

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	1.99	▼	-0.03	1.64	2.62
UST 10-2Y sprd	136	▲	1	119	206
EMBI+Glob.	423	▼	-8	300	478
EMBI+Rus sprd	452	▼	-15	250	589
Russia'30 yield	5.94	▼	-0.51	4.43	7.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.26	■	0.00	0.23	0.26
Euribor-3m	0.05	▼	0.00	0.05	0.21
MosPrime-1m	16.64	▼	-0.02	9.27	29.16
Корсчета в ЦБ	1159.8	▲	2.7	575	2102
Депоз. в ЦБ	298.3	▼	-27.1	74	805
NDF RU 3m	68.0	▲	0.0	37	72
Валютный рынок					
USD/RUB	65.386	▲	0.209	35.94	69.47
EUR/RUB	74.563	▲	0.691	47.72	84.96
EUR/USD	1.14	▲	0.007	1.12	1.34
Корзина ЦБ	68.877	▲	0.298	41.31	76.14
DXU Индекс	94.094	▼	-0.891	81.42	94.99
Фондовые индексы					
RTS	861.9	▲	3.0%	629	1276
Dow Jones	17972.4	▲	0.62%	16117	18054
DAX	10919.7	▲	1.56%	8572	10920
Nikkei 225	17980	▼	-0.37%	14533	17980
Shanghai Comp.	3173.4	▲	0.74%	2188	3383
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	60.7	▲	5.63%	61	61
Нефть Brent	57.1	▲	5.63%	47	104
Золото	1222.2	▲	0.69%	1141	1314
CRB Index	226.1	▲	1.85%	213	294

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные площадки в четверг возобновили тенденцию к росту цен на большинство рискованных активов. Каких-либо сверхпозитивных новостей для такого поведения не было, при этом ситуация в Европе скорее настораживает /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

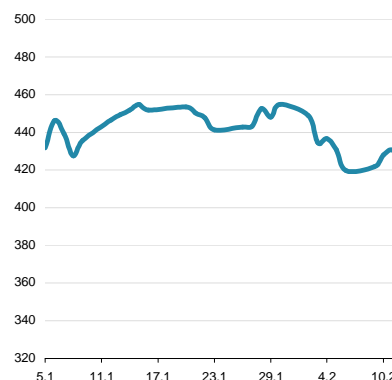
Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера оставалась далека от благоприятной. Формирование дефицита рублевой ликвидности после ограничения денежного предложения со стороны Центробанка обуславливает небольшое повышение краткосрочных рублевых ставок /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на локальном валютном рынке в четверг завершились минимальными изменениями валютных курсов, несмотря на высокую внутридневную волатильность. Участники рынка, впавшие в уныние на противоречивых новостях о ходе минских переговоров, после объявления итогов восстановили позиции рубля /стр. 3/

Российский долговой рынок

Завершение минских встреч оживили спрос и вызвали взрывной рост котировок на российский риск. Российский сегмент двигался с большим отрывом от средних показателей EM, доходности вдоль суверенной кривой снизились на 40-50 бп. Ситуация на рынке рублевых облигаций в четверг в целом развивалась в позитивном ключе /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/
EMBI+ Global Sovereign Spread


Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

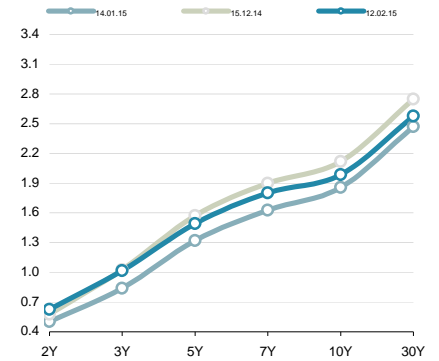
Неоправданный оптимизм

Глобальные площадки в четверг возобновили тенденцию к росту цен на большинство рискованных активов. Каких-либо сверхпозитивных новостей для такого поведения не было, при этом ситуация в Европе скорее настораживает.

Внимание инвесторов по-прежнему направлено на развитие ситуации в Европе. Минские решения оказали позитивный эффект на настроения инвесторов, равно как и перенос встречи по Греции. Между тем, инвесторы игнорируют слабую статистику по промпроизводству в еврозоне в декабре, а также новые сигналы углубления дефляции в Германии. Несмотря на потенциальную необходимость расширения количественных стимулов со стороны европейского Центробанка, единая валюта вчера укрепилась к доллару США почти на 1.5 фигуры чуть выше отметки \$1.14.

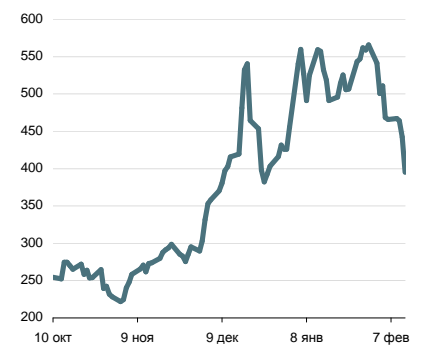
На наш взгляд, рынки проявляют необоснованный оптимизм, который сложно оправдать каким-либо мощным позитивным фактором. Вероятно, в условиях сохранения работающего «печатного станка» рядом ключевых ЦБ, рынки просто отыгрывают перспективу сохранения комфортных финансовых условий.

Кривая US Treasures



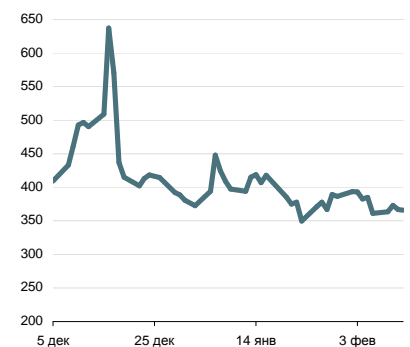
Источник: Reuters

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 не лучшие для старта налогового периода

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера оставалась далека от благоприятной. Формирование дефицита рублевой ликвидности после ограничения денежного предложения со стороны Центробанка обуславливает небольшое повышение краткосрочных рублевых ставок. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 15.85% годовых, на 7 дней – под 16.00 годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 15.20% годовых (+5 бп).

На следующей неделе стартует налоговый период февраля. В понедельник предстоит уплата страховых взносов в фонды, которая отвлечет из банковской системы около 390 млрд руб. С учетом наметившегося дефицита рублевой ликвидности, рынок может более чувствительно реагировать на грядущие оттоки.

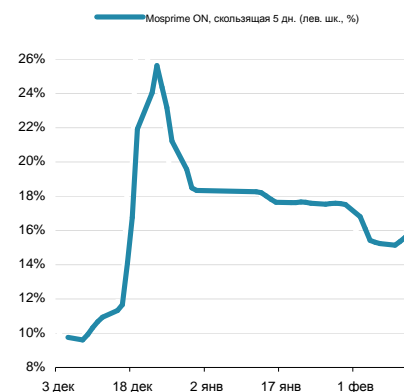
Рубль сдержанно отреагировал на итоги минской встречи

Торги на локальном валютном рынке в четверг завершились минимальными изменениями валютных курсов, несмотря на высокую внутридневную волатильность. Участники рынка, впавшие в уныние на противоречивых новостях о ходе минских переговоров, после объявления итогов восстановили позиции рубля. В течение сессии курс бивалютной корзины поднимался до 70.50 руб., однако завершил день на отметке 69.40 руб. (+ 24 коп.). Курс доллара прибавил 2 коп. руб. до отметки 65.27 руб., курс евро – 51 коп. до 74.46 руб. На рынке форекс единая валюта отыгрывала решения «четверки» по Украине и попытку решения греческих разногласий. В итоге пара евро/доллар поднялась до \$1.1410 с \$1.1290 накануне.

Минские решения сбивают военную напряженность на юго-востоке Украины, однако демонстрирует, что ряд ключевых путей решения этого кризиса пока не приводит к выработке консенсуса. Это означает, что геополитика вновь перейдет в фоновый режим для рубля лишь на время, по аналогии с предыдущими минскими договоренностями. Позитивом, помимо остановки кровопролития, является и тот факт, что российский президент несколько смягчил позицию, отменив перспективу ужесточения санкций со стороны Запада в ближайшее время.

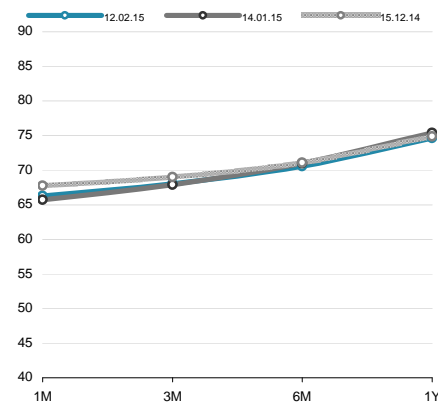
Сегодня рубль имеет все шансы немного укрепиться на фоне выросших до 60 долл. за барр. котировок нефти Brent, а также стартующего в начале следующей недели налогового периода февраля.

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	162 млрд руб.
	Аукцион 312-П	1 трлн руб.
	Аукцион Казначейства	29 дней, 2 млрд долл., от 1.2% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 10 млрд руб., от 15.5% годовых
	Возврат в бюджет	300 млн долл
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	9 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	5 млрд руб.
	Возврат в бюджет	30 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 100 млрд руб., от 16.0% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	115 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

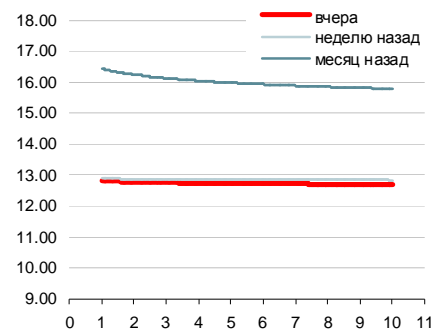
Еврооблигации в авангарде EM благодаря минским договоренностям

Завершение минских встреч оживили спрос и вызвали взрывной рост котировок на российский риск. Российский сегмент двигался с большим отрывом от средних показателей EM, доходности вдоль суверенной кривой снизились на 40-50 бп, доходность RUSSIA-30 опустилась под отметку 6%, котировки 30-летних бенчмарков RUSSIA-42 и RUSSIA-43 за день прибавили более 3.5 фигур. Корпоративный сектор также провел полноценное ралли: котировки фронтально росли, ставки в среднем по рынку снизились на 50-60 бп.

ОФЗ расширили границы волатильности после завершения минских встреч

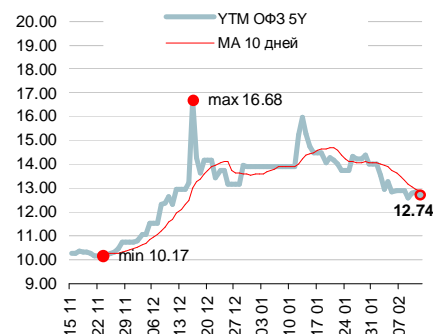
Ситуация на рынке рублевых облигаций в четверг в целом развивалась в позитивном ключе: инвесторы в целом воодушевленно восприняли итоги минских переговоров. Ставки краткосрочных ОФЗ, расположенных в пределах годового отрезка кривой остались на отметке 12.5%, дальние выпуски существенно расширили границы волатильности: здесь торги проходили в диапазоне доходностей 12.0-12.3%. Геополитический фактор, по-видимому, снизит влияние на рынок в перспективе ближайших дней. Ключевыми факторами ценообразования в таком случае станет нефть, а также антиинфляционная риторика ЦБ в условиях нарастающей инфляционной волны.

Кривая ОФЗ



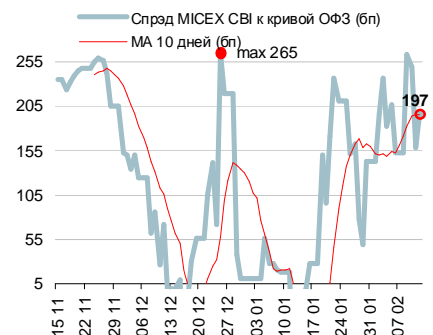
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

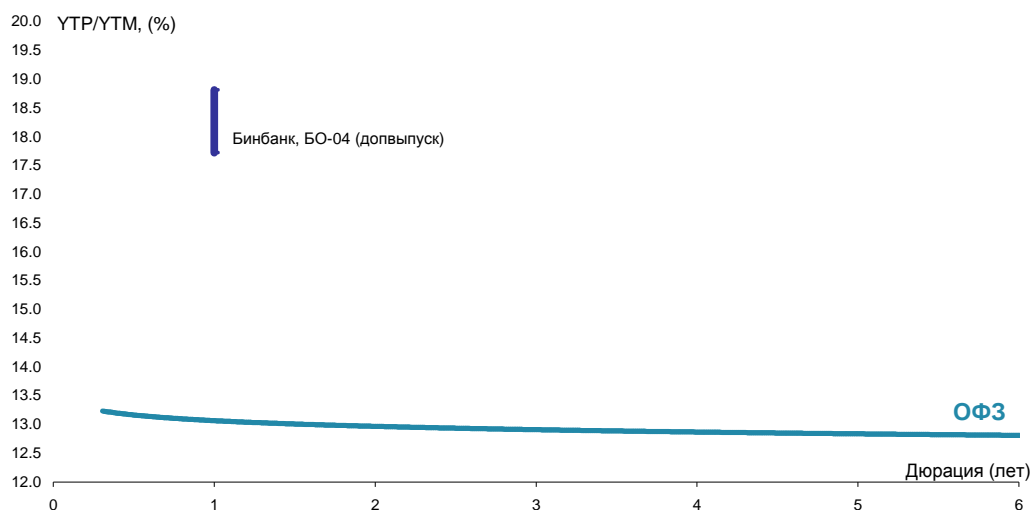
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погаشه
Бинбанк, БО-04 (3 довып.х 1 млрд. руб.)	B / - / -	да	3 000	17.72-18.81	16.02.2015	18.02.2015	нет / 1 г	1 г / 5 г

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
Газпромбанк, БО-20	BBB-/Ba1/BB+	да	5 000	2.7 / 100%	16.50-16.75	15.90	09.02.2015	нет / 0.
Бинбанк, БО-07	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2015	нет / 1
Бинбанк, БО-06	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2015	нет / 1
Российский Капитал, БО-03	- / - / B+	да	3 000	н/д / 100%	18.81	18.81	22.01.2015	нет / 1
Банк ФК Открытие, БО-07	BB- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	17.72-18.27	17.72	22.01.2015	нет / 0.
Бинбанк, БО-05	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	14.49	10.12.2014	нет / 1
Бинбанк, БО-04 (дповыпуск)	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.12	10.12.2014	нет / 0.
Бинбанк, БО-02 (дповыпуск)	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.56	10.12.2014	нет / 0.
ВТБ Лизинг Финанс, БО-08	BBB- / - / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	13.37	04.12.2014	да / 1
Банк ФК Открытие, БО-04 (дповып.)	BB- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	12.00	12.00	04.12.2014	нет / 0.
Банк МИБ, 03	- / A3 / -	да	4 000	1.2 / 100%	12.63	12.63	02.12.2014	нет / 1
Альфа-Банк, БО-15	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.69	02.12.2014	нет / 1.
Банк Союз, БО-06	B / - / -	да	1 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.42	28.11.2014	нет / 1
Банк Союз, БО-01	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.42	28.11.2014	нет / 1
Внешэкономбанк, БО-02	BBB- / Baa2 / BBB	да	10 000	1.0 / 100%	12.55-12.82	12.55	27.11.2014	нет / 1
ЮниКредит Банк, БО-11	BBB- / - / BBB	да	5 000	н/д / 100%	12.15-12.47	12.36	26.11.2014	нет / 1
Трансфин-М, БО-36	NR	нет	7 000	н/д / 100%	н/д	10.25	05.11.2014	нет / 5.
ГСС, 01 (вторичное)	- / - / BB	да	4 000	1.0 / 100%	12.56-13.44	13.00	30.10.2014	нет / 0.
Газпром, БО-21	BBB- / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	10.78-10.99	10.99	28.10.2014	нет / 1
Регион Капитал, 01	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	12.36	27.10.2014	нет / 1



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.