

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки завершили четверг возобновлением волатильности. Инвесторы пока не могут определиться с дальнейшей динамикой на фоне противоречивых новостей в США и ЕС. Углубление дефляционных процессов в еврозоне остается ключевой угрозой для рискованных активов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка остается благоприятной после окончания налогового периода. Вместе с тем, участники рынка не ожидают смягчения процентной политики Центробанка на сегодняшнем заседании, о чем свидетельствует спрэд в 50 бп. между 1- и 7-дневными ставками МБК /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на локальном валютном рынке вчера прошли в негативном для рубля ключе. Стабильность нефтяных котировок сместила акценты на встречу министров иностранных дел стран ЕС по вопросам новых санкций в отношении России. Это и стало основной причиной для ослабления российской валюты /стр. 3/

Российский долговой рынок

Котировки российских еврооблигаций в четверг продолжили сползать «в минус», расширяя отрыв от средней динамики EM. Кривая ОФЗ застыла в преддверии сегодняшнего заседания ЦБ по ставке /стр. 4/

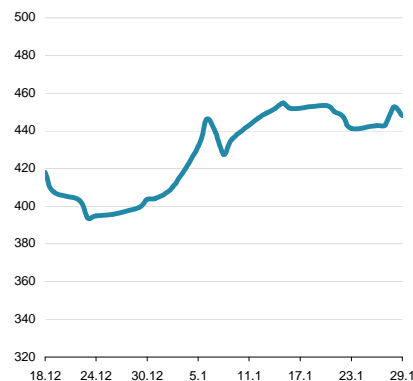
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	1.75	▲	0.03	1.72	2.62
UST 10-2Y sprd	123	▼	-2	123	206
EMBI+Glob.	448	▼	-4	276	478
EMBI+Rus sprd	578	▲	18	232	584
Russia'30 yield	7.34	▲	0.00	4.43	7.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.25	▲	0.00	0.23	0.26
Euribor-3m	0.05	▼	0.00	0.05	0.21
MosPrime-1m	19.43	▼	-0.01	9.12	29.16
Корсчета в ЦБ	1049.9	▼	-204.2	575	2102
Депоз. в ЦБ	320.6	▲	98.4	73	805
NDF RU 3m	72.4	▲	0.7	37	72
Валютный рынок					
USD/RUB	68.968	▲	1.204	35.69	68.97
EUR/RUB	78.051	▲	1.569	47.72	84.96
EUR/USD	1.132	▲	0.003	1.12	1.34
Корзина ЦБ	72.848	▲	1.176	41.19	76.14
ДХУ Индекс	94.782	▲	0.315	81.30	94.80
Фондовые индексы					
RTS	765.4	▼	-2.3%	629	1276
Dow Jones	17416.9	▲	1.31%	16117	18054
DAX	10737.9	▲	0.25%	8572	10798
Nikkei 225	17606	▲	0.39%	14533	17936
Shanghai Comp.	3262.3	▼	-0.63%	2054	3383
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	49.5	▼	-0.31%	49	49
Нефть Brent	49.1	▼	-0.31%	47	108
Золото	1257.4	▲	0.29%	1141	1314
CRB Index	212.6	▼	-1.09%	213	299

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

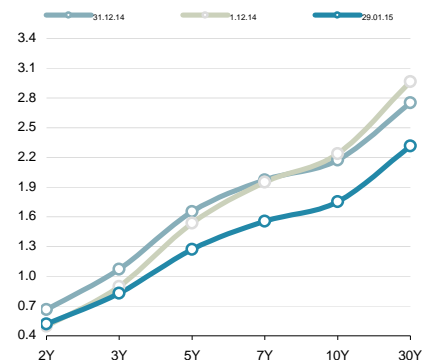
Инвесторы в смешанных настроениях

Глобальные рынки завершили четверг возобновлением волатильности. Инвесторы пока не могут определиться с дальнейшей динамикой на фоне противоречивых новостей в США и ЕС. Углубление дефляционных процессов в еврозоне остается ключевой угрозой для рискованных активов.

Основной темой в Европе вчера стали новости об углублении дефляции в регионе. Потребительские цены в Германии в январе снизились на 0.5% в годовом выражении. Такие новости обычно вызывают волну сомнений в том, что меры европейского Центробанка способны устранить дефляционный сценарий. Тем не менее, евро вчера получил определенную поддержку в рамках коррекции после снижения в среду. По итогам дня он укрепился к доллару на полфигуры до \$1.1320.

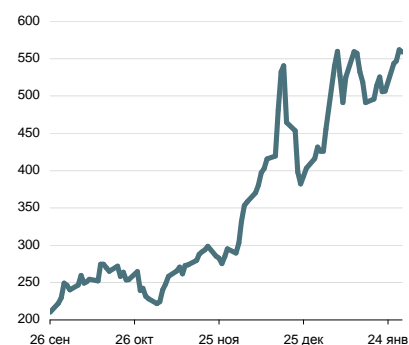
В США ситуация была гораздо лучше. Еженедельные данные по рынку труда указали на сокращение прироста первичных обращений за пособием до 265 тыс. – это минимум с 2000 г. Кроме экономической статистики инвесторы реагировали на череду сильных корпоративных новостей, которые были связаны как с результатами за минувший квартал, так и улучшением ожиданий на текущий год. Сегодня в США публикуется предварительная оценка ВВП США за прошлый квартал. Рынки в среднем рассчитывают на рост в 3.0%. Стоит отметить, что чуть меньший пророст вряд ли вызовет проблемы на рынках, поскольку не приблизит срок начала нормализации денежно-кредитной политики ФРС.

Кривая US Treasures



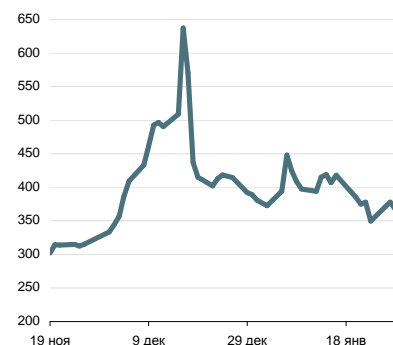
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Условия рынка комфортны, участники не ждут послаблений от ЦБ РФ

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка остается благоприятной после окончания налогового периода. Вместе с тем, участники рынка не ожидают смягчения процентной политики Центробанка на сегодняшнем заседании, о чем свидетельствует спрэд в 50 бп. между 1- и 7-дневными ставками МБК. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 17.50% годовых (-5 бп), на 7 дней – под 18.00% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 17.00% годовых.

Окончание налогового периода обещает сохранить благоприятную конъюнктуру рынка. Сегодня состоится заседания СД ЦБ РФ по вопросам 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.

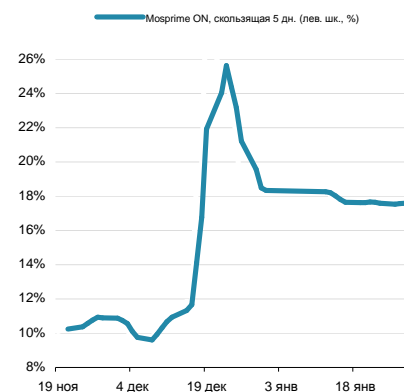
Рубль подешевел в ожидании новых санкций ЕС

Торги на локальном валютном рынке вчера прошли в негативном для рубля ключе. Стабильность нефтяных котировок сместила акценты на встречу министров иностранных дел стран ЕС по вопросам новых санкций в отношении России. Это и стало основной причиной для ослабления российской валюты. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 0.74 руб. до отметки 72.76 руб. Курс доллара поднялся на 0.69 руб. до 68.73 руб., курс евро – на 0.78 руб. до 77.68 руб. На рынке форекс единая валюта отыгрывала потери к доллару после улучшения оценки состояния американской экономики со стороны ФРС накануне. В результате пара евро/доллар выросла примерно на полфигуры до \$1.1320.

Смешанные настроения на внешних площадках и стабильность нефтяных котировок на уровне 49 долл. за барр. создают нейтральные условия для российской валюты. Вместе с тем, основным риском четверга было заседание МИД стран ЕС по вопросам новых санкций в отношении России. Риски более жестких ограничительных мер не реализовались. Чиновники ограничились предложением расширить списки имен в санкционных списках. Таким образом, рубль к вечеру смог отыграть около половины внутридневных потерь.

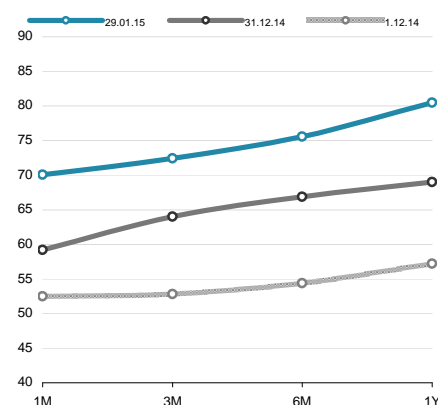
Сегодня на валютном рынке ситуация обещает быть более стабильной. Единственной причиной для продажи рубля может стать фактор выходных, поскольку активизировавшиеся военные действия в Украине создают риски негативного открытия в понедельник. Если Центробанк, как и ожидается, сохранит неизменной размер ключевой ставки, реакция рубля на это должна быть нейтральной.

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., НДСПИ – 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.
Четверг	Купоны ОФЗ	ОФЗ 26209 – 5.5 млрд руб.
	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, ГИФР

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

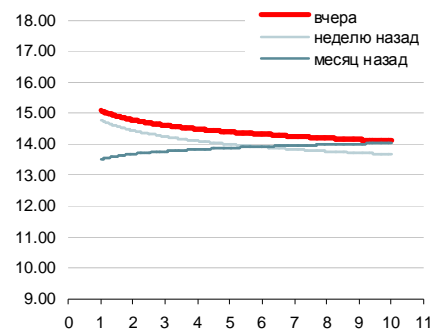
Евробонды сползают «в минус» на фоне санкционной риторики

Котировки российских еврооблигаций в четверг продолжили сползать «в минус», расширяя отрыв от средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой в среднем подросли на 10 бп 7.3% на среднем и дальнем участке кривой. В корпоративном секторе активизировались продавцы на фоне обсуждений новых санкций ЕС. Доходности в среднем по рынку прибавили 20-25 бп и находились в числе аутсайдеров EM; Хуже средней динамики выглядели выпуски Роснефти (+30-60 бп УТМ).

ОФЗ замерли перед заседанием ЦБ

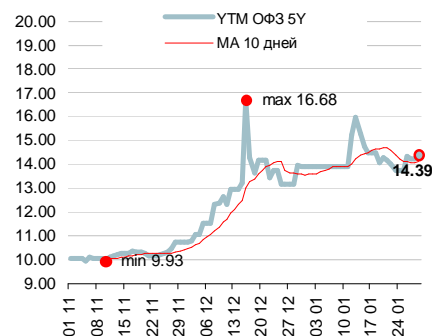
Кривая ОФЗ застыла в преддверии сегодняшнего заседания ЦБ по ставке. Ценовые изменения и торговая активность в госбумагах находились на минимальных уровнях. Ставки в пределах годового отрезка кривой оставались на уровне 14.8-15.2%, доходности дальних бумаг в районе 7-летней дюрации не выходили за рамки диапазона 13.6-13.8%. Инвесторы не ждут сюрпризов на сегодняшнем заседании ЦБ и рассчитывают на сохранение текущего уровня ставок.

Кривая ОФЗ



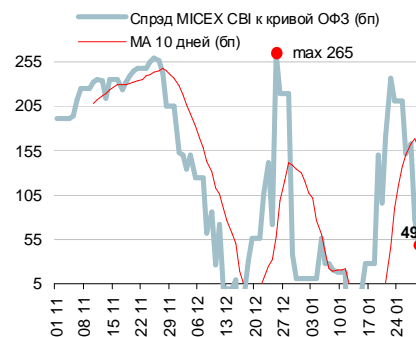
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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	V / - / -	да	2 000	18.81	22.01.2015	26.01.2015	нет / 1 г	1 г / 6 лет
Бинбанк, БО-07	V / - / -	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
Российский Капитал, БО-03	- / - / В+	да	3 000	н/д / 100%	18.81	18.81	22.01.2015	нет / 1 г
Банк ФК Открытие, БО-07	BB- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	17.72-18.27	17.72	22.01.2015	нет / 0.5 г
Бинбанк, БО-05	V / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	14.49	10.12.2014	нет / 1 г
Бинбанк, БО-04 (допвыпуск)	V / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.12	10.12.2014	нет / 0.18 г
Бинбанк, БО-02 (допвыпуск)	V / - / -	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	V / - / -	да	1 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.42	28.11.2014	нет / 1 г
Банк Союз, БО-01	V / - / -	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	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.