

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Данные по ВВП США воодушевили инвесторов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Ставки МБК вновь подросли /стр. 3/

Валютный рынок

Рубль предпринял попытку коррекции /стр. 3/

Российский долговой рынок

Евробонды провели неоднозначный день
Рублевый рынок остается без позитивных изменений /стр. 4/

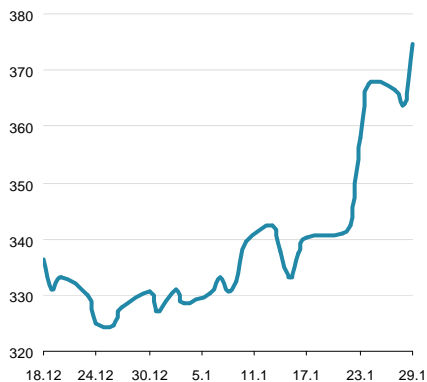
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

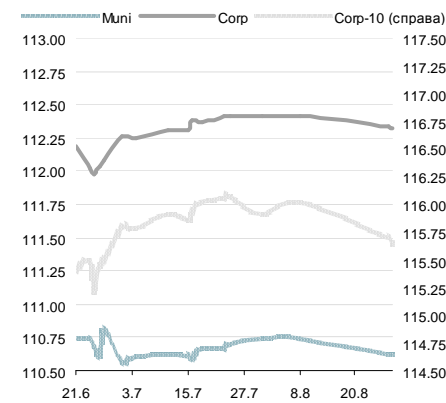
	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.68	▼	-0.07	2.50	3.03
UST 10-2Y sprd	233	▼	-8	219	265
EMBI+Glob.	375	▲	11	319	378
EMBI+Rus sprd	219	■	0	172	219
Russia'30 yield	4.29	▲	0.08	3.77	4.50
Денежный рынок					
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24	0.27
Euribor-3m	0.30	▼	0.00	0.22	0.30
MosPrime-1m	6.72	■	0.00	6.37	7.05
Корсчета в ЦБ	1096.5	▼	-53.3	597	1568
Депоз. в ЦБ	112.6	▼	-3.2	62	518
NDF RU 3m	7.1	▲	0.4	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	35.087	▲	0.252	31.67	35.09
EUR/RUB	47.936	▲	0.348	42.81	47.94
EUR/USD	1.366	▼	-0.001	1.31	1.38
Корзина ЦБ	40.962	▲	0.412	36.67	40.89
DXU Индекс	80.505	▼	-0.063	79.19	82.63
Фондовые индексы					
RTS	1308.0	▲	0.6%	1291	1519
Dow Jones	15738.8	▼	-1.19%	14776	16577
DAX	9336.7	▼	-0.75%	8103	9743
Nikkei 225	15384	▼	-3.02%	13338	16291
Shanghai Comp.	2049.9	▼	-0.39%	1976	2256
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	107.9	▼	-0.13%	103	117
Золото	1267.2	▼	-0.31%	1189	1418
CRB Index	284.4	▲	0.78%	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

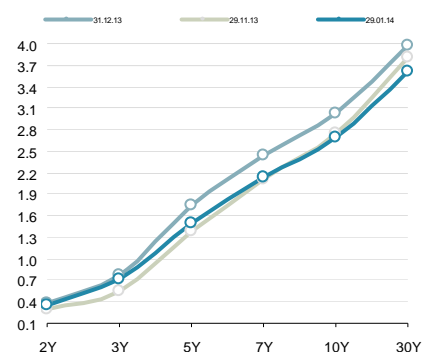
Внешний рынок долга

Данные по ВВП США воодушевили инвесторов

Вчера была опубликована предварительная оценка роста ВВП США за IV квартал 2013 г., которая совпала с рыночными ожиданиями. Американский ВВП после роста на 4.1% в III квартале продемонстрировал рост на 3.2% в октябре-декабре. Несмотря на это, оценка роста потребительских расходов была чуть ниже прогнозов. При этом их повышение на 3.2% выглядит обнадеживающим и является максимальным конца 2010 г. Слабыми относительно предыдущего квартала оказались данные по инвестициям, которые выросли лишь на 3.4% и внесли вклад в рост ВВП лишь 0.55 пп. В III квартале они были ключевыми драйверами экономического роста (17.2% и 2.55 пп. соотв.). Стоит отметить, что наиболее слабым здесь выглядит строительство, которое могло пострадать от более холодного декабря. Кроме того, запасы, прибавившие к ВВП дополнительного роста на 1.7 пп в июле-сентябре, в прошлом квартале добавили лишь 0.4 пп роста. Основным негативным фактором для экономики стала динамика госрасходов и инвестиций. В минувшем квартале они снизились на 4.9%, снизив темп роста ВВП почти на 1 пп.

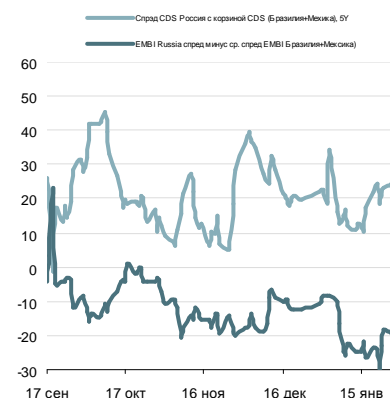
Несмотря на чуть более слабую оценку потребительских расходов, предварительная оценка ВВП выглядит неплохо. Существенное ускорение роста ВВП США во 2 полугодии 2013 г. пока оправдывает действия ФРС США по постепенному изъятию мер количественной поддержки. На наш взгляд, рынкам потребуется определенное время, чтобы пересмотреть свои реакции на позитивные сигналы от экономики и рассматривать их не как триггер для ФРС по снижению объемов QE, а в качестве новой торговой идеи.

Кривая US Treasures



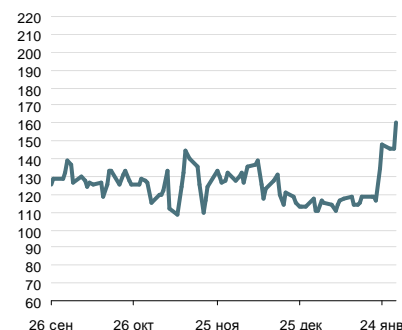
Источник: Reuters

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 вновь подросли

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились из-за очередного роста давления на рубль на валютном рынке. В результате уровень краткосрочных процентных ставок немного подрос. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.60% годовых (+10 бп), а 1-дневное междилерское репо с облигациями на ММВБ стоило 6.40% годовых (+ 5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день лишь 10 млрд руб. при спросе в 52 млрд руб.

Окончание налогового периода может не привести к коррекционному снижению уровня ставок МБК, поскольку на валютном рынке сохраняется высокая степень неопределенности. Мы ожидаем на текущей неделе удержания рублевых ставок на текущем уровне.

Рубль предпринял попытку коррекции

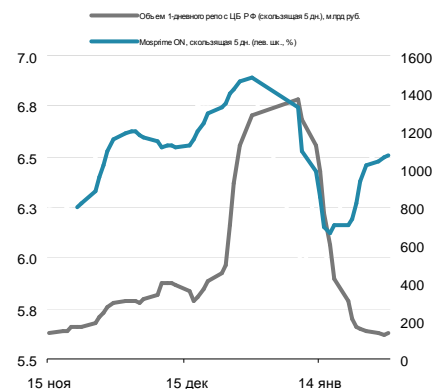
Валютные торги четверга завершились снижением курса бивалютной корзины на 41 коп. до отметки 40.49 руб. В первой половине торгов рубль начал стремительно дешеветь, обновив исторический максимум по курсу корзины (41.19 руб.). Однако улучшение настроений на внешних площадках и усиление интервенций Центробанка, который мог продать на рынке около или чуть более 1 млрд долл., привели к реализации восстановительного движения рубля во второй половине дня. Мы полагаем, что, несмотря на временную передышку, рубль сохраняет потенциал ослабления в среднесрочной перспективе. Центробанк более активно, чем ранее, расширяет границы валютного коридора, при этом фундаментальных факторов для привлекательности у валют большинства развивающихся экономик не добавилось. В то же время, рубль выглядит перепроданным, что может привести к временной передышке в спекулятивной атаке на российскую валюту.

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	Уплата налогов	НДПИ и акцизы (~290 млрд руб.)	225
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 75 млрд руб., от 5.8% годовых	315
	Уплата налогов	Налог на прибыль (~170 млрд руб.)	
Среда	Аукцион ОФЗ		60
	Возврат в бюджет	75 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства	2 недели, 40 млрд руб., от 5.8% годовых	10
Пятница			

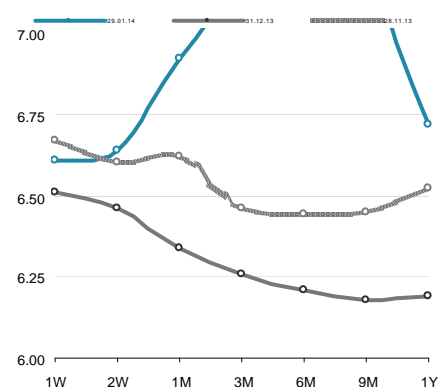
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

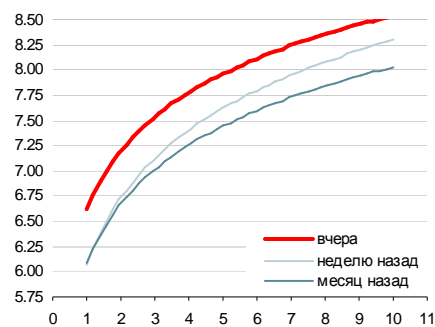
Евробонды провели неоднозначный день

Российский сегмент провел неоднозначный день. Суверенные выпуски выглядели неплохо и показали результат лучше средней динамики EM. Их спреды к кривой UST устояли на фоне неплохого отчета по ВВП США за 4К14, немного оживившего спрос на риск. С точки зрения ценовых изменений потери были невелики и даже по дальним выпускам не превышали 25 бп на фоне незначительного роста доходностей UST. В корпоративном же секторе продажи продолжались с прежней силой. Котировки в среднем по рынку «просели» еще на 35 бп, в числе аутсайдеров дня находились выпуски Совкомфлота SCFRU-17, средний участок кривой ВЭБа, оба старших выпуска РСХБ RSHB-18, цены которых опустились более чем на 50 бп.

Рублевый рынок остается без позитивных изменений

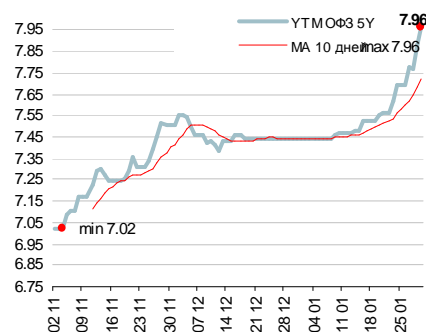
Рублевый рынок в четверг остался без позитивных изменений, не смотря на слабеющую атаку на рубль. Ценам дальних ОФЗ удалось завершить день приблизительно на уровнях среды, однако в течение дня бида в дальних выпусках активно снижалась. В частности, к середине мы видели спрос в выпуске 26207 на отметке 98.25%, т.е. почти на фигуру ниже уровней закрытия среды. Корпоративный сектор провел день в широком диапазоне ценовых изменений. Торговая активность несколько подросла, заметные сделки проходили на среднем участке кривой РЖД, НОВАТЭКа, НорНикеля, а также на ближнем участке кривой МТС. Ближе к дальней дюрации активность была заметна в выпусках Силовых Машин и МСП Банка.

Кривая ОФЗ



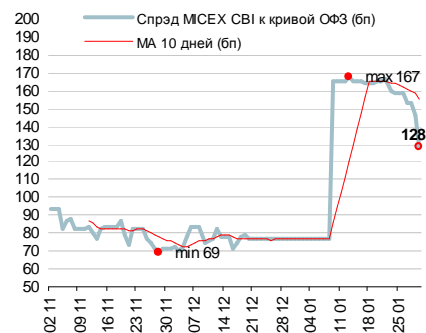
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

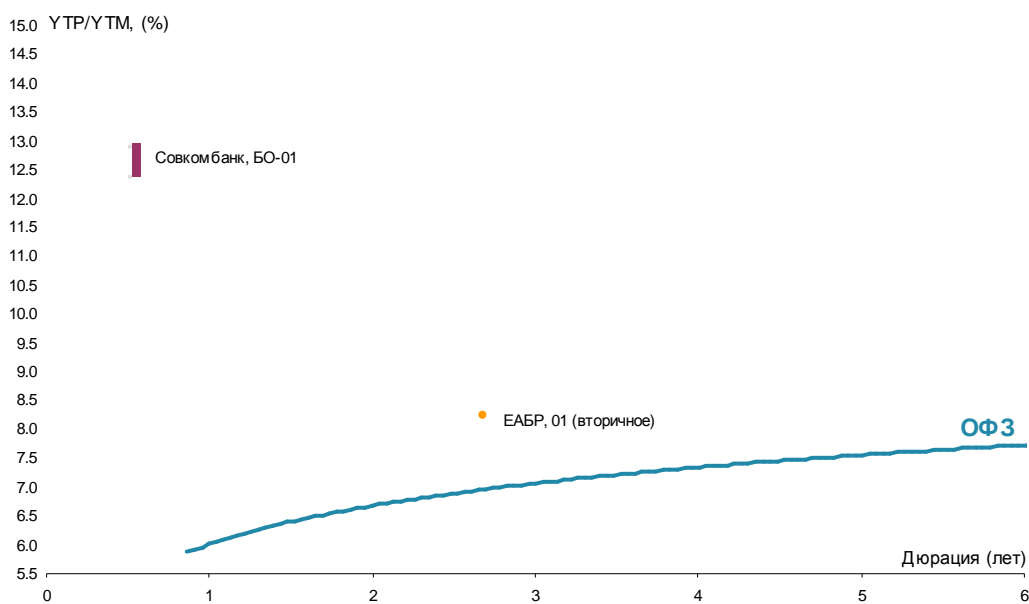
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ЕАБР, 01 (вторичное)	BBB / A3 / -	да	до 5 000	не более 8.24	04.02.2014	05.02.2014	нет / 2.68 г.	3 г. / 5 лет
Совкомбанк, БО-01	B / B2 / -	да	2 000	12.36-12.89	11.02.2014	13.02.2014	нет / 0.50 г.	0.5 г. / 5 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
ВЭБ-Лизинг, БО-01	BBB / - / BBB	да	5 000	н/д / 100%	8.84	8.84	28.01.2014	нет / 4.15 г.
Прямые инвестиции Финанс, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	28.01.2014	нет / 2.66 г.
Рисланд, 01	NR	нет	6 100	н/д / 100%	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Финстоун, 01	NR	нет	6 200	н/д / 100%	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 / Aaa1 / 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 / Aaa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
Роснефть, БО-06	BBB / Aaa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
РЖД, БО-10	BBB / Aaa1 / 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 / Aaa3 / 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 / Aaa3 / 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 / Aaa1 / BBB	да	20 000	0.4 / 37.5%	8.62	8.62	03.12.2013	нет / 5.36 г.
Вертолеты России, БО-02	- / Aa2 / BB	да	5 000	1.4 / 100%	8.78-9.10	8.94	28.11.2013	нет / 3.08 г.
ХК Финанс, 01	BBB / Aaa3 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.57-8.84	8.57	28.11.2013	нет / 2.70 г.
Газпром, БО-19	BBB / Aaa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.30	1-й купон: 7.30	27.11.2013	н/д



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	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. © 2013 Банк ЗЕНИТ.