

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Завершение недели на мировых площадках прошло в позитивном ключе. Инвесторы устали от затяжного снижения на основных фондовых площадках и перешли к осторожным покупкам, несмотря на противоречивые новости /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу оставались относительно комфортными во многом благодаря минимальным движениям ликвидности, а также стабильной обстановки на валютном рынке /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги в конце прошлой недели завершились небольшим укреплением рубля. Российская валюта восстанавливала позиции на фоне небольшого роста нефтяных котировок, а также отсутствия агрессивных девальвационных настроений /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в пятницу продолжали активно сокращать спреды, оставив позади большинство сопоставимых EM. Доходности ОФЗ в пятницу продолжили снижение ставок на фоне восстановления нефтяных цен /стр. 4/

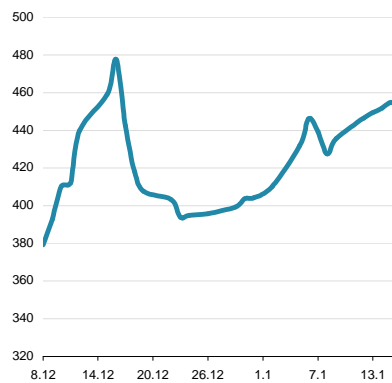
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	1.84	▲	0.12	1.72	2.62
UST 10-2Y sprd	135	▲	5	130	206
EMBI+Glob.	452	▼	-3	276	478
EMBI+Rus sprd	508	▼	-13	197	584
Russia'30 yield	6.75	▼	-0.15	4.26	7.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.26	▲	0.00	0.23	0.26
Euribor-3m	0.06	▼	-0.01	0.06	0.21
MosPrime-1m	20.49	▼	-0.46	8.94	29.16
Корсчета в ЦБ	1245.5	▼	-6.3	575	2102
Депоз. в ЦБ	331.9	▼	-52.7	73	805
NDF RU 3m	68.7	▲	0.4	36	72
Валютный рынок					
USD/RUB	65.306	▲	0.156	34.84	67.91
EUR/RUB	75.65	▼	-1.175	46.90	84.96
EUR/USD	1.157	▼	-0.007	1.16	1.35
Корзина ЦБ	69.489	▼	-0.249	40.33	76.14
DXU Индекс	92.52	▲	0.168	80.52	92.52
Фондовые индексы					
RTS	769.8	▲	0.7%	629	1383
Dow Jones	17511.6	▲	1.10%	16117	18054
DAX	10167.8	▲	1.35%	8572	10168
Nikkei 225	16864	▲	0.89%	14533	17936
Shanghai Comp.	3376.5	▼	-7.70%	2038	3376
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	50.7	▲	0.16%	51	51
Нефть Brent	50.2	▲	0.16%	47	108
Золото	1280.5	▼	-0.39%	1141	1314
CRB Index	224.2	▲	1.73%	220	299

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

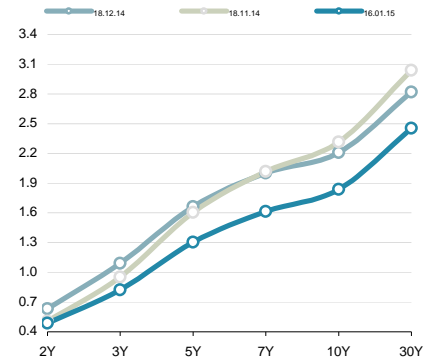
Рынки воспряли духом

Завершение недели на мировых площадках прошло в позитивном ключе. Инвесторы устали от затяжного снижения на основных фондовых площадках и перешли к осторожным покупкам, несмотря на противоречивые новости.

Поводом для оптимизма послужили сильные данные по индексу потребительского доверия в США в текущем месяце. Он вырос до рекордного за последние 11 лет значения в 98.2 п. против 93.6 п. в декабре. Настроения американских улучшаются на фоне снижения цен на бензин, что позволяет высвободить часть денег и направить их на дополнительные расходы. Тем не менее, с точки зрения экономики, влияние этого процесса на темпы роста ВВП может не быть вовсе. Мы видели слабые данные по розничным продажам в декабре, которые, вероятно, подорвали рост экономики США в минувшем квартале.

Сезон квартальных отчетностей также остается в центре внимания участников рынка. Череда отчетов крупнейших банков США на прошлой неделе была разочаровывающей. Большинство результатов оказались слабее ожиданий, отражая понесенные банками убытки от волны оттока капитала с сырьевых площадок и развивающихся рынков.

Кривая US Treasuries



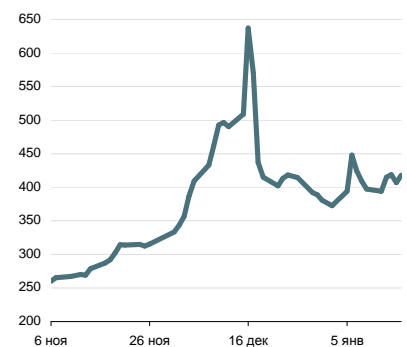
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Крупные налоговые платежи пройдут лишь на следующей неделе

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу оставались относительно комфортными во многом благодаря минимальным движениям ликвидности, а также стабильной обстановки на валютном рынке. Уровень краткосрочных процентных ставок опустился еще на 5-10 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 17.60% годовых, на 7 дней – под 18.00% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 17.05% годовых.

С учетом изменения правил уплаты НДС в текущем году, пик налоговых платежей придется на 26 января, когда по НДС, НДСПИ и акцизам предстоит уплатить порядка 520 млрд руб. Еще около 220 млрд руб. потребует авансовые платежи по налогу на прибыль 28 января. Тем не менее, на текущей неделе существенных отвлечений ликвидности из банковской системы не запланировано, что позволит удержать рублевые ставки вблизи текущих значений.

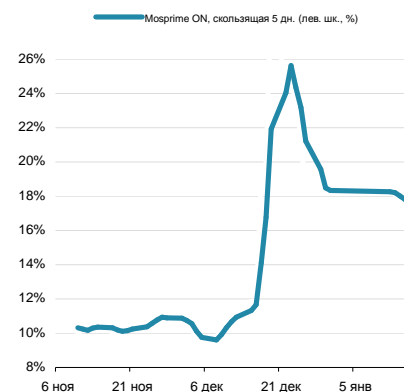
Нефть позволила рублю взять передышку

Валютные торги в конце прошлой недели завершились небольшим укреплением рубля. Российская валюта восстанавливала позиции на фоне небольшого роста нефтяных котировок, а также отсутствия агрессивных девальвационных настроений. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 30 коп. до отметки 69.72 руб. Курс доллара потерял 9 коп. до 65.20 руб., курс евро снизился на 56 коп. до 75.25 руб. На рынке форекс единая валюта была под давлением после отмены НБ Швейцарии потолка стоимости франка в 1.20x за евро. Как итог, евро понесло ощутимые потери ко всем ближайшим конкурентам. Пара евро/доллар продолжила снижение на фоне слабости евро после решения НБ Швейцарии отменить предельную стоимость франка в связке с единой валютой. По итогам дня за 1 евро давали 1.1550 долл.

Перспективы рубля на неделе будут по-прежнему зависеть от состояния нефтяного рынка. Сохранение негативной динамики котировок «черного золота» будет означать дальнейшее ослабление национальной валюты. Внутренние условия и действия регулятора в отношении защиты рубля останутся нейтральными и вряд ли смогут противостоять снижению цен на нефть, если оно продолжится. В начале недели геополитический фон выглядит напряженным на фоне очередных попыток эскалации украинского кризиса, что будет негативно влиять и на российскую валюту.

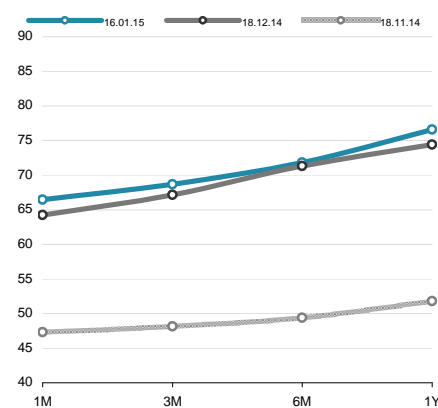
Стоит отметить, что реакция рубля на первой рабочей неделе года была сдержанной по меркам предыдущих двух месяцев, поэтому повторение прежней паники на рынке пока маловероятно. Инвесторы ранее сформировали необходимый запас валютных позиций, при этом объем внешних выплат в текущем месяце не выглядит угрожающим. По нашим оценкам, курс доллара при цене барреля нефти Brent в диапазоне 40-50 долл. составляет 65-75 руб.

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	Возрат в ПФР	58 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 100 млрд руб., от 17.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возрат в Фонд ЖКХ	3.0 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	4.4 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 200 млрд руб., от 18.0% годовых
Пятница		

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

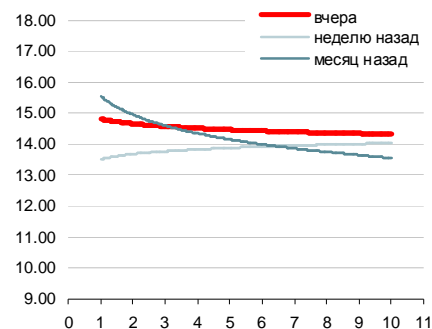
Российские евробонды на траектории повышения цен

Российские еврооблигации в пятницу продолжали активно сокращать спреды, оставив позади большинство сопоставимых EM. Продолжающееся восстановление нефтяных котировок остается основной идеей на рынке. В рамках суверенного сегмента итогом дня стало снижение ставок на 10-12 бп, доходности бенчмарков на среднем и дальнем участке кривой достигли отметки YTM 6.70-6.75%. Корпоративный сектор провел день в боковике, доходности двигались в диапазоне +/- 15 бп.

Доходности долгосрочных ОФЗ на локальных минимумах

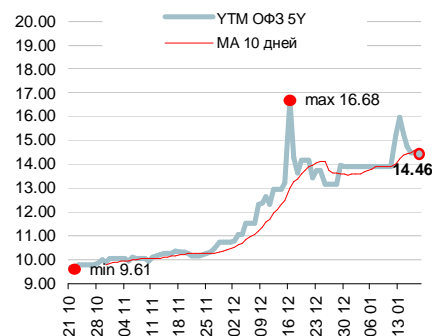
Доходности ОФЗ в пятницу продолжили снижение ставок на фоне восстановления нефтяных цен. Ставки в пределах годового отрезка снизились на 20 бп и завершили неделю в диапазоне 14.0-14.2%. Дальние выпуски выглядели несколько лучше: доходности в районе 6-летней дюрации снизились на 40-45 бп и завершили день в районе отметки 13.4%. Достигнутый локальный минимум долгосрочных ставок делает рынок уязвимым к рискам обострения геополитической ситуации, ожидаемых решений по суверенному рейтингу, а также решений ЦБ на заседании в конце следующей недели.

Кривая ОФЗ



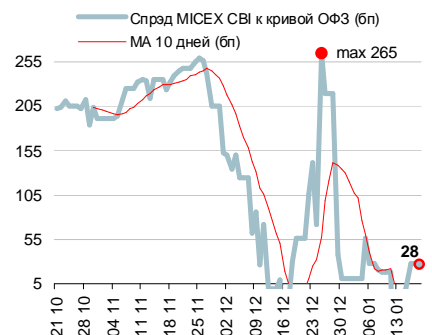
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
Банк ФК Открытие, БО-07	BB- / Ba3 / -	да	5 000	17.72-18.27	20.01.2015	22.01.2015	нет / 0.5 г	0.5 г / 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.