негативных настроений на внутреннем валютном рынке. Понижение рядом крупнейших инвестдомов прогнозов цен на «черное золото» в текущем году, а также слабая риторика ОПЕК, которая сводится к отсутствию намерений сократить квоты на добычу, не оставляет котировкам нефти иного выбора, кроме как снижаться. Среди внутренних факторов стоит выделить понижение суверенного рейтинга РФ агентством Fitch до «BBB-». Кроме того, в ближайшие дни агентство S&P может лишиться России рейтинга инвестиционного уровня и понизить его до «BB+».

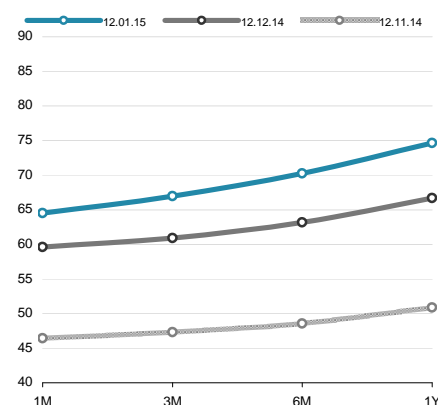
Несмотря на это, внутренние точки поддержки рубля остаются в силе и пока противостоят внешнему давлению. Высокие рублевые ставки и приближение масштабных отвлечений ликвидности удерживают спрос на рубль. Стартующий в четверг налоговый период января отвлечет из банковской системы порядка 1.2 трлн руб. Более того, инвесторы еще перед каникулами сформировали достаточный запас валютной ликвидности. Объем погашений внешнего долга в текущем месяце составляет 7.5 млрд долл., что в 4 раза меньше декабрьской цифры. Таким образом, рубль, вероятно, сохранит нисходящий тренд, коррелирующий с котировками цен на нефть, однако масштабы его ослабления будут умеренными.

## 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

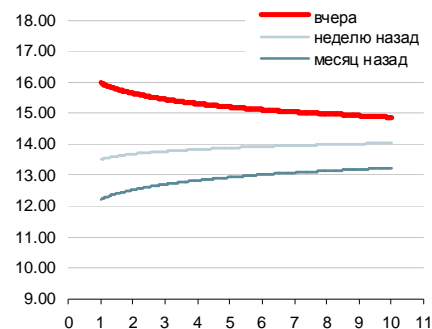
## Доходности евробондов вернулись к декабрьским максимумам

Российские еврооблигации в понедельник двигались вниз по ценам. Суверенные выпуски находились в ряду сырьевых EM и отреагировали на снижение нефтяных котировок ростом ставок на 20-30 бп на ближнем и среднем участке кривой. Доходность RUSSIA-30 вернулась к максимумам декабря и завершила день на отметке 7.5%. Рост доходностей в корпоративном секторе составил в среднем более 30 бп. Хуже средней динамики выглядел средний участок кривой ВТБ (+50 бп YTM), 3-летние выпуски Евраза (+40-50 бп YTM).

## Взлет ставок ОФЗ на фоне дешевающей нефти и растущего давления на рубль

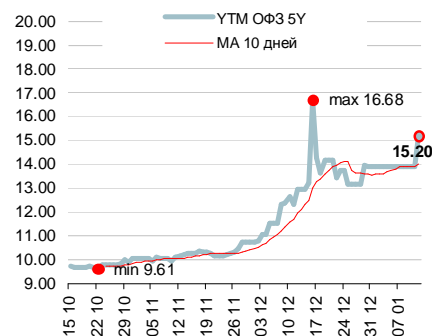
ОФЗ начали неделю взлетом ставок: дешевающая нефть и растущее давление на рубль снижают ожидания скорого смягчения процентной политики ЦБ и выливаются в рост доходностей по всей длине кривой. Доходности в пределах годового отрезка кривой ОФЗ к концу дня превысили уровень 16% (+2 пп.), ставки на дальнем участке кривой в районе 6-летней дюрации прибавили в среднем 30-50 бп и завершили день в районе отметки 14.5%. Конфигурация кривой, таким образом, увеличила инверсию: разница ставок на участке 1 год – 10 лет увеличилась до 150-170 бп.

### Кривая ОФЗ



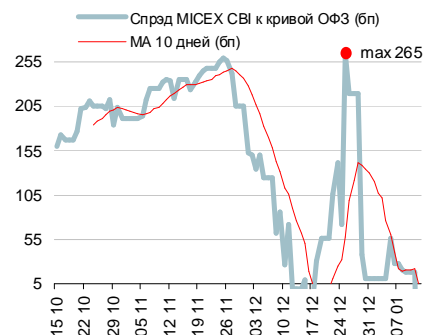
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### 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.