

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки продолжают определяться со среднесрочной динамикой в начале года, пытаясь разобрать в совокупности противоречивых факторов. Центробанк Швейцарии вчера немного отвлек инвесторов от этой рутины, предприняв ряд неожиданных действий /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка четверг практически не изменились, несмотря на стартовавший налоговый период. Уплата страховых взносов в фонды потребовала из банковской системы около 450 млрд руб., еще 250 млрд руб. было отвлечено на возврат ранее привлеченных депозитов в бюджет /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в четверг завершились нейтрально для рубля. Курсы валют тесно коррелировали с ценами на нефть, которые неудачно попытались закрепиться выше уровня в 50 долл. за барр., а также с динамикой основной валютной пары на фореке, принесшей единой валюте новые потери /стр. 3/

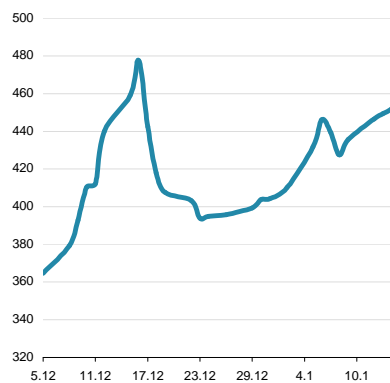
Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в четверг торговались лучше средней динамики EM. Коррекция нефтяных цен и чрезвычайно широкие текущие уровни спредов – привлекательные факторы для спекулятивно настроенных игроков. ОФЗ в четверг оставались на траектории роста котировок, отражая коррекцию нефтяных цен и попыток игры на укрепление рубля /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	1.72	▼	-0.14	1.72	2.62
UST 10-2Y sprd	130	▼	-5	130	206
EMBI+Glob.	455	▲	3	276	478
EMBI+Rus sprd	528	▼	-22	197	584
Russia'30 yield	6.90	▼	-0.28	4.22	7.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.25	▲	0.00	0.23	0.26
Euribor-3m	0.07	▼	0.00	0.07	0.21
MosPrime-1m	20.95	▼	-0.30	8.94	29.16
Корсчета в ЦБ	1251.8	▼	-147.9	575	2102
Депоз. в ЦБ	384.6	▼	-164.0	73	805
NDF RU 3m	68.3	▲	0.5	36	72
Валютный рынок					
USD/RUB	65.15	▲	0.497	34.84	67.91
EUR/RUB	76.825	▲	0.572	46.90	84.96
EUR/USD	1.163	▼	-0.016	1.16	1.35
Корзина ЦБ	69.979	▲	0.438	40.33	76.14
DXU Индекс	92.352	▲	0.191	80.51	92.37
Фондовые индексы					
RTS	762.4	▼	-1.0%	629	1384
Dow Jones	17320.7	▼	-0.61%	16117	18054
DAX	10032.6	▲	2.20%	8572	10087
Nikkei 225	17109	▼	-1.43%	14533	17936
Shanghai Comp.	3336.5	▲	1.20%	2038	3374
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	48.9	▲	1.68%	49	49
Нефть Brent	47.7	▲	1.68%	47	108
Золото	1262.7	▼	-0.24%	1141	1319
CRB Index	220.4	▼	-1.28%	220	300

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread


Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

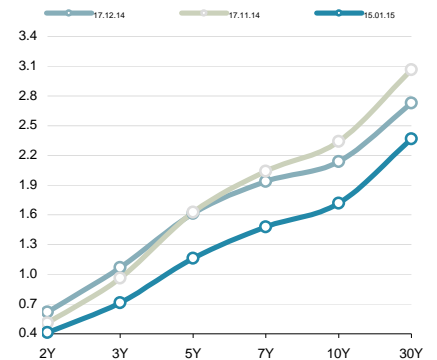
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

НБ Швейцарии удивил рынки, но не добавил идей

Глобальные рынки продолжают определяться со среднесрочной динамикой в начале года, пытаясь разобрать в совокупности противоречивых факторов. Центробанк Швейцарии вчера немного отвлек инвесторов от этой рутины, предприняв ряд неожиданных действий. Регулятор отвязал потолок стоимости франка от стоимости евро, который был введен в 2011 г. на уровне 1.20 франка за евро. Одновременно с этим ставки по бессрочным депозитам банков ЦБ были понижены с минус 0.25% до минус 0.75%. Как итог, евро оказался под давлением и понес 15-процентных потери к франку, а также подешевел к прочим основным конкурентам.

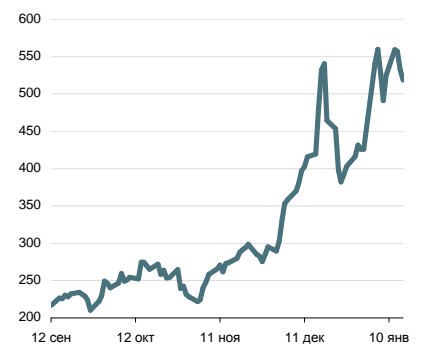
В США в центре внимания остаются банковские квартальные отчеты. Вчера два самых крупных американских банка заставили инвесторов сохранить негативный взгляд на перспективы сектора. Прибыль и выручка Bank of America и Citigroup в прошлом квартале не оправдала рыночных ожиданий. Прибыли банков сокращаются на фоне негативной динамики EM и сырьевых рынков, а также роста судебных издержек из-за ужесточения регулирования SEC.

Кривая US Treasures



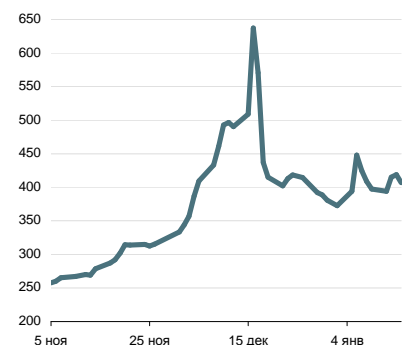
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Старт налогового периода прошел без проблем

Условия российского денежно-кредитного рынка четверг практически не изменились, несмотря на стартовавший налоговый период. Уплата страховых взносов в фонды потребовала из банковской системы около 450 млрд руб., еще 250 млрд руб. было отвлечено на возврат ранее привлеченных депозитов в бюджет. Тем не менее, уровень краткосрочных процентных ставок вчера практически не изменился. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 17.70% годовых, на 7 дней – под 18.10% годовых (-15 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 17.10% годовых.

С учетом изменения правил уплаты НДС в текущем году, пик налоговых платежей придется на 26 января, когда по НДС, НДСП и акцизам предстоит уплатить порядка 520 млрд руб. Мы считаем текущий уровень рублевых ставок адекватными по отношению к ключевой ставке ЦБ РФ, однако допускаем ухудшение условия на локальном рынке к концу месяца.

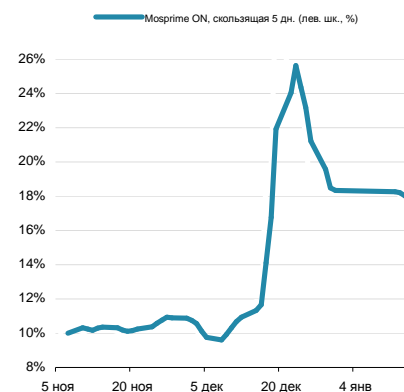
Рубль стабилен, четко следует за нефтью

Торги на валютном рынке в четверг завершились нейтрально для рубля. Курсы валют тесно коррелировали с ценами на нефть, которые неудачно попытались закрепиться выше уровня в 50 долл. за барр., а также с динамикой основной валютной пары на форекс, принесшей единой валюте новые потери. По итогам дня курс бивалютной корзины поднялся на 7 коп. до отметки 70.02 руб. Курс доллара вырос на 0.48 руб. до 65.29 руб., курс евро снизился на 0.46 руб. до 75.81 руб. На рынке форекс единая валюта была под давлением после отмены НБ Швейцарии потолка стоимости франка в 1.20х за евро. Как итог, евро понесло ощутимые потери ко всем ближайшим конкурентам. Пара евро/доллар обновила локальные минимумы и к концу потеряла к доллару 1.5 фигуры, закрывшись на отметке \$1.1635.

Котировки нефти остаются главным ориентиром для определения стоимости российской валюты, поэтому любые попытки коррекции воспринимаются рублем позитивно. Кроме того, вчера стартовал налоговый период, который из-за относительно благоприятного состояния локального денежно-кредитного рынка пока оказывает больше психологическое влияние на стоимость рубля.

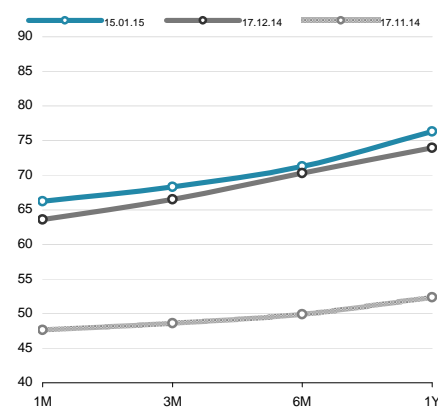
С началом нового года российская валюта потеряла прежнюю нервность, свойственную ей в ноябре-декабре прошлого года. На рынке сохраняется фоновая напряженность, связанная с геополитикой и потенциальными негативными действиями рейтинговых агентств. В то же время, характер торгов сейчас сводится к двум параметрам: стоимость нефти и движение пары евро/доллар на форекс. Таким образом, сегодня рубль должен продолжить нести умеренные потери.

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	
	Возрат в ЦБ	По 312-П 596 млрд руб.
	Возрат в бюджет	250 млрд руб.
	Возрат в Фонд ЖКХ	9 млрд руб.
Четверг	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~450 млрд руб.)
Пятница	Возрат в бюджет	30 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

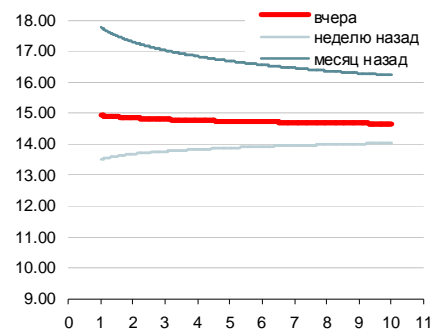
Российские евробонды остаются в числе фаворитов EM

Российские еврооблигации в четверг торговались лучше средней динамики EM. Коррекция нефтяных цен и чрезвычайно широкие текущие уровни спредов – привлекательные факторы для спекулятивно настроенных игроков даже с учетом риска снижения суверенного рейтинга от S&P и неопределенности среднесрочной динамики нефтяных котировок. В рамках суверенного сегмента итогом четверга стало снижение ставок вдоль кривой в среднем на 25 бп, в результате чего доходности на среднем и дальнем отрезках снизились ниже отметки 7%. Корпоративный сектор фронтально дорожал, снижение ставок в среднем по рынку ускорилось и превысило -40 бп. Лучше рынка выглядел ближний и средний участок кривой Газпрома, где доходности снизились на 50-60 бп, а также средний участок кривой ВЭБа, где снижение доходностей превысило 80 бп.

ОФЗ на траектории роста котировок

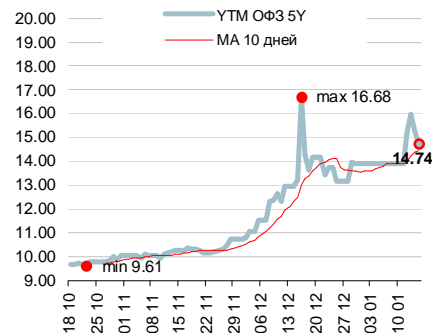
ОФЗ в четверг оставались на траектории роста котировок, отражая коррекцию нефтяных цен и попыток игры на укрепление рубля. Доходности в пределах годового отрезка кривой снизились на 100 бп и завершили день в районе отметки 14.5%, ставки на дальнем участке кривой снизились на 50 бп под отметку 14%. Движение ставок последних дней, на наш взгляд, выглядит слишком оптимистично относительно состояния рынка нефти и ближайших перспектив рубля, и может быть оправдано лишь в случае значительного снижения ставок на заседании ЦБ в конце месяца.

Кривая ОФЗ



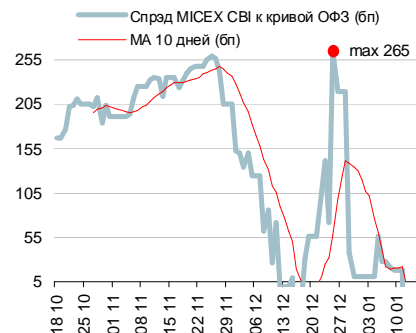
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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	Закрывание книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Банк ФК Открытие, БО-07	BB- / Ba3 / -	да	5 000	н/д	20.01.2015	22.01.2015	н/д	н/д / 7 лет
Российский Капитал, БО-03	- / - / B+	да	3 000	18.81	20.01.2015	22.01.2015	нет / 1 г	1 г / 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- / 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. © 2015 Банк ЗЕНИТ.