

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в среду заметно сегментировались и реагировали на локальные события. В еврозоне отмечался всплеск оптимизма на фоне запуска с понедельника программ выкупа со стороны европейского Центробанка, в США, напротив, инвесторы ждут от ФРС более раннего первого повышения базовой процентной ставки /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского рынка в среду немного улучшилась, что, вероятно, связано с окрепнувшими ожиданиями по смягчению денежно-кредитной политики на заседании в пятницу. Краткосрочные рублевые ставки опустились на 15-20 бп впервые за прошедший месяц /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке в среду протекали довольно волатильно. Отсутствие четких ориентиров для рубля привело к его инерционному ослаблению в первой половине дня и последующему восстановлению позиций к вечеру /стр. 3/

Российский долговой рынок

Облигации ЕМ в среду показывали сдержанную динамику. Российские суверенные выпуски выглядели чуть лучше рынка, отыгрывая восстановление нефтяных котировок, но также показали весьма умеренный результат. Доходности дальних ОФЗ в среду снизились в пределах 20 бп до 12.6-12.8%, на фоне умеренного восстановления нефтяных котировок и позиций рубля /стр. 4/

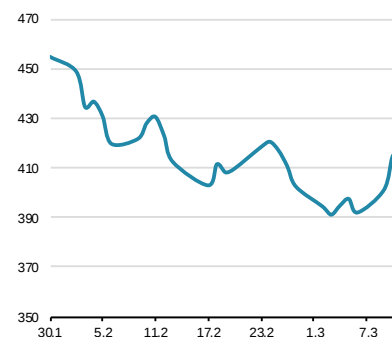
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2,11	▼	-0,02	1,64 2,62
UST 10-2Y sprd	143	▼	-2	119 206
EMBI+Glob.	417	▲	2	300 478
EMBI+Rus sprd	401	▲	13	250 589
Russia'30 yield	5,39	▼	-0,01	4,56 7,61
Денежный рынок				
Libor-3m	0,27	▲	0,00	0,23 0,27
Euribor-3m	0,03	▼	0,00	0,03 0,15
MosPrime-1m	16,25	▼	-0,16	9,27 29,16
Корсчета в ЦБ	1402,9	▼	-40,1	575 2102
Депоз. в ЦБ	162,1	▲	30,7	74 805
NDF RU 3m	64,1	▼	-0,5	38 72
Валютный рынок				
USD/RUB	61,689	▼	-0,767	37,32 69,47
EUR/RUB	65,047	▼	-1,697	48,16 84,96
EUR/USD	1,055	▼	-0,015	1,05 1,30
Корзина ЦБ	62,636	▼	-0,952	42,19 76,14
ДХУ Индекс	99,795	▲	1,177	84,07 99,80
Фондовые индексы				
RTS	848,0	▲	1,3%	629 1257
Dow Jones	17635,4	▼	-0,16%	16117 18289
DAX	11806,0	▲	2,66%	8572 11806
Nikkei 225	18724	▲	1,43%	14533 18971
Shanghai Comp.	3290,9	▲	1,78%	2196 3383
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	58,6	▲	1,03%	59 59
Нефть Brent	57,5	▲	1,03%	47 100
Золото	1155,3	▲	0,67%	1141 1302
CRB Index	215,9	▼	-0,07%	213 290

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

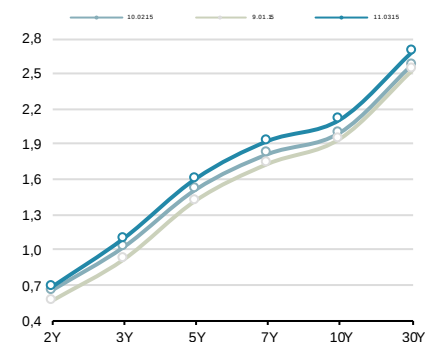
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ожидания по скорым действиям ФРС растут

Мировые рынки в среду заметно сегментировались и реагировали на локальные события. В еврозоне отмечался всплеск оптимизма на фоне запуска с понедельника программ выкупа со стороны европейского Центробанка, в США, напротив, инвесторы ждут от ФРС более раннего первого повышения базовой процентной ставки.

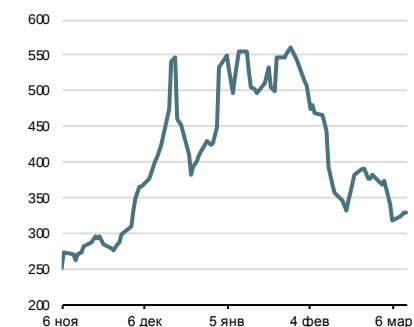
Выкуп облигаций в еврозоне в рамках программы количественного смягчения, инициированной ЕЦБ, уже дает свои плоды. Доходности суверенных бондов отдельных стран уже опустились до рекордных минимумов. Между тем, резкое ослабление евро инвесторы встречают с оптимизмом и надеются, что слабая нацвалюта поможет экономике восстановиться. В то же время, в США мы наблюдали реакцию на утешающуюся риторику отдельных представителей Федрезерва, которые призывает Комитет по открытым рынкам в скором времени встать на путь нормализации денежно-кредитной политики. Так, к прежним подобным заявлениям от главы ФРБ Далласа вчера присоединился и коллега из ФРБ Канзаса.

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 снижаются в ожидании заседания ЦБ РФ

Конъюнктура российского рынка в среду немного улучшилась, что, вероятно, связано с окрепнувшими ожиданиями по смягчению денежно-кредитной политики на заседании в пятницу. Краткосрочные рублевые ставки опустились на 15-20 бп впервые за прошедший месяц. На рынке МБК кредиты овернайт обходились под 15.60% годовых (-20 бп), на 7 дней – под 15.80% годовых (-15 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 15.40% годовых.

Рыночные ожидания по потенциальному решению Центробанка строятся на снижении ключевой ставки на 1-2 пп. Оценить масштаб углубления размера реальных отрицательных процентных ставок при сломанном механизме коммуникации регулятора с рынком можно только по косвенным предположениям. Если предположить, что своим пятничным решением Центробанк играет роль догоняющего и постфактум корректирует монетарные условия после заметного укрепления рубля и пока только наметившейся стабилизации инфляционного тренда, то снижение ключевой ставки должно составить около 100 бп. Если же регулятор всерьез озабочен все более явным затуханием экономической экспансии, вопреки шаткости прочих традиционных факторов, то снижение может составить 150-200 бп.

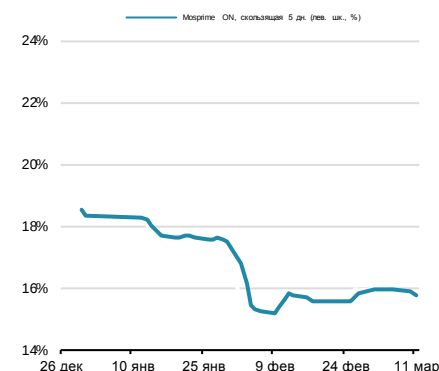
Рубль отыгрывает потери, но уверенности пока нет

Торги на внутреннем валютном рынке в среду протекали довольно волатильно. Отсутствие четких ориентиров для рубля привело к его инерционному ослаблению в первой половине дня и последующему восстановлению позиций к вечеру. Вчера курс бивалютной корзины снизился на 1.36 руб. до 63.18 руб. Курс доллара потерял 0.91 руб. до отметки 61.62 руб., курс евро - 1.90 руб. до 65.08 руб. На рынке форекс доллар продолжил активно наращивать позиции по отношению практически ко всем основным конкурентам. Единая валюта не стала исключением и обновила многолетний минимум, достигнув уровня \$1.05.

Котировки нефти остаются для рубля главным фактором при оценке краткосрочной динамики курсов. Слабая реакция на данные о росте ее запасов в США и последующий рост, несмотря на широкомасштабное укрепление доллара, вселил в участников локального рынка уверенность в приостановке снижения котировок «черного золота». Ожидаемое смягчение процентной политики российским Центробанком на заседании в пятницу в меньшей степени влияет на рубль. Кроме того, идти против российской валюты лишь из-за этих ожиданий опасно в преддверии налогового периода.

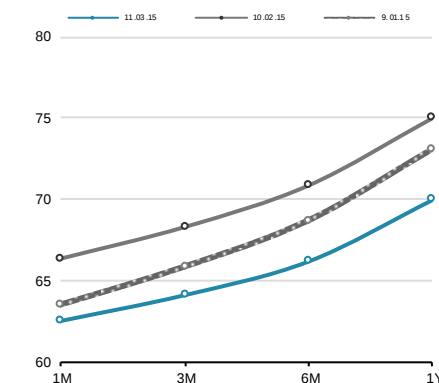
Сегодня рубль имеет все шансы к продолжению инерционного укрепления в начале торгов. Вместе с тем, волатильность рынка, вероятно, будет в силе из-за противоречивости действующих на рубль второстепенных факторов.

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		
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб., от 15.2% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	250 млрд руб.
	Погашение ГСО	ГСО-ППС 34004, 51.9 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	4.0 млрд руб.
Четверг		
Пятница	Заседание СД ЦБ РФ	По вопросам процентной политики
	Возврат в бюджет	167 млрд руб.
	Возврат в ПФР	6 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

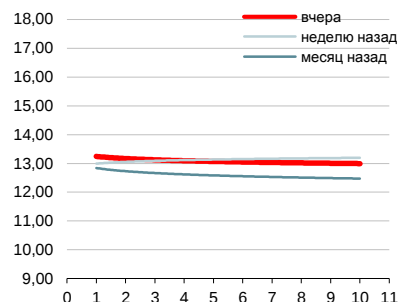
Евробонды нейтральны на фоне восстановления нефтяных котировок

Облигации ЕМ в среду показывали сдержанную динамику. Российские суверенные выпуски выглядели чуть лучше рынка, отыгрывая восстановление нефтяных котировок, но также показали весьма умеренный результат: снижение доходностей вдоль суверенной кривой не превышало 3 бп. Корпоративный сектор показал преимущественно отрицательную динамику: доходности на рынке преимущественно росли в среднем в пределах 10 бп. Чуть хуже средней динамики выглядели выпуски Сбербанка, где ставки вдоль кривой прибавили порядка 15 бп. Среди частных компаний сопоставимый результат показали бумаги Евраз, где рост доходностей доходил до 20 бп.

Краткосрочные ОФЗ расширили границы волатильности

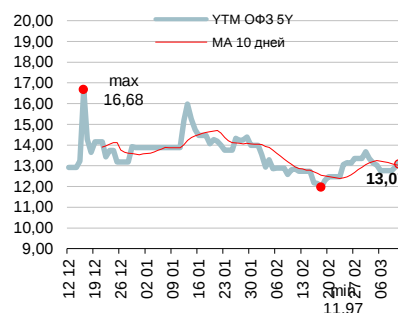
Доходности дальних ОФЗ в среду снизились в пределах 20 бп до 12.6-12.8%, на фоне умеренного восстановления нефтяных котировок и позиций рубля. Доходности в пределах годового отрезка кривой расширили границы волатильности и в течение дня находились в диапазоне 12.8-13.0%. На аукционе ОФЗ спрос был сосредоточен в двухлетнем выпуске 24018, где предложенный объем переподписали в 2 раза. Попытка Минфина протестировать спрос на 10-летний 29006 не принесла успеха: спрос составил менее половины предложенных 5 млрд, объем размещения составил менее 1 млрд руб.

Кривая ОФЗ



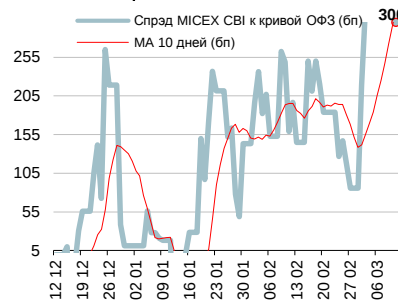
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

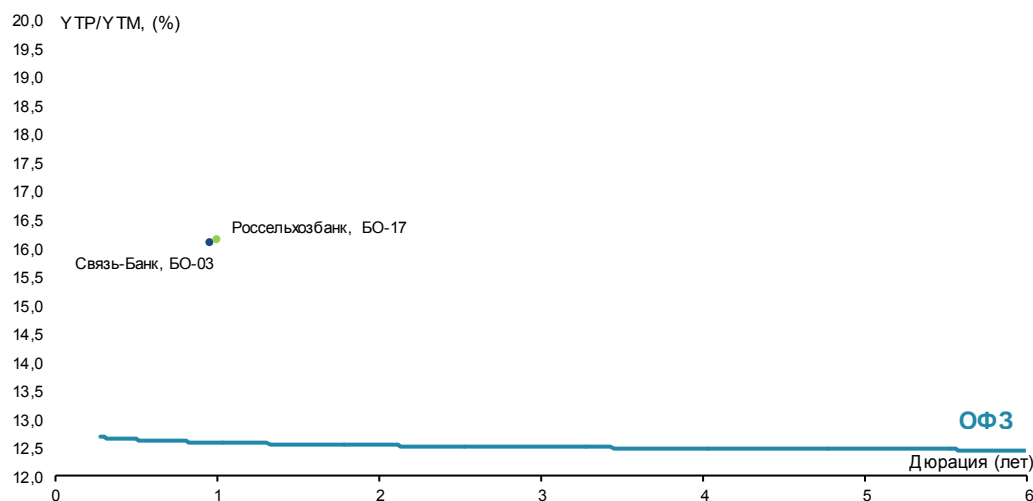
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
--------	---------------------	--	------------------------------------	-----------------------------------	-------------------	--------------------	-------------------------	----------------------

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
Россельхозбанк, БО-17	- / Ba1 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	15.87-16.43	16.15	26.02.2015	нет / 1 г
Связьбанк, БО-03	BB / - / BB	да	5 000	н/д / 100%	16.10-16.64	16.10	26.02.2015	нет / 1 г
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-/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 / 0.18 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- / 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	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



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

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

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

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Наталия 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

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

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

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.