

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Старт недели на мировых площадках лишил рынки былого оптимизма. Выходной день в США заставил инвесторов сосредоточиться на греческом вопросе, который пока далек от логического завершения /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера слегка улучшилась, несмотря на уплату страховых взносов в фонды (~390 млрд руб.), которая дала старт налоговому периоду февраля. Уровень краткосрочных процентных ставок опустился в среднем на 10 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Старт недели на локальном валютном рынке упрочил позиции рубля. Участники рынка надеются на выполнение минских договоренностей по Украине и одновременно четко следуют за динамикой котировок нефти /стр. 3/

Российский долговой рынок

Выходной день в США и отсутствие ориентиров со стороны рынка UST снизили активность в облигациях EM. Котировки в российском сегменте в понедельник инерционно росли, доходности вдоль суверенной кривой снизились на 3-5 бп. Старт недели на рынке рублевых облигаций прошел в позитивном ключе /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2.05	■	0.00	1.64
UST 10-2Y sprd	141	■	0	119
EMBI+Glob.	412	▼	-11	300
EMBI+Rus sprd	431	▼	-42	250
Russia'30 yield	5.63	▼	-0.04	4.43
Денежный рынок				
Libor-3m	0.26	▼	0.00	0.23
Euribor-3m	0.05	■	0.00	0.05
MosPrime-1m	16.71	▼	-0.01	9.27
Корсчета в ЦБ	1211.5	▼	-51.7	575
Депоз. в ЦБ	242.9	▲	24.1	74
NDF RU 3m	65.9	▼	-0.1	37
Валютный рынок				
USD/RUB	63.201	▼	-0.241	36.05
EUR/RUB	71.752	▼	-0.361	47.72
EUR/USD	1.136	▼	-0.004	1.12
Корзина ЦБ	66.456	▼	-0.307	41.31
ДХУ Индекс	94.201	■	0.000	81.58
Фондовые индексы				
RTS	897.4	▲	0.6%	629
Dow Jones	18019.4	▲	0.26%	16117
DAX	10923.2	▼	-0.37%	8572
Nikkei 225	18005	▼	-0.10%	14533
Shanghai Comp.	3222.4	▲	0.76%	2188
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	62.4	▲	0.86%	62
Нефть Brent	61.4	▲	0.86%	47
Золото	1231.5	▼	-0.55%	1141
CRB Index	229.2	▲	1.37%	213

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

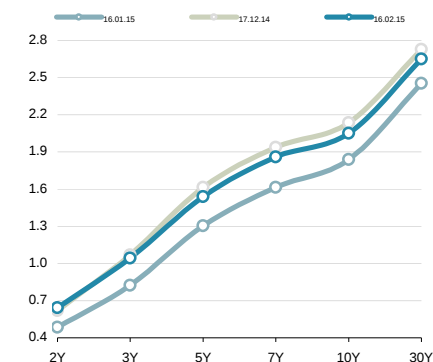
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Торги между Грецией и ЕС держат рынки в напряжении

Старт недели на мировых площадках лишил рынки былого оптимизма. Выходной день в США заставил инвесторов сосредоточиться на греческом вопросе, который пока далек от логического завершения. Как итог, единая валюта остается под давлением, а рынки опасаются окончательного тупика в переговорах обеих сторон.

Суть разногласий в денежном выражении относительно невелика. Требуемая финансовая помощь в стране в текущем году составляет около 12 млрд евро при соблюдении прежних обязательств в рамках программы финансовой помощи. Тем не менее, принципиальный момент в переговорах – нежелание Греции подавать новую заявку на продление прежней программы помощи, что необходимо сделать до 1 марта, если Афины хотят получить очередной транш. Представители ЕС настаивают на подаче этой заявки, предлагая выиграть тем самым полгода времени до подачи новой заявки для обсуждения и корректировки текущих договоренностей. Обе стороны не согласны на компромисс, Греция предлагает выдать ей мостовой кредит, а представители ЕС называют поведение новых властей безответственным. Теперь у Греции есть срок до конца недели, чтобы определиться с подачей заявки, в ином случае это будет означать односторонний отказ от прежних договоренностей.

Кривая US Treasures



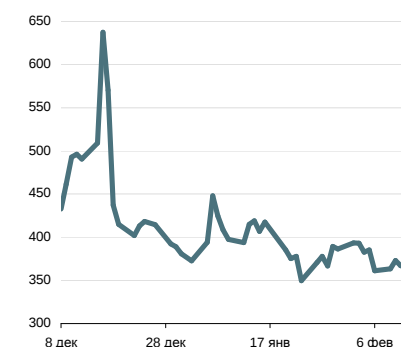
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Старт налогового периода прошел без проблем

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера слегка улучшилась, несмотря на уплату страховых взносов в фонды (~390 млрд руб.), которая дала старт налоговому периоду февраля. Уровень краткосрочных процентных ставок опустился в среднем на 10 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились под 15.50% годовых (-10 бп), на 7 дней – под 15.90% годовых (-10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 15.15% годовых (+5 бп).

Пик налоговых платежей придется на следующую среду, когда на уплату НДС, НДС и акцизов из банковской системы будет изъято около 0.5 трлн руб. Таким образом, судьба внутреннего рынка во много зависит от сегодняшнего аукциона 7-дневного репо с ЦБ РФ. Если регулятор расширит денежное предложение на эту сумму, то конъюнктура рынка будет защищена от грядущих оттоков.

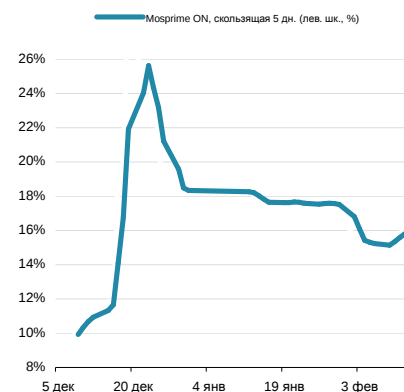
Рубль копирует поведение нефтяных котировок

Старт недели на локальном валютном рынке упрочил позиции рубля. Участники рынка надеются на выполнение минских договоренностей по Украине и одновременно четко следуют за динамикой котировок нефти. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился до 67.06 руб. (-0.44 руб.). Курс доллара потерял 0.32 руб. до отметки 63.18 руб., курс евро – 0.59 руб. до 71.80 руб. На рынке форекс греческий фактор продолжает ослаблять позиции единой валюты. К вечеру, когда надежды на достижение договоренностей в рамках заседания Еврогруппы не оправдались, евро снизился к доллару почти на полфигуры до отметки \$1.1350.

В настоящий момент на внутреннем валютном рынке существует три наиболее значимых фактора, сочетание которых обуславливает динамику рубля. По степени значимости - цены на нефть, геополитика и старт налогового периода февраля. Наиболее определенным являются налоговые платежи, пик которых придется лишь на вторую половину следующей недели. Цены на нефть остаются волатильными и пока явно не готовы идти сильно выше текущих значений, особенно на текущих негативных сигналах из Китая и еврозоны. Минские договоренности, которые пока являются для рубля поддерживающим фактором, также не вселяют доверия, поскольку снимают лишь острую фазу напряженности. Таким образом, ситуация выглядит шаткой, однако относительно невысокая спекулятивная активность на внутреннем рынке позволяет надеяться на отсутствие резких движений рубля в сторону ослабления.

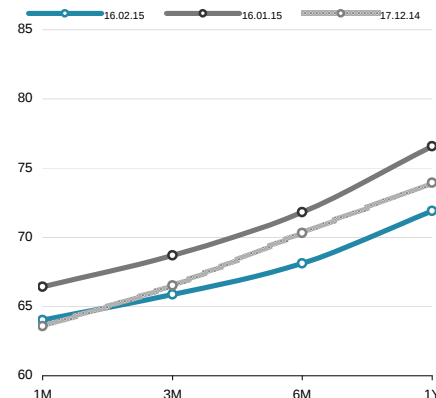
Сегодня позиции рубля выглядят умеренно-позитивно. Цены на нефть держатся вблизи вчерашних максимумов, геополитика не предоставляет новых поводов для беспокойств. В то же время, ситуация изменится быстро, поэтому рубль, вероятно, продолжить следовать за ценами на нефть.

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	Страховые взносы в фонды ~390 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	7 дней, 200 млрд руб., от 15.0% годовых
Среда	Возврат в бюджет	300 млрд руб.
	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	6.1 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	5 млрд руб.
	Возврат в бюджет	30 млрд руб.
Четверг	Купоны ОФЗ	1.0 млрд руб.
Пятница	Возврат в бюджет	180 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

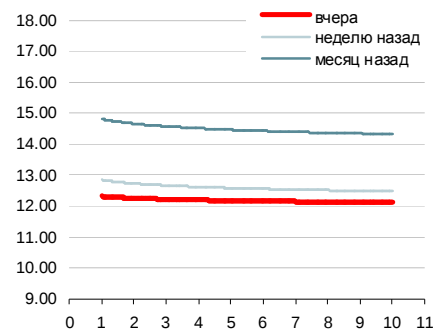
Еврооблигации малоактивны в отсутствии ориентиров со стороны UST

Выходной день в США и отсутствие ориентиров со стороны рынка UST снизили активность в облигациях EM. Котировки в российском сегменте в понедельник инерционно росли, доходности вдоль суверенной кривой снизились на 3-5 бп, преимущественно ближе к началу кривой. В корпоративном секторе также преобладали продавцы, ставки в среднем по рынку снизились на 12-15 бп. Лучшее средней динамики выглядел ближний отрезок кривой Сбербанка (YTM -18 бп), суборды Газпромбанка (YTM -40-50 бп), а также выпуск Системы AFKSRU-19, доходность которого снизилась на 28 бп.

Доходности ОФЗ обновили локальные минимумы

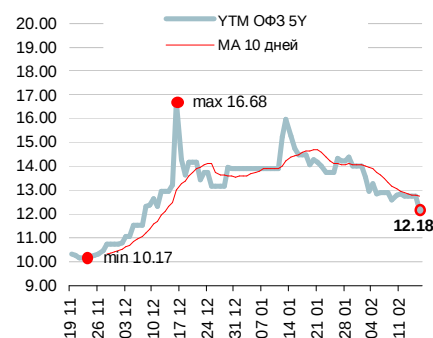
Старт недели на рынке рублевых облигаций прошел в позитивном ключе. Котировки дальних ОФЗ прибавили в среднем порядка фигуры, доходности обновили локальные минимумы достигнув уровня 11.6-11.7% (-10 бп) в районе 7-летней дюрации. Краткосрочные ставки также выглядели весьма оптимистично: доходности в пределах годового участка кривой вернулись на уровни середины декабря и завершили понедельник на отметке 12%. Надежды на минское перемирие, нефть выше \$60/барр являются основными драйверами роста, нивелирующих риски ускорения инфляции и усиления антиинфляционной риторики регулятора.

Кривая ОФЗ



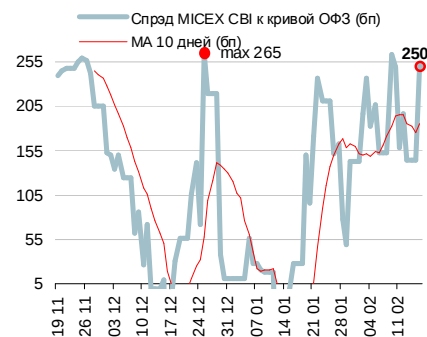
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

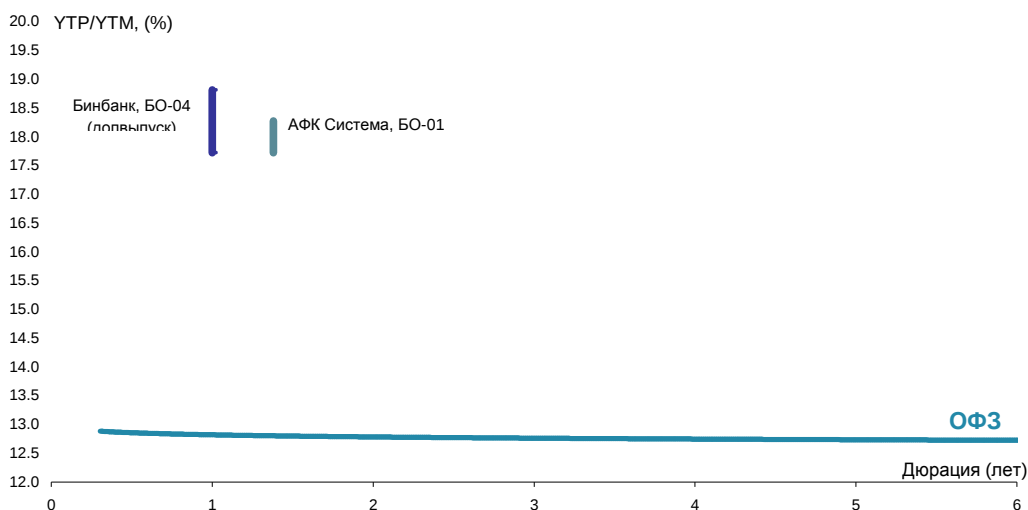
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Бинбанк, БО-04 (3 допвып.х 1 млрд. руб.)	B / - / -	да	3 000	17.72-18.81	16.02.2015	18.02.2015	нет / 1 г	1 г / 5 г
АФК Система, БО-01	BB / B1 / BB-	да	10 000	17.72-18.27	17.02.2015	19.02.2015	нет / 1.38 г	1.5 г / 15 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 / 0.5 г
Бинбанк, БО-07	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2015	нет / 1 г
Бинбанк, БО-06	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2015	нет / 1 г
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	BB- / 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 / 0.5 г
Бинбанк, БО-02 (допвыпуск)	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.56	10.12.2014	нет / 0.5 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 / 0.5 г
Банк МИБ, ОЗ	- / 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 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 г
ГСС, 01 (вторичное)	- / - / BB	да	4 000	1.0 / 100%	12.56-13.44	13.00	30.10.2014	нет / 0.5 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



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.