

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в четверг получили мощный стимул к росту после объявления европейским Центробанком параметров программы количественного смягчения. Уточнения регулятора оказались немного лучше базовых рыночных ожиданий и привели к дальнейшему стремительному ослаблению евро /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка остается комфортной. Приближающиеся налоговые платежи пока никак не влияют на уровень ликвидности и краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги в четверг завершились позитивно для рубля. Локальный рынок отыгрывал повышение нефтяных котировок в первой половине дня, а затем реагировал на решения европейского Центробанка, который обнародовал введение масштабной политики количественного смягчения /стр. 3/

Российский долговой рынок

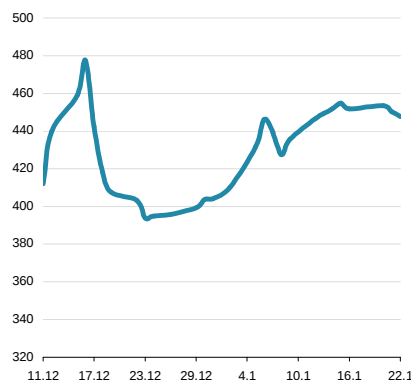
Решение ЕЦБ и всплеск нефтяных котировок в четверг подстегнули спрос на облигации ЕМ. Российский сегмент выглядел заметно лучше средней динамики и завершил день фронтальным ростом котировок. Позитивные настроения внешних рынков в четверг стали главным фактором роста котировок рублевых облигаций /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	1.86 ▼	-0.01	1.72	2.62
UST 10-2Y sprd	135 ▼	-2	130	206
EMBI+Glob.	448 ▼	-3	276	478
EMBI+Rus sprd	519 ▲	13	201	584
Russia'30 yield	6.92 ▼	-0.20	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	19.53 ▼	-0.35	8.94	29.16
Корсчета в ЦБ	1448.0 ▲	70.0	575	2102
Депоз. в ЦБ	415.1 ▼	-102.4	73	805
NDF RU 3m	67.0 ▼	-1.3	36	72
Валютный рынок				
USD/RUB	64.175 ▼	-1.025	34.97	67.91
EUR/RUB	72.844 ▼	-3.039	47.10	84.96
EUR/USD	1.137 ▼	-0.024	1.14	1.35
Корзина ЦБ	67.16 ▼	-1.770	40.51	76.14
DXU Индекс	94.077 ▲	1.173	80.87	94.08
Фондовые индексы				
RTS	817.1 ▲	2.6%	629	1299
Dow Jones	17814.0 ▲	1.48%	16117	18054
DAX	10435.6 ▲	1.32%	8572	10436
Nikkei 225	17329 ▲	1.05%	14533	17936
Shanghai Comp.	3343.3 ▲	0.25%	2054	3376
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	49.8 ▲	1.63%	50	50
Нефть Brent	48.5 ▲	1.63%	47	108
Золото	1302.1 ▼	-0.46%	1141	1314
CRB Index	218.3 ▼	-1.31%	218	299

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

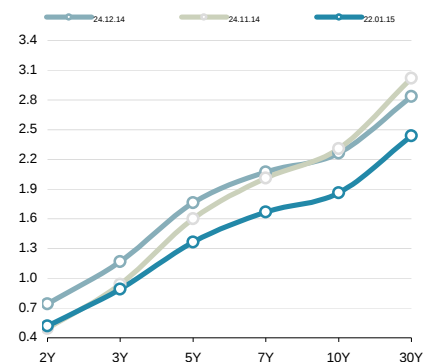
Европейский ЦБ: объемы QE выше ожиданий

Мировые рынки в четверг получили мощный стимул к росту после объявления европейским Центробанком параметров программы количественного смягчения. Уточнения регулятора оказались немного лучше базовых рыночных ожиданий и привели к дальнейшему стремительному ослаблению евро.

ЕЦБ, начиная с марта, начнет выкуп государственных и частных облигаций еврозоны сроком обращения от 2 до 30 лет в объеме до 60 млрд евро в месяц. Программа продлится либо до восстановления комфортного уровня инфляции, либо до сентября 2016 г. Цифра оказалась немного выше средних рыночных ожиданий, которые предполагали объем выкупа в размене 50 млрд евро в месяц. Характерно, что ЕЦБ будет осуществлять выкуп децентрализованно, то есть с помощью страновых Центробанков региона. Объемы выкупа активов в той или иной стране будет определяться исходя из взносов в капитал ЕЦБ от соответствующего ЦБ.

Рынки получили даже больше, чем планировалось. Общий объем всех программ выкупа ЕЦБ (включая программу SMP) составит 1.1 трлн евро. Тем не менее, эйфория от этого решения может вскоре пройти, а на повестке дня появится вопрос: способна ли вообще политике QE в европейском варианте разогнать инфляцию в регионе до приемлемых уровней?

Кривая US Treasuries



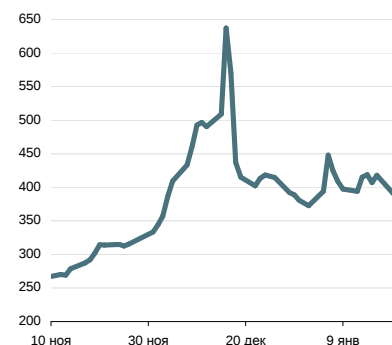
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Условия рынка комфортны, проблем с ликвидностью нет

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка остается комфортной. Приближающиеся налоговые платежи пока никак не влияют на уровень ликвидности и краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 17.60% годовых, на 7 дней – под 17.95% 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, НДСП и акцизам предстоит уплатить порядка 520 млрд руб. Еще около 220 млрд руб. потребуется 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 удержать рублевые ставки вблизи текущих значений.

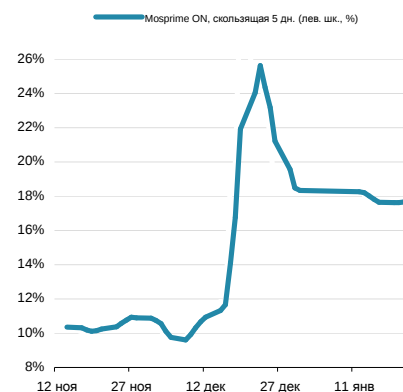
Рубль заметно укрепился на решениях ЕЦБ

Валютные торги в четверг завершились позитивно для рубля. Локальный рынок отыгрывал повышение нефтяных котировок в первой половине дня, а затем реагировал на решения европейского Центробанка, который обнародовал введение масштабной политики количественного смягчения. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 1.87 руб. до отметки 68.16 руб. Курс доллара потерял 1.23 руб. до 64.12 руб., курс евро – 2.64 руб. до 73.10 руб. На рынке форекс единая валюта после решений ЕЦБ оказалась под всесторонним давлением. По отношению к доллару она потеряла около 3 фигур от максимумов дня. К концу дня пара евро/доллар опустилась до \$1.1350.

Цены на нефть в первой половине четверга поднимались выше уровня в 50 долл. за барр., что было спровоцировано заявлениями генсека ОПЕК. Он призвал добывающие страны, не входящие в картель, первыми приступить к снижению добычи нефти, при этом подчеркнул, что цены на нефть скорее возобновят рост, нежели пойдут к отметке в 20 долл. за барр. Тем не менее, во второй половине дня котировки «черного золота» вернулись к уровням закрытия среды, отражая реакцию инвесторов на объявленную программу QE со стороны ЕЦБ и последующее ослабление евро против доллара.

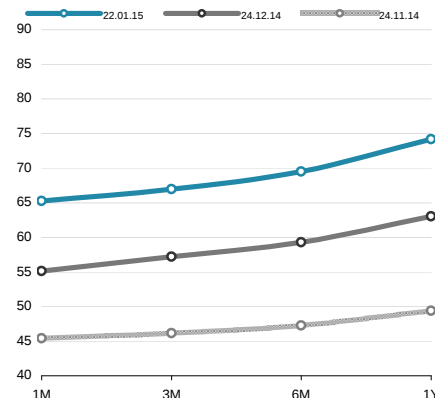
Сегодня нефтяной рынок взбудоражен новостями о смерти короля Саудовской Аравии. В этом контексте по рынку начали бродить разнообразные слухи о потенциальной смене министра нефти страны, а также изменений в политике ОПЕК. Цена на нефть немного подрастает, что должно привести к сохранению восходящего движения рубля. Не стоит также забывать, что в понедельник пройдут крупные налоговые платежи, поэтому дальнейшее укрепление рубля может спровоцировать более заметный выход экспортеров на локальные торги.

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

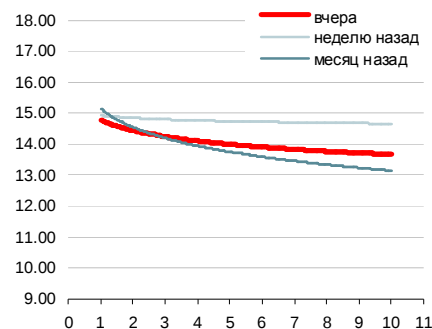
Евробонды: взлет котировок на фоне решения ЕЦБ

Решение ЕЦБ и всплеск нефтяных котировок в четверг подстегнули спрос на облигации ЕМ. Российский сегмент выглядел заметно лучше средней динамики и завершил день фронтальным ростом котировок как суверенных, так и корпоративных выпусков. Ставки вдоль суверенной кривой по итогам дня снизились на 15-20 бп, доходности средне- и долгосрочных выпусков опустились под отметку 7%. В рамках корпоративного сегмента доходности снизились в среднем на 25-30 бп, лучше средней динамики выглядела кривая ТНК и выпуски Евраза, где снижение доходностей в обоих случаях составляло порядка 50 бп.

Доходности ОФЗ достигли локальных минимумов

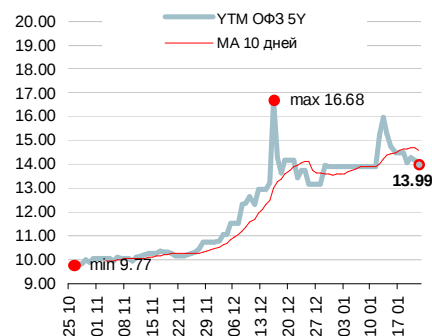
Позитивные настроения внешних рынков в четверг стали главным фактором роста котировок рублевых облигаций. Ставки на ближнем участке кривой ОФЗ снизились на 25 бп к отметке 14.5%, доходности на дальнем участке кривой в районе 7-летней дюрации уменьшились на 30 бп и завершили день в диапазоне 13.2-13.4%. Достижение доходностям долгосрочных ОФЗ локальных минимумов создает предпосылки для коррекции, способствовать которой будет ожидания решений S&P по рейтингу, а также неопределенность относительно решений ЦБ по ставке на заседании 30 января.

Кривая ОФЗ



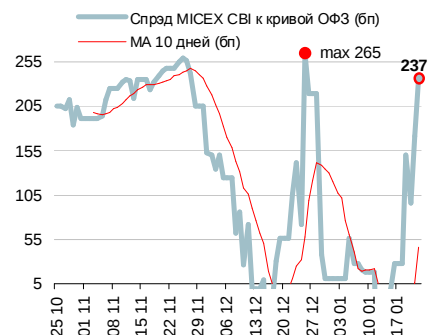
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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.