

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в четверг вновь захлестнула волна пессимистичных настроений: инвесторы не могут определиться с дальнейшим движением в условиях ожидания ослабления монетарной поддержки со стороны ФРС и смешанных корпоративных отчетов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила улучшаться на фоне отсутствия важных событий, тогда как крупные налоговые платежи только предстоят к уплате во второй половине января /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке вчера прошли вновь с минимальными изменениями. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 2 коп. до отметки 38.83 руб. Рубль сдержанно отреагировал на ухудшение внешнего фона, во многом благодаря ожиданиям усиления присутствия экспортеров на рынке перед уплатой крупных налогов /стр. 3/

Российский долговой рынок

Настроения в российском сегменте в четверг были умеренно оптимистичны. Котировки суверенных выпусков росли вровень с UST – это позволило удерживать спреды без существенных изменений и обогнать среднюю динамику ЕМ. Рублевые облигации остались на траектории последних дней. Рост ставок на дальнем участке кривой ОФЗ в среднем составил 2-3 бп /стр. 4/

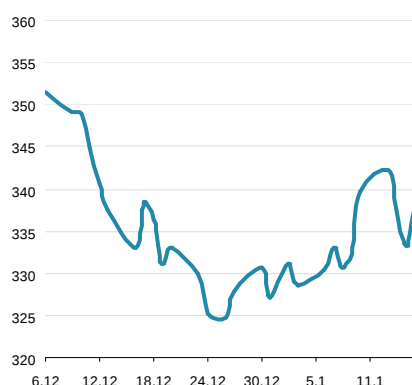
Первичный рынок /стр. 5/

Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2.84 ▼	-0.05	2.48	3.03
UST 10-2Y sprd	246 ▼	-4	218	265
EMBI+Glob.	338 ▲	4	319	378
EMBI+Rus sprd	181 ▼	-2	172	219
Russia'30 yield	3.99 ▼	-0.04	3.69	4.50
Денежный рынок				
Libor-3m	0.24 ▼	0.00	0.24	0.27
Euribor-3m	0.30 ▲	0.01	0.22	0.30
MosPrime-1m	6.67 ■	0.00	6.37	7.05
Корсчета в ЦБ	979.7 ▼	-151.0	597	1568
Депоз. в ЦБ	122.1 ▼	-8.8	62	518
NDF RU 3m	6.4 ▼	0.0	6	7
Валютный рынок				
USD/RUB	33.417 ▲	0.050	31.67	33.52
EUR/RUB	45.447 ▲	0.057	42.47	45.58
EUR/USD	1.362 ▲	0.002	1.31	1.38
Корзина ЦБ	38.883 ▲	0.007	36.67	38.84
ДХУ Индекс	80.91 ▼	-0.117	79.19	82.82
Фондовые индексы				
RTS	1397.2 ▼	-0.5%	1275	1519
Dow Jones	16417.0 ▼	-0.39%	14776	16577
DAX	9717.7 ▼	-0.17%	8066	9734
Nikkei 225	15747 ▼	-0.08%	13338	16291
Shanghai Comp.	2023.7 ▼	-0.84%	1958	2256
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0 ▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	107.1 ▼	-1.51%	103	117
Золото	1242.4 ▲	0.12%	1189	1418
CRB Index	278.4 ▲	0.21%	272	296

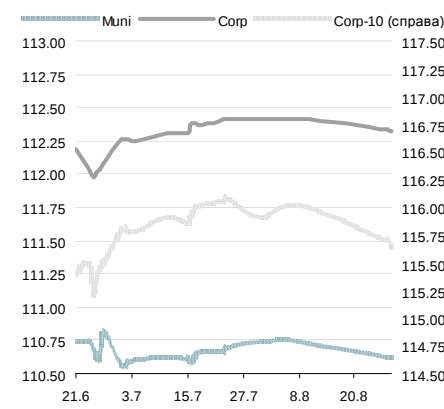
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Ценовые индексы ZETBI



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индексов ZETBI

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Price Return				
OFZ	118.6 ▼	-0.29	107.5	126.0
Muni	110.6 ▼	0.00	109.6	111.8
Corp	112.3 ▼	-0.01	110.7	112.6
Corp-10	115.6 ▼	-0.05	115.0	116.6
Total Return				
OFZ	288.2 ▼	-0.62	236.1	298.4
Muni	373.0 ▲	0.16	334.9	373.0
Corp	372.5 ▲	0.04	334.2	373.1
Corp-10	373.0 ▼	-0.08	336.0	373.1
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	488 ▼	-117	57	20 310
Muni	467 ▲	303	72	5 492
Corp	8 006 ▲	1 564	244	23 593
Corp-10	97 ▼	-11	25	1 348

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки перешли к фазе коррекции

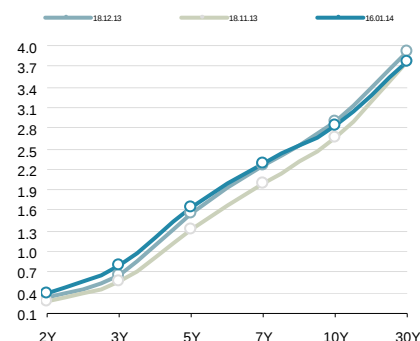
Глобальные рынки в четверг вновь захлестнула волна пессимистичных настроений: инвесторы не могут определиться с дальнейшим движением в условиях ожидания ослабления монетарной поддержки со стороны ФРС и смешанных корпоративных отчетов.

Вчера негативное влияние на рынки оказала отчетность банка Citigroup, которая оказалась слабее рыночных ожиданий. Прибыль банка в прошлом квартале за вычетом разовых факторов составила 0.82 долл на акцию, при прогнозе на уровне 0.95 долл. На этом фоне более позитивная отчетность банка Goldman Sachs не смогла сломить негативный тренд в банковском секторе. Среди опубликованных данных стоит отметить ускорение темпа роста потребительских цен в США в декабре до максимальных с июня 0.3% м/м, а в годовом выражении повышение индекса составило 1.5%. Одной из основных причин ускорения инфляции стал рост цен на автомобильное топливо, вызванный в свою очередь непогодой.

Выступление главы ФРС США Бена Бернанке вчера выглядело менее разочаровывающим относительно риторики уже высказавшихся на текущей неделе глав ФРБ, которые в целом поддерживают необходимость сокращения объем количественных стимулов намеченными темпами. Бернанке говорил лишь о том, что политика QE не провоцирует возникновение пузырей на финансовом рынке, а цены на активы сейчас находятся на справедливом историческом уровне. Уходящий 31 января с поста главы ФРС, Бернанке отметил, что в настоящий момент потребность в сохранении стимулирующих программ остается, однако необоснованное продление сроков действия QE может подорвать доверие со стороны инвесторов к политике ФРС.

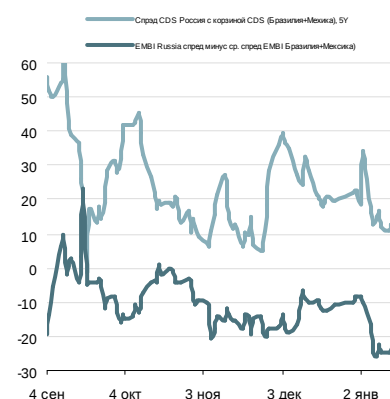
Сегодня наиболее важными событиями на рынке станут данные по начальному строительству и промышленному производству в США в декабре, а также январский индекс доверия потребителей. Кроме того, рынки продолжают следить за заявлениями представителей ФРС: сегодня относительно экономических перспектив будет выступать глава ФРБ Ричмонда Джеффри Лэкер. Среди главных корпоративных отчетов стоит выделить публикацию квартальных результатов компании General Electric.

Кривая US Treasures



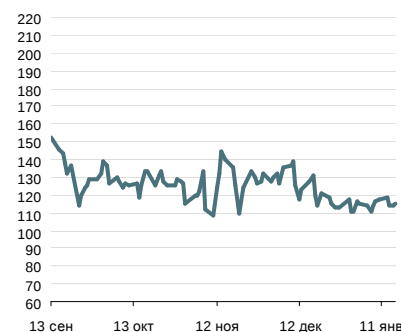
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



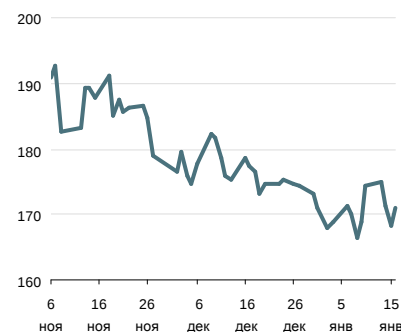
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК снижаются, движения ликвидности минимальные

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера продолжила улучшаться на фоне отсутствия важных событий, тогда как крупные налоговые платежи только предстоят к уплате во второй половине января. Уровень краткосрочных процентных ставок в четверг опустился еще примерно на 15 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились вчера в среднем под 5.90% годовых (-20 бп). Междилерское репо с облигациями на 1 день стоило около 6.05% годовых (-10 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 110 млрд руб. на 1 день при спросе в 164 млрд руб.

До конца текущей недели на рынке не ожидается существенных событий, что должно помочь сохранить текущий уровень рублевых ставок. На следующей неделе пройдут платежи по НДС, которые потребуют около 150 млрд руб.

Рубль сохраняет стабильность

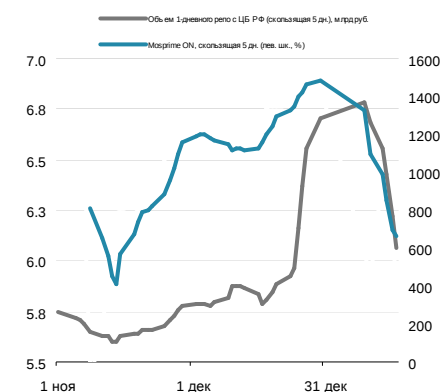
Торги на валютном рынке вчера прошли вновь с минимальными изменениями. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 2 коп. до отметки 38.83 руб. Рубль сдержанно отреагировал на ухудшение внешнего фона, во многом благодаря ожиданиям усиления присутствия экспортеров на рынке перед уплатой крупных налогов. Центробанк продолжил активнее расширять границы валютного коридора, что было ожидаемым после отмены целевых интервенций, однако на настроения участников рынка это не оказало существенного влияния. Ближайшие перспективы для рубля выглядят стабильными: потенциальный негатив от внешних рынков может быть компенсирован внутренним спросом на российскую валюту со стороны экспортеров. В то же время, среднесрочные перспективы не выглядят столь радужными, главным образом, ввиду слабости экономики и отсутствия намерений Центробанка поддерживать сильные позиции рубля.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов		Прямое репо с ЦБ РФ, 1 день, млрд руб.
Понедельник	Аукцион ЦБ РФ	Кредиты под залог нерыночных активов, 3 мес., 500 млрд руб. от 5.75%	830
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 75 млрд руб., от 5.7% годовых	880
Среда	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды за декабрь (~280 млрд руб.)	215
	Аукцион ОФЗ		
	Возврат в бюджет	70 млрд руб.	
	Купоны ОФЗ	5.8 млрд руб.	
Четверг			110
Пятница			

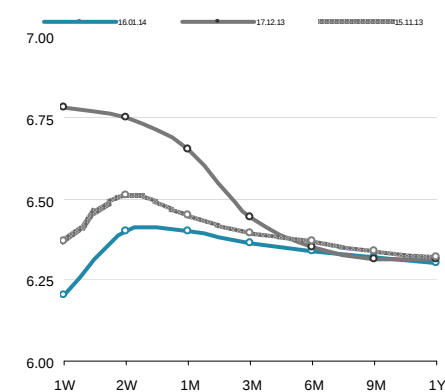
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

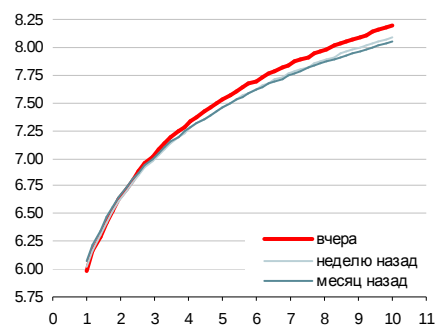
В евробондах сохранился оптимизм

Настроения в российском сегменте в четверг были умеренно оптимистичны. Котировки суверенных выпусков росли вровень с UST – это позволило удержать спреды без существенных изменений и обогнать среднюю динамику ЕМ, где спреды расширились на 3-5 бп со стороны UST. Корпоративный сектор по-прежнему выглядел довольно оптимистично. Рост котировок в среднем по рынку составил порядка 15 бп, из средней динамики рынка выделялись дальние выпуски Вымпелкома, подорожавшие на 50-60 бп.

Рублевые облигации на траектории последних дней

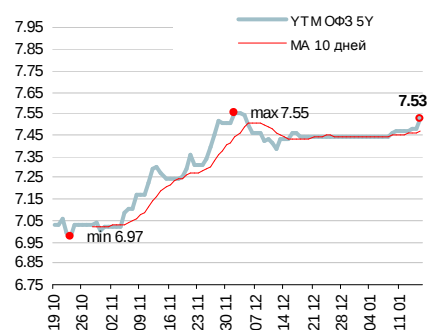
Рублевые облигации остались на траектории последних дней. Рост ставок на дальнем участке кривой ОФЗ в среднем составил 2-3 бп, показатели торговой активности находились на средних значениях. Корпоративный сектор топтался на месте. Спрос на дальнем участке корпоративной кривой был замечен в выпусках Металлоинвест 02, Башнефть 07, Юникредит БО-10, сделки в которых проходили в широких ценовых диапазонах.

Кривая ОФЗ



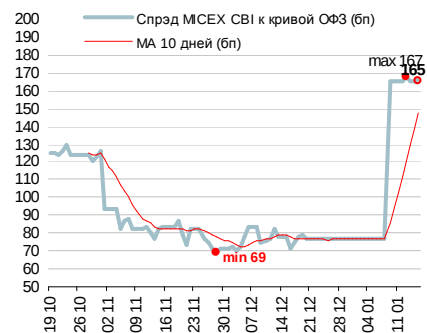
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

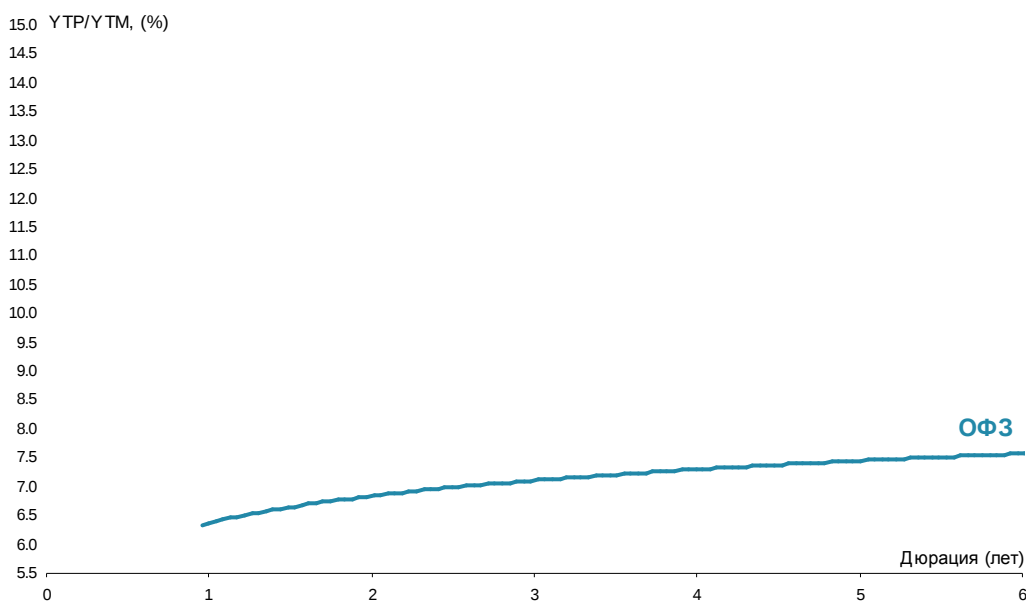
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------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

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
Рислэнд, 01	NR	нет	6 100	н/д	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Финстоун, 01	NR	нет	6 200	н/д	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Прямые инвестиции Финанс, БО-01	NR	нет	3 327	0.7 / 67%	н/д	10.25	27.12.2013	нет / 1 г.
КИТ Финанс Капитал, БО-02	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 2.66 г.
ЛР-Инвест, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 1 г.
ГХК Бор, 01	NR	нет	4 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 4.04 г.
ВЭБ, БО-04	BBB / Baa1 / BBB	да	до 10 000	н/д / 100%	8.62-8.88	8.67	26.12.2013	нет / 4.12 г.
Глобэкс, БО-09	BB- / - / BB	да	1 000	н/д / 100%	н/д	8.25	25.12.2013	нет / 0.5 г.
Трансаэро, БО-02	NR	нет	2 500	н/д / 100%	12.63-12.89	12.89	24.12.2013	нет / 1.83 г.
Роснефть, БО-05	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
Роснефть, БО-06	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
РЖД, БО-10	BBB / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	18.12.2013	н/д
ЛК Уралсиб, БО-14	- / - / B+	да	1 000	н/д / 100%	Конкурс	9.31	16.12.2013	нет / 2.66 г.
ФСК, 30	BBB / Baa3 / BBB	да	10 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	13.12.2013	н/д
ФСК, 34	BBB / Baa3 / BBB	да	15 000	0.9 / 93.3%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	13.12.2013	н/д
ОВК Финанс, 01	NR	нет	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 8.70	04.12.2013	н/д
Внешэкономбанк, 31	BBB / Baa1 / BBB	да	20 000	0.4 / 37.5%	8.62	8.62	03.12.2013	нет / 5.36 г.
Вертолеты России, БО-02	- / Ba2 / BB	да	5 000	1.4 / 100%	8.78-9.10	8.94	28.11.2013	нет / 3.08 г.
ХК Финанс, 01	BBB / Baa3 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.57-8.84	8.57	28.11.2013	нет / 2.70 г.
Газпром, БО-19	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.30	1-й купон: 7.30	27.11.2013	н/д
Газпром, БО-20	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.30	1-й купон: 7.30	27.11.2013	н/д
РСГ-Финанс, БО-01	B- / - / -	да	3 000	н/д / 100%	12.63-13.16	13.16	26.11.2013	нет / 2.59 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
ОФЗ, 25081	BBB+ / Baa1 / BBB	97.50	7.07	3.53	Относительно небольшая дюрация обеспечивает невысокую чувствительность к валютному риску, что позволит получить дополнительный доход по мере снижения ставок ЦБ
ОФЗ, 26204		102.03	7.24	3.57	
ОФЗ, 26208		101.80	7.20	4.24	
НПК, БО-01	- / B1 / -	101.90	8.37	1.05	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/BB-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.90	8.69	1.05	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.80	10.96	2.41	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	BB- / - / -	100.65	9.88	1.80	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		100.95	9.80	1.81	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	99.69	10.68	1.11	Доходное предложение среди частных банков категории В+/BB-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.66	9.55	1.04	
Восточный Экспресс Банк, БО-04	- / B1 / -	99.00	11.77	0.94	Новый выпуск одного из крупнейших розничных банков предлагает премию к близким по дюрации бумагам ТКС Банка составляет 30-40 бп, к выпускам ХКФ Банка, Русского Стандарта и МКБ - 80-180 бп
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / В	100.20	11.48	2.00	Дополнительные 80 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 180 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 16.01.2014

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	107.09	3.64	2.94	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая 70-100 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		107.69	4.24	3.59	
VTB'18 (6.875)		109.67	4.41	3.83	
VTB'20		106.85	5.32	5.50	
GAZPRU'18	BBB / Baa1 / BBB	118.60	3.37	3.64	Подходящие бумаги для использования в качестве источника дохода наклона кривой на участке 2-5 лет. Выпуски имеют небольшой риск расширения спредов, а 2-3-летние ставки имеют ограниченный потенциал роста в связи с обещанием ФРС мягкой процентной политики до середины 2015 г.
SBERRU'19	- / Baa1 / BBB	105.98	3.94	4.81	
RCCF'17	В+ / B2 / В	96.73	9.32	2.17	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
RSHB'21 (sub)	- / Baa3 / BB+	103.24	4.54	2.22	Умеренный процентный риск, щедрая премия "старого" суборда к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	93.44	9.91	3.61	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредом 550-600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 140 бп к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит избыточно.
FESHRU'20		93.53	10.16	4.81	
EVRAZ'18	В+ / B1 / BB-	100.36	6.65	3.72	Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом компания имеет потенциал усиления финансовых показателей за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. Кроме того, предпосылки к переоценке риска Евраза может создать и стабилизация цен на рынке стали.
EVRAZ'18 (9.5)		110.17	6.71	3.56	

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
Количественный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
k.sychev@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. © 2014 Банк ЗЕНИТ.