

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки провели основную часть среды без существенных изменений. Инвесторы продолжают определяться с дальнейшим направлением динамики рискованных активов. Заседание ФРС США принесло инвесторам определенное разочарование /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались благоприятными. Уплата налога на прибыль (около 220 млрд руб.), завершившая налоговый период месяца, не смогла выбить рынок из комфортного состояния /стр. 3/

Валютный рынок

Локальный валютный рынок сохраняет давление на рубль. Динамика цен на нефть вчера была негативной, однако участники рынка в большей степени реагировали на очередную волну обострения геополитической обстановки /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские суверенные евробонды в среду замедлили рост доходностей. Конфигурация кривой ОФЗ в среду осталась без существенных изменений. Активность инвесторов сократилась в преддверии завтрашнего заседания ЦБ по ставке /стр. 4/

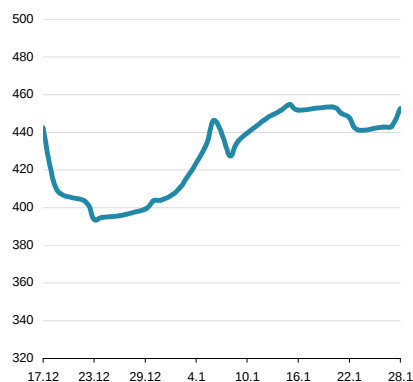
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	1.72	▼	-0.10	1.72
UST 10-2Y sprd	126	▼	-6	126
EMBI+Glob.	453	▲	9	276
EMBI+Rus sprd	577	▲	11	213
Russia'30 yield	7.34	▲	0.05	4.43
Денежный рынок				
Libor-3m	0.25	▼	0.00	0.23
Euribor-3m	0.06	▲	0.00	0.05
MosPrime-1m	19.44	▲	0.05	9.05
Корсчета в ЦБ	1254.1	▼	-123.6	575
Депоз. в ЦБ	320.6	▲	98.4	73
NDF RU 3m	71.7	▲	0.7	36
Валютный рынок				
USD/RUB	67.764	▲	0.242	35.61
EUR/RUB	76.481	▼	-0.124	47.65
EUR/USD	1.129	▼	-0.009	1.12
Корзина ЦБ	72.824	▲	0.189	41.00
ДХУ Индекс	94.467	▲	0.445	81.30
Фондовые индексы				
RTS	765.4	▼	-1.3%	629
Dow Jones	17191.4	▼	-1.13%	16117
DAX	10711.0	▲	0.78%	8572
Nikkei 225	17796	▼	-1.06%	14533
Shanghai Comp.	3305.7	▼	-1.31%	2054
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	49.0	▲	0.10%	49
Нефть Brent	48.5	▲	0.10%	47
Золото	1284.5	▼	-0.22%	1141
CRB Index	215.0	▼	-1.34%	215

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

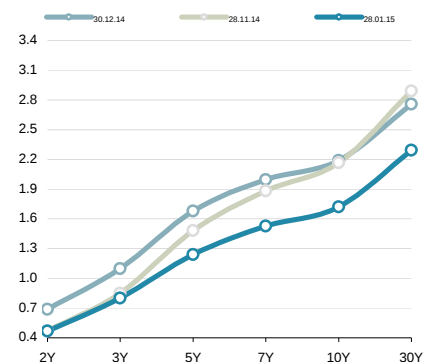
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

ФРС США улучшило оценку экономики

Мировые рынки провели основную часть среды без существенных изменений. Инвесторы продолжают определяться с дальнейшим направлением динамики рискованных активов. Заседание ФРС США принесло инвесторам определенное разочарование. Регулятор, несмотря на ухудшение перспектив мировой экономики и слабой статистики в США в декабре, сохранил прежнюю формулировку в отношении перспектив изменения монетарной политики. Так, появившееся на прошлом заседании обещание «проявить терпение» при подходе к нормализации денежно-кредитной политики, было сохранено и вчера. Федрезерв немного улучшил оценку экономического роста, отметив улучшение на рынке труда и ситуацию с потребительскими расходами.

Таким образом, ФРС сохраняет прежнюю риторику и, вероятно, предполагает в перспективе полугода перейти к нормализации монетарной политики. Вместе с тем, ослабление инфляционных показателей и слабость основных торговых партнеров США пока явно не вынуждает Федрезерв идти по пути ужесточения процентной политики.

Кривая US Treasures



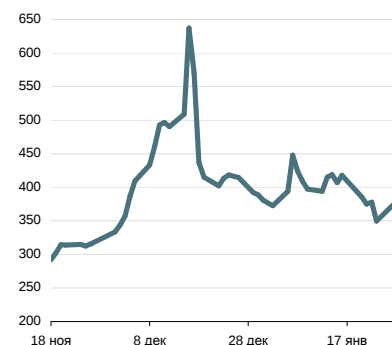
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Налоговый период завершён, ставки МБК на минимумах

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались благоприятными. Уплата налога на прибыль (около 220 млрд руб.), завершившая налоговый период месяца, не смогла выбить рынок из комфортного состояния. Уровень краткосрочных процентных ставок вчера практически не изменился. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 17.55% годовых (-10 бп), на 7 дней – под 17.95% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 17.00% годовых.

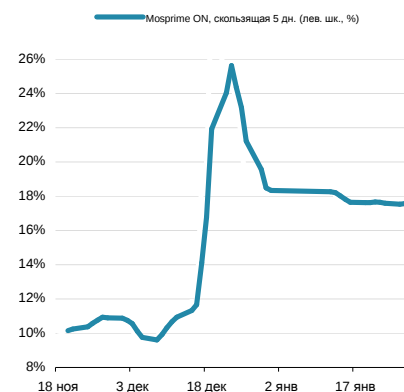
Окончание налогового периода обещает сохранить благоприятную конъюнктуру рынка. Суда по уровню 7-дневных ставок МБК, участники рынка не ожидают от Центробанка смягчения процентной политики. На наш взгляд, у регулятора сейчас нет веских доводов для снижения ключевой ставки: рубль сохраняет потенциал ослабления, а пик по динамике потребительских цен еще не достигнут.

Нефть и геополитика возобновляют девальвационные угрозы

Локальный валютный рынок сохраняет давление на рубль. Динамика цен на нефть вчера была негативной, однако участники рынка в большей степени реагировали на очередную волну обострения геополитической обстановки. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 1.09 руб. до отметки 72.02 руб. Курс доллара поднялся на 1.22 руб. до 68.04 руб., курс евро – на 1.05 руб. до 76.90 руб. На рынке форекс единая валюта вновь оказалась под ударом после завершившегося заседания ФРС США. Регулятор продолжает улучшать оценку экономики, что поддерживает доллар. В результате пара евро/доллар снизилась примерно на 1 фигуру до \$1.1280.

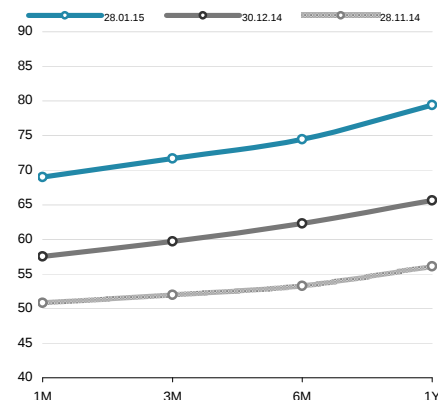
Геополитический фактор вышел из пассивного состояния, а обострившаяся санкционная риторика Запада создает новые угрозы для российской валюты. Цены на нефть также приблизились к нижней границе краткосрочного диапазона и с учетом укрепления доллара могут продолжить снижение. Внутренние факторы привлекательности рубля с завершением налогового периода выдохлись. Все это говорит о том, что спекулятивные стратегии против рубля сейчас выглядят более актуальными, несмотря на отсутствие резко негативных поводов для продажи российской валюты. Таким образом, сегодня рубль может продолжить снижение, ожидая итогов встречи министров ЕС по санкциям.

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	Уплата налогов	НДС - 180 млрд руб., НДСП - 260 млрд руб., акцизы – 80 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 150 млрд руб., от 17.5% годовых
	Возврат ВЭБу	100 млрд руб.
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Уплата налогов	Налог на прибыль – 220 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	ОФЗ 26209 – 5.5 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	14 дней, 150 млрд руб., от 17.5% годовых
Пятница	Заседания СД ЦБ РФ	По вопросам процентной политики

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

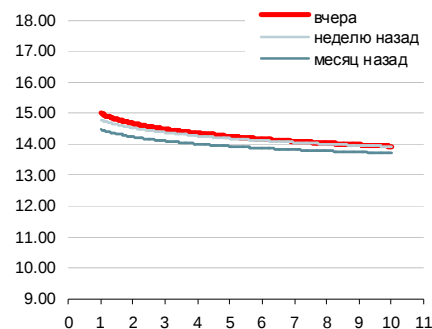
Евробонды остаются на траектории роста ставок

Российские суверенные евробонды в среду замедлили рост доходностей. Нейтральные для большинства ЕМ итоги заседания ФРС по ставке были нивелированы ужесточением санкционной риторики ЕС и отступлением нефтяных цен. Как итог, доходности на среднем и дальнем суверенной кривой прибавили порядка 5-7 бп. Корпоративный сектор провел день в условиях разнонаправленной динамики и широких ценовых диапазонов: изменения доходностей в среднем по рынку происходили в пределах +/- 20 бп.

ОФЗ малоактивны перед заседанием ЦБ по ставке

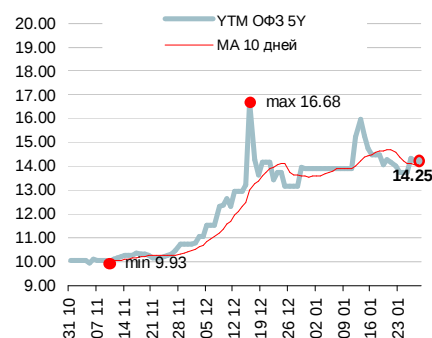
Конфигурация кривой ОФЗ в среду осталась без существенных изменений. Активность инвесторов сократилась в преддверии завтрашнего заседания ЦБ по ставке. Доходности в пределах годового отрезка кривой ОФЗ сохранилась в диапазоне 15-15.5%, дальних выпусков – на уровне 13.5% в районе 7-летней дюрации. Аукцион Минфина также прошел в условиях весьма небольшого спроса инвесторов. Объем заявок на предложенный 5-млрд объем составил 4.8 млрд руб., объем размещения составил менее 2.5 млрд руб.

Кривая ОФЗ



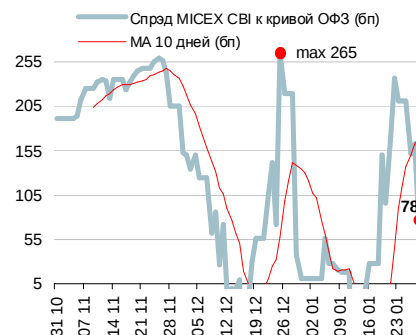
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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	Закрывание книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
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 обор 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
Российский Капитал, БО-03	- / - / B+	да	3 000	н/д / 100%	18.81	18.81	22.01.2015	нет / 1 г
Банк ФК Открытие, БО-07	BBB- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	17.72-18.27	17.72	22.01.2015	нет / 0.5 г
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.)	BBB- / 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	BBB+ / 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.