

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в четверг провели нейтральный день, отражая реакцию инвесторов на новости по Греции, а также давление на фондовые рынки в результате коррекции нефтяных котировок /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались неизменными. Подготовка к пику налоговых платежей не способствует снижению уровня краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на локальном валютном рынке в четверг проходили волатильно. Рубль четко следовал за котировками нефти, которые после достижения минимума на отметке 58 долл. за барр. восстановились к концу дня до 60.25 долл. Аналогичную динамику мы увидели и в динамике курсов /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды в четверг скорректировались вниз по ценам и отстали от средней динамики EM на фоне дешевающей нефти и роста доходностей UST. Котировки рублевых облигаций в четверг снижались вслед за нефтью и теряющим позиции рублем /стр. 4/

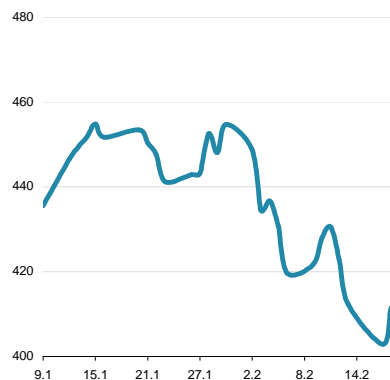
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.12	▲	0.03	1.64	2.62
UST 10-2Y sprd	150	▲	1	119	206
EMBI+Glob.	408	▼	-3	300	478
EMBI+Rus sprd	418	▲	1	250	589
Russia'30 yield	5.52	▲	0.06	4.43	7.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.26	▲	0.00	0.23	0.26
Euribor-3m	0.05	▲	0.00	0.05	0.20
MosPrime-1m	16.61	▼	-0.02	9.27	29.16
Корсчета в ЦБ	1361.1	▲	3.9	575	2102
Депоз. в ЦБ	176.8	▼	-24.0	74	805
NDF RU 3m	64.4	▲	0.3	37	72
Валютный рынок					
USD/RUB	61.905	▲	0.340	36.07	69.47
EUR/RUB	70.271	▲	0.203	47.72	84.96
EUR/USD	1.137	▼	-0.003	1.12	1.33
Корзина ЦБ	65.731	▲	0.373	41.31	76.14
DXU Индекс	94.404	▲	0.206	82.15	94.99
Фондовые индексы					
RTS	929.4	▼	-2.5%	629	1276
Dow Jones	17985.8	▼	-0.24%	16117	18054
DAX	11001.9	▲	0.37%	8572	11002
Nikkei 225	18265	▲	0.31%	14533	18265
Shanghai Comp.	3222.4	▲	0.76%	2188	3383
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	61.0	▲	0.56%	61	61
Нефть Brent	60.2	▲	0.56%	47	103
Золото	1206.8	▲	0.11%	1141	1302
CRB Index	226.3	▼	-0.45%	213	293

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

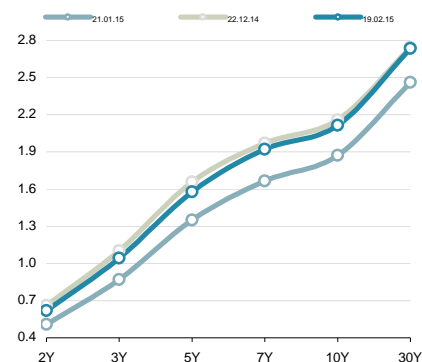
Греция остается в центре внимания

Мировые рынки в четверг провели нейтральный день, отражая реакцию инвесторов на новости по Греции, а также давление на фондовые рынки в результате коррекции нефтяных котировок.

Греция вчера подала заявку в Еврокомиссию на продолжение программы получения финансовой помощи. Однако в тексте заявки не было четких сигналов к тому, что Афины обязуются следовать ранее согласованным программам реформ и бюджетных ограничений. Иными словами Греция пытается согласовать получение финансовой помощи без каких-либо условий, что не устраивает международных кредиторов и особенно Германию. Сегодня рабочая группа ЕС должна определиться с окончательным решением по Греции, чему будет предшествовать очередной раунд переговоров.

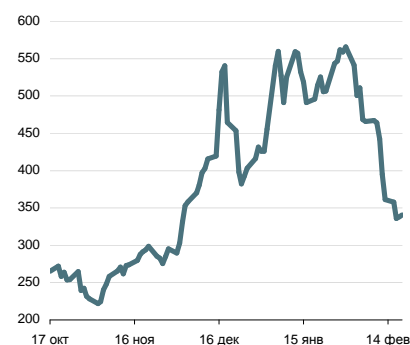
На наш взгляд, рынки достаточно сдержанно реагируют на новостной фон по Греции. Разногласия достаточно принципиальны, при этом этот вопрос может сохранить давление на рынки в среднесрочной перспективе. Проблемой является не столько текущее согласование выделения очередного транша помощи, сколько дальнейшие переговоры по корректировке программы реформ.

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

Ставки МБК без изменений, впереди крупные налоги

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались неизменными. Подготовка к пику налоговых платежей не способствует снижению уровня краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК кредиты овернайт обходились под 15.60% годовых, на 7 дней – под 16.00% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 15.15% годовых.

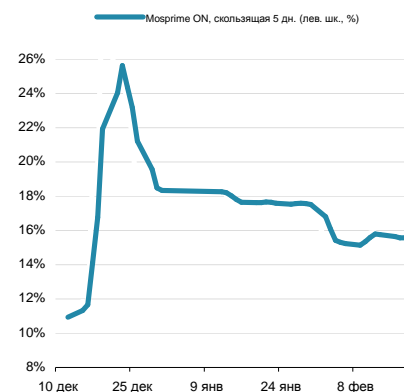
Пик налоговых платежей придется на следующую среду, когда на уплату НДС, НДС и акцизов из банковской системы будет изъято около 0.5 трлн руб. Судя по ограничению краткосрочного фондирования банков со стороны ЦБ РФ, кратковременного роста рублевых ставок вряд ли удастся избежать.

Рубль смог отыграть внутридневные потери

Торги на локальном валютном рынке в четверг проходили волатильно. Рубль четко следовал за котировками нефти, которые после достижения минимума на отметке 58 долл. за барр. восстановились к концу дня до 60.25 долл. Аналогичную динамику мы увидели и в динамике курсов. Вчера курс бивалютной корзины вырос до 65.66 руб. (+ 18 коп.). Курс доллара прибавил 32 коп. до отметки 61.90 руб., курс евро – 1 коп. до 70.26 руб. На рынке форекс единая валюта вновь оказалась под давлением греческого вопроса. Поданная от Афин заявка была отклонена рабочей группой ЕС, поскольку в ней не содержалось обязательств следовать прежним договоренностям с международными кредиторами. В итоге пара евро-доллар вчера опустилась почти на полфигуры до отметки \$1.1360

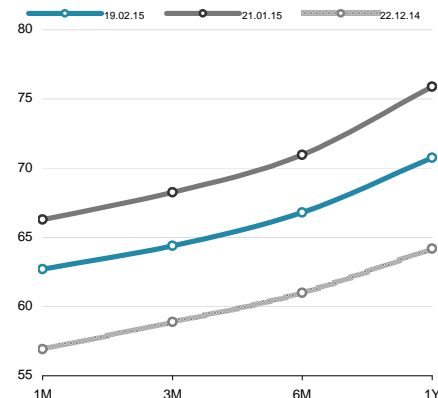
Цены на нефть остаются главным ориентиром для российской валюты. Любые попытки коррекции здесь воспринимаются болезненно. Тем не менее, спекулятивная игра против рубля сейчас ограничена ожиданиями активизации экспортеров на рынке, которые могут продавать валюту под масштабные налоговые платежи в середине следующей недели. Ситуация вокруг Украины скорее является источником нервозности. Поступление противоречивых новостей не позволяет участникам рынка сделать однозначные выводы о текущем влиянии геополитического фактора на стоимость рубля. Именно поэтому более однозначное развитие событий здесь будет способно значительно повлиять на оценку отечественной валюты. На этом фоне фактор приближающихся выходных дней для рубля может сегодня оказаться определяющим. Риски срыва минских соглашений высоки, а котировки нефти остаются волатильными. В этих условиях, без поддержки со стороны нефтяного рынка отечественная валюта сегодня может продолжить нести умеренные потери.

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.
Четверг	Возврат в бюджет	30 млрд руб.
	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

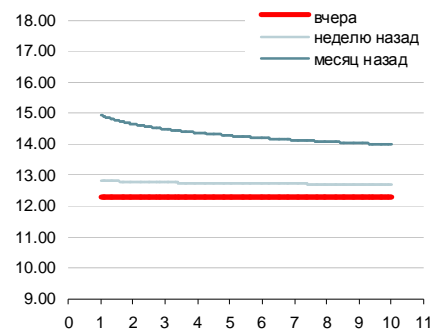
Еврооблигации скорректировались вниз по ценам

Российские евробонды в четверг скорректировались вниз по ценам и отстали от средней динамики EM на фоне дешевающей нефти и роста доходностей UST. В рамках суверенного сегмента итогом дня стал рост ставок вдоль кривой на 5-7 бп, хуже средней динамики выглядели 30-летние выпуски, где доходности прибавили порядка 10 бп. В корпоративном секторе доходности тоже преимущественно росли, но весьма умеренными темпами – в среднем по рынку ставки прибавили не более 10 бп. Лучше рынка выглядели выпуски Газпромбанка выпуск Металлоинвеста METINR-20 и Системы AFKSRU-19, доходности которых снизились на 20 и 30 бп соответственно.

ОФЗ следуют за рублем и котировками нефти

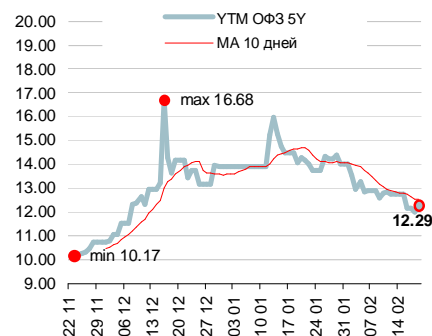
Котировки рублевых облигаций в четверг снижались вслед за нефтью и теряющим позиции рублем. На фоне преимущественно неопределенной ситуации в украинском вопросе, стоимость сырья остается главным драйвером цен рублевых облигаций. Итогом дня стал рост доходностей по всей длине кривой: краткосрочные ставки прибавили более 40 бп и завершили день выше отметки 12%, доходности на дальнем участке кривой также прибавили более 25 бп и к концу дня находились в диапазоне 12-12.1%.

Кривая ОФЗ



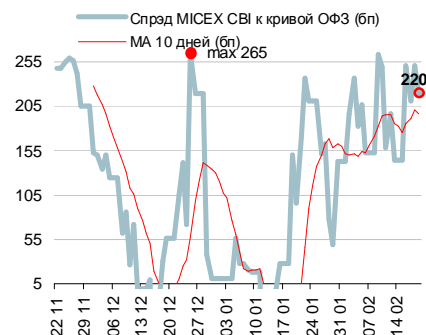
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
Связьбанк, БО-03	BB / - / BB	да	5 000	н/д	20.02.2015	26.02.2015	н/д	н/д / 3 г
Россельхозбанк, БО-17	- / Va1 / BB+	да	5 000	н/д	20.02.2015	26.02.2015	н/д	н/д / 10 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
АФК Система, БО-01	BB / B1 / BB-	да	10 000	н/д / 100%	17.72-18.27	17.72	19.02.2015	нет / 1.38 г
Газпромбанк, БО-20	BBB-/Va1/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- / Va3 / -	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.)	BB- / Va3 / -	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+ / Va1 / 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- / Vaa2 / 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

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.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru
v.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.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Акции

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Наталья Толстошеина
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
k.sychev@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
e.cherdakov@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Денис Ручкин
Фарида Ахметова
Марина Никишова
Вера Панова
Алексей Басов
Екатерина Гашигуллина

ibcm@zenit.ru

d.ruchkin@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
vera.panova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
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.