

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в среду завершили день на оптимистичной волне, отражая сохранение позитивных настроений на текущей неделе. Инвесторы предпочли сосредоточиться на потенциальных решениях европейского Центробанка на сегодняшнем заседании /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет относительно комфортные условия, несмотря на приближение крупных налоговых платежей. Уровень краткосрочных процентных ставок не меняется уже который день, при этом спред между 1- и 7-дневными деньгами остается минимальным /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке в среду протекали достаточно волатильно. На протяжении большей части сессии рубль был под давлением, однако к вечеру он смог минимизировать потери /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов выглядел хуже средней динамики и завершил день ростом доходностей на +10-15 бп на дальнем и на +20-25 бп на среднем участках суверенной кривой. Доходности на рынке рублевого долга в среду снизились на фоне видимой стабилизации нефтяных котировок и валютного курса /стр. 4/

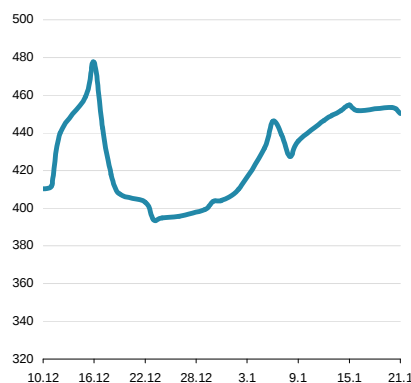
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	1.87	▲	0.08	1.72 2.62
UST 10-2Y sprd	136	▲	7	130 206
EMBI+Glob.	450	▼	-3	276 478
EMBI+Rus sprd	539	▲	18	200 584
Russia'30 yield	7.13	▲	0.19	4.33 7.61
Денежный рынок				
Libor-3m	0.26	▲	0.00	0.23 0.26
Euribor-3m	0.06	▼	0.00	0.06 0.21
MosPrime-1m	19.88	▼	-0.10	8.94 29.16
Корсчета в ЦБ	1378.0	▲	121.6	575 2102
Депоз. в ЦБ	517.5	▲	36.4	73 805
NDF RU 3m	68.2	▼	-0.3	36 72
Валютный рынок				
USD/RUB	65.20	▼	-0.044	34.84 67.91
EUR/RUB	75.882	▲	0.587	46.90 84.96
EUR/USD	1.161	▲	0.006	1.16 1.35
Корзина ЦБ	70.006	▲	0.342	40.33 76.14
DXY Индекс	92.904	▼	-0.142	80.82 93.05
Фондовые индексы				
RTS	782.1	▼	-0.2%	629 1351
Dow Jones	17554.3	▲	0.22%	16117 18054
DAX	10299.2	▲	0.41%	8572 10299
Nikkei 225	17280	▲	0.28%	14533 17936
Shanghai Comp.	3323.6	▲	0.33%	2047 3376
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	49.5	▼	-0.04%	49 49
Нефть Brent	49.0	▼	-0.04%	47 108
Золото	1293.1	▼	-0.36%	1141 1314
CRB Index	221.2	▲	1.03%	219 299

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

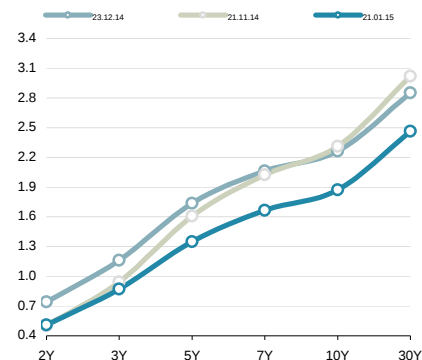
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Европа в центре внимания инвесторов

Глобальные рынки в среду завершили день на оптимистичной волне, отражая сохранение позитивных настроений на текущей неделе. Инвесторы предпочли сосредоточиться на потенциальных решениях европейского Центробанка на сегодняшнем заседании. В СМИ прошла информация об утечке документов, подготовленных к заседанию. В них говорится о намерении ЕЦБ начать с марта выкуп гособлигаций в размере 50 млрд евро в месяц. Программа выкупа рассчитана на год с возможностью продления сроков. Эта информация в целом совпадает с ожиданиями инвесторов, поэтому особой реакции на рынках она не вызвала. Несмотря на ожидаемость этого события, в европейском QE остается 2 проблемных места. Первое – это нерешенный вопрос с возможностью разделения ответственности по программе выкупа с национальными центробанками еврозоны. У стран-членов еврозоны нет единого мнения на этот счет. Второе – сможет ли вообще политика QE от ЕЦБ предотвратить дефляционный сценарий для экономики. Опыт стран, которые уже провели или проводят аналогичные действия, показывает, что корреляции между QE и инфляцией не выглядит очевидной, особенно в условиях снижающихся цен на большинство групп сырьевых товаров.

После заседания ЕЦБ на повестку дня в Европе выйдет ситуация в Греции. В воскресенье в стране пройдут парламентские выборы, на которых среди наиболее вероятных сценариев является и победа партии СИРИЗА. В этом случае, партия левых радикалов может повести себя непредсказуемо. В частности, одним из основных ее предвыборных тезисов является списание части долга страны и отказ от слепого следования требованиям международных кредиторов.

Кривая US Treasures



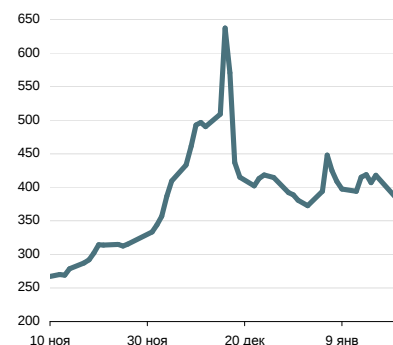
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Конъюнктура рынка остается благоприятной

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет относительно комфортные условия, несмотря на приближение крупных налоговых платежей. Уровень краткосрочных процентных ставок не меняется уже который день, при этом спрэд между 1- и 7-дневными деньгами остается минимальным (35 бп). На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 17.65% годовых, на 7 дней – под 18.00% годовых, 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, НДСГП и акцизам предстоит уплатить порядка 520 млрд руб. Еще около 220 млрд руб. потребуются на авансовые платежи по налогу на прибыль 28 января. Тем не менее, на текущей неделе существенных отвлечений ликвидности из банковской системы не запланировано, что позволит удерживать рублевые ставки вблизи текущих значений.

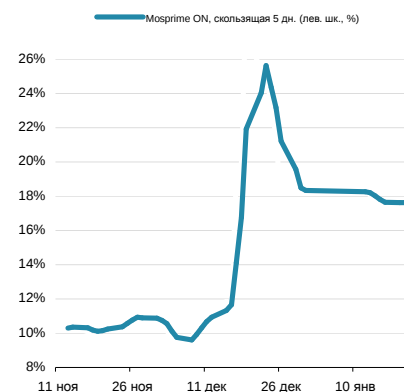
Рубль под давлением, но потери пока невелики

Торги на внутреннем валютном рынке в среду протекали достаточно волатильно. На протяжении большей части сессии рубль был под давлением, однако к вечеру он смог минимизировать потери. По итогам дня курс бивалютной корзины прибавил 28 коп. до отметки 70.03 руб. Курс доллара поднялся 15 коп. до 65.35 руб., курс евро – на 42 коп. до 75.74 руб. На рынке форекс единая валюта смогла избежать новых провалов, несмотря на ожидаемое сегодня объявление параметров программы выкупа облигаций европейским Центробанком. К вечеру стоимость евро к доллару немного поднялась до \$1.1580.

Главный ориентир для рубля – цена нефти – вчера держалась в прежнем диапазоне и практически не оказывала влияния на рубль. Между тем, инвесторы в большей степени ожидают дальнейшего снижения котировок «черного золота», нежели их роста, что играет не в пользу рубля. Помимо стоимости нефти, влияние на внутренний валютный рынок оказывают ожидания дальнейших негативных действий рейтинговых агентств, усиление напряженности в геополитической сфере, а также неопределенность, связанная с потенциальными решениями на январском заседании Банка России.

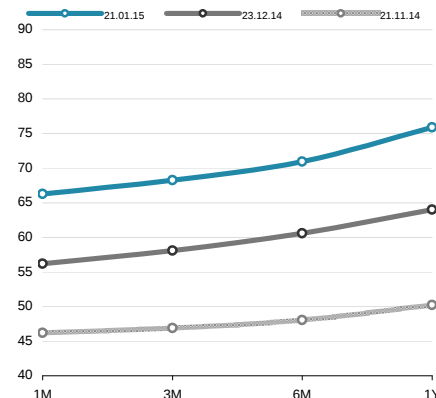
Краткосрочным фактором поддержки для рубля выступает налоговый период с 750 млрд рублей, которые необходимо уплатить в бюджет в первой половине следующей недели. Уже на сегодняшних торгах мы можем увидеть активизацию продажи валюты со стороны экспортеров, особенно, если котировки нефти смогут удержаться в диапазоне 48-50 долл. за барр. (Брент). В то же время, рассчитывать на существенную поддержку пока не приходится: ситуация на локальном денежно-кредитном рынке остается комфортной и не располагает к немедленной продаже валюты при наличии умеренных девальвационных ожиданий.

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	Возврат в ПФР	58 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 100 млрд руб., от 17.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат 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

Евробонды вернулись на траекторию роста ставок

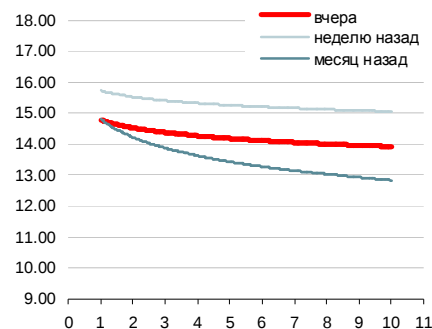
Спреды облигаций ЕМ в среду сужались преимущественно со стороны роста ставок UST на фоне минимальных изменений в уровнях собственных доходностей. Российский сегмент выглядел хуже средней динамики и завершил день ростом доходностей на +10-15 бп на дальнем и на +20-25 бп на среднем участках суверенной кривой. RUSSIA-30 подешевела на 80 бп, доходность выпуска увеличилась на 20 бп и вернулась на уровень 7.1%. Корпоративный сектор двигался в боковике, изменения доходностей в среднем по рынку укладывались в диапазон +/- 10 бп.

ОФЗ подорожали, инвесторы требуют премий на первичке

Доходности на рынке рублевого долга в среду снизились на фоне видимой стабилизации нефтяных котировок и валютного курса. Итогом дня в секторе госбумаг стало снижение доходностей в пределах 20 бп по всей длине кривой. Ставки в пределах годового отрезка кривой ОФЗ к концу дня опустились в диапазон 14.8-15.0%, доходности на дальнем участке кривой в районе 7-летней дюрации находились в пределах 13.5-13.7%.

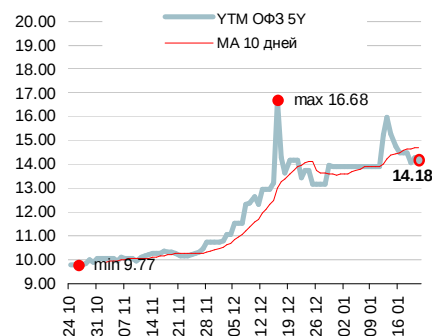
Стабилизация последних дней дала возможность Минфину протестировать спрос на первичке размещением выпуска 26082 в объеме 5 млрд руб. Итоги размещения показали, что в условиях неопределенности краткосрочной динамики ставок инвесторы не готовы увеличивать вложения даже в краткосрочные выпуски без премии к текущим ценовым уровням. Объем размещения составил порядка 1.1 млрд руб. на уровне бидов кривой (YTM 15.27%). В то же время bid/cover аукциона составил 1.6x (спрос 8.2 млрд руб.) - это означает, что основной объем спроса находился выше по доходности.

Кривая ОФЗ



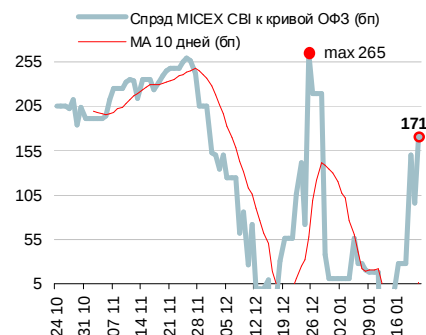
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
Банк ФК Открытие, БО-07	BB- / Ba3 / -	да	5 000	17.72	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
Бинбанк, БО-06	B / - / -	да	2 000	18.81	22.01.2015	26.01.2015	нет / 1 г	1 г / 6 лет
Бинбанк, БО-07	B / - / -	да	2 000	18.81	22.01.2015	26.01.2015	нет / 1 г	1 г / 6 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

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.