

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в четверг взяли передышку, поскольку инвесторы не получили достаточно поводов для возобновления роста котировок рискованных активов. Между тем, статистика, опубликованная в США, была неплохой, но рынки обратили внимание на другие события /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок продолжает чувствовать давление со стороны протекающего налогового периода, однако, благодаря денежному предложению Центробанка и спокойной ситуации на валютном рынке, рост краткосрочных процентных ставок минимальный /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в четверг проходили в спокойном режиме, а по итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 2 коп. до отметки 42.62 руб. Рубль постепенно лишается поддержки со стороны экспортеров, а внешние факторы вновь были умеренно-негативными /стр. 3/

Российский долговой рынок

Еврооблигации завершили день умеренным ростом котировок и выглядели на уровне средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 3-5 бп, рост котировок 30-летних выпусков составил не более 50 бп. Котировки на рублевом рынке в четверг корректировались после внушительного роста первой половины недели. Доходности на дальнем участке кривой ОФЗ подросли в пределах 5 бп, но в целом рынок выглядел волатильно и не отличался высокой активностью /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2.68	▼	-0.01	2.50 3.03
UST 10-2Y sprd	223	▼	-2	219 265
EMBI+Glob.	341	▲	3	324 397
EMBI+Rus sprd	261	▲	6	176 257
Russia'30 yield	4.81	▼	-0.07	3.77 5.21
Денежный рынок				
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.23 0.26
Euribor-3m	0.31	▲	0.01	0.22 0.31
MosPrime-1m	8.26	▲	0.02	6.37 8.38
Корсчета в ЦБ	1019.9	▲	83.9	597 1568
Депоз. в ЦБ	84.1	▲	18.0	59 518
NDF RU 3m	8.5	▼	-0.1	6 9
Валютный рынок				
USD/RUB	36.515	▲	0.164	31.67 36.58
EUR/RUB	50.61	▲	0.158	42.81 50.61
EUR/USD	1.386	▼	-0.002	1.33 1.39
Корзина ЦБ	42.839	▲	0.112	36.67 42.79
DXY Индекс	79.736	▼	-0.032	79.19 81.82
Фондовые индексы				
RTS	1132.1	▼	-1.8%	1115 1519
Dow Jones	16351.3	▼	-0.41%	14777 16577
DAX	9307.8	▲	0.46%	8181 9743
Nikkei 225	15224	▼	-2.59%	13338 16291
Shanghai Comp.	2001.2	▼	-0.44%	1991 2256
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95 117
Нефть Brent	108.6	▼	-0.44%	103 116
Золото	1349.0	▲	0.64%	1189 1366
CRB Index	304.9	▼	-0.35%	272 308

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread


Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки вновь в замешательстве

Глобальные рынки в четверг взяли передышку, поскольку инвесторы не получили достаточно поводов для возобновления роста котировок рискованных активов. Между тем, статистика, опубликованная в США, была неплохой, но рынки обратили внимание на другие события.

Одной из наиболее главных новостей вчера было сообщение об отказе ФРС банку Citigroup выкупить в текущем году свои акции у регулятора и выплате дивидендов. По мнению Федерезерва, такая стратегия банка может крайне негативно отразиться на его положении. В результате, акции Citi потеряли за день более 5%, задав негативный тон торгам. Опубликованные в США экономические данные были довольно неплохими. Пересмотр ВВП за прошлый квартал немного не дотянул до ожиданий (2.7%), составив 2.6% по сравнению с ранее оцениваемыми 2.4%. Характерно, что факторы роста экономики были также существенно пересмотрены. Потребление добавило к росту ВВП 2.2 пп (1.7 пп ранее), а инвестиции, напротив, обеспечили повышение лишь на 0.4 пп (0.7 пп ранее). Таким образом, данные по ВВП, несмотря на немного неоправданные прогнозы, выглядели неплохи и свидетельствуют о качественном восстановлении экономики США.

Сегодня в США публикуются данные по доходам и расходам населения в феврале, а также окончательное значение индекса потребительского доверия за март. С учетом определяющего для экономики состояния потребления, эти данные будут расценены инвесторами с точки зрения оценки ВВП в текущем квартале.

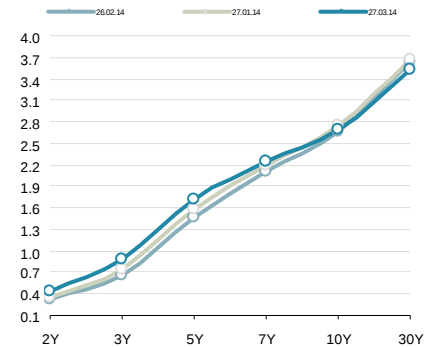
ВВП США в 2013 г.

	1К13		2К13		3К13		4К13 (2-ая оц.)		4К13 (фин. оц.)	
	изм-е	вклад	изм-е	вклад	изм-е	вклад	изм-е	вклад	изм-е	вклад
ВВП	1.1	1.1	2.5	2.5	4.1	4.1	2.4	2.4	2.6	2.6
Потребление	2.3	1.5	1.8	1.2	2.0	1.4	2.6	1.7	3.3	2.2
Товары	3.7	0.9	3.1	0.7	4.5	1.0	3.2	0.7	2.9	0.7
Услуги	1.5	0.7	1.2	0.5	0.7	0.3	2.2	1.0	3.5	1.6
Валовые инвестиции	4.7	0.7	9.2	1.4	17.2	2.6	4.5	0.7	2.5	0.4
Капитальные инвестиции	-1.5	0.2	65.0	1.0	5.9	0.9	3.8	0.6	2.8	0.4
Изм-е запасов (млрд долл.)	63	0.9	77	0.4	145	1.7	146	0.1	139	0.0
Чистый экспорт (млрд долл.)	-523	-0.3	-509	-0.1	-500	1.0	-457	1.0	-457	1.0
Экспорт	-1.3	-0.2	8.0	1.0	3.9	1.2	9.4	1.2	9.5	1.2
Импорт	0.6	-0.1	6.9	-1.1	2.4	-0.2	1.5	-0.2	1.5	-0.2
Госрасходы и инвестиции	-4.2	-0.8	-0.4	-0.1	0.4	0.1	-5.6	-1.1	-5.2	-1.0
Федеральное правительство	-8.4	-0.7	-1.6	-0.1	1.5	-0.1	-12.8	-1.0	-12.8	-1.0
Местные власти	-1.3	-0.1	0.4	-0.1	1.7	0.2	-0.5	-0.1	0.0	0.0

в процентах, если не указано иное

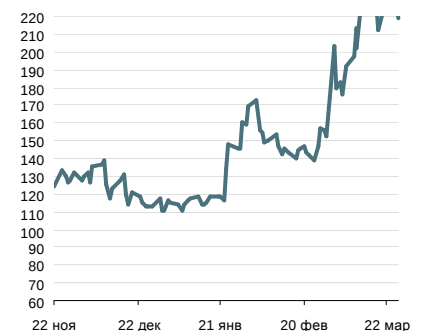
Источник: BEA (www.bea.gov)

Кривая US Treasures



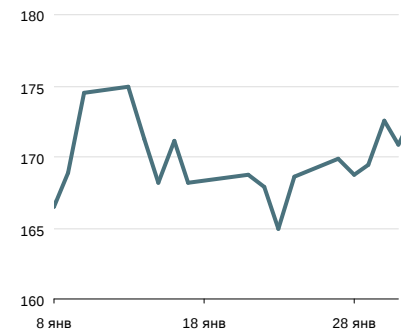
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Сегодня завершается налоговый период

Российский денежно-кредитный рынок продолжает чувствовать давление со стороны протекающего налогового периода, однако, благодаря денежному предложению Центробанка и спокойной ситуации на валютном рынке, рост краткосрочных процентных ставок минимальный. На рынке МБК стоимость кредитов овернайт вчера составляла 8.20% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день обходилось в среднем под 8.00% годовых (+5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день 200 млрд руб. при спросе в 234 млрд руб.

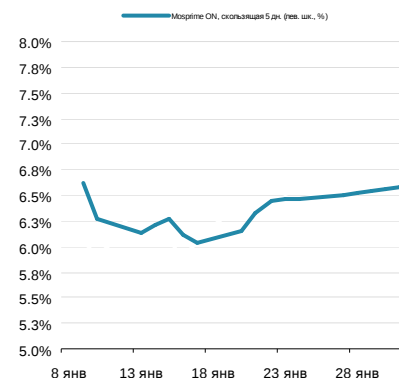
Сегодня с уплатой налога на прибыль завершается налоговый период марта. С учетом возможного оттока из системы не менее 200 млрд руб., условия рынка могут кратковременно ухудшиться. В то же время, если на валютном рынке сохраниться стабильная ситуация, то уже со следующей недели ставка овернайт на рынке МБК может опуститься до 8.00% годовых.

Рубль торгуется в узком диапазоне

Торги на валютном рынке в четверг проходили в спокойном режиме, а по итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 2 коп. до отметки 42.62 руб. Рубль постепенно лишается поддержки со стороны экспортеров, а внешние факторы вновь были умеренно-негативными.

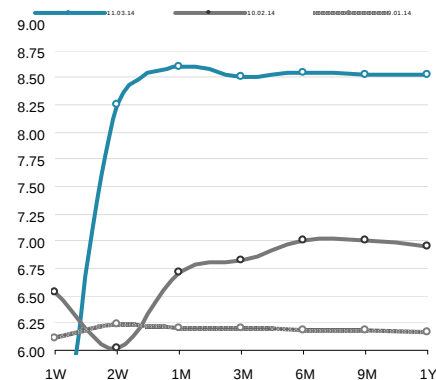
Сегодня в первой половине дня российская валюта должна почувствовать поддержку от завершающейся уплаты налога на прибыль. В ближайшие торговые дни рубль, вероятно, ждет фаза консолидации около достигнутых значений. Поводов для его дальнейшего укрепления ниже уровня, после которого Центробанк уходит с рынка, пока не наблюдается. Внешние же рынки сохраняют риски принятия новых санкций в отношении России, поэтому инвесторы будут оставаться на чеку. Среди прочего, давление на рубль могут оказать намерения Минфина возобновить покупки валюты на открытом рынке для пополнения Резервного фонда.

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



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	Возврат в ПФР	35.2 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 95 млрд руб., от 7.6% годовых
	Уплата налогов	НДПИ (~220 млрд руб.) и акцизы (~90 млрд руб.)
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	125 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	7 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	2 недели, 15 млрд руб., от 7.6% годовых
Пятница	Уплата налогов	Налог на прибыль (~200 млрд руб.)

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

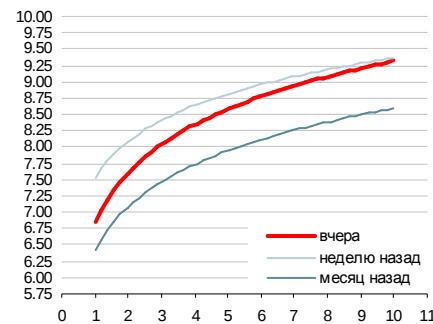
В российских евробондах умеренный рост цен

Еврооблигации завершили день умеренным ростом котировок и выглядели на уровне средней динамики ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 3-5 бп, рост котировок 30-летних выпусков составил не более 50 бп. Корпоративный сектор торговался «в плюс», однако темпы роста котировок в среднем по рынку замедлились до +30 бп против +100 бп накануне. Спрос был замечен в выпусках РЖД, дальнем выпуске НОВАТЭКа NVTKRM-22, а также бумагах НОМОС-Банка – здесь рост котировок во всех случаях превышал 75 бп.

Котировки рублевого рынка скорректировались

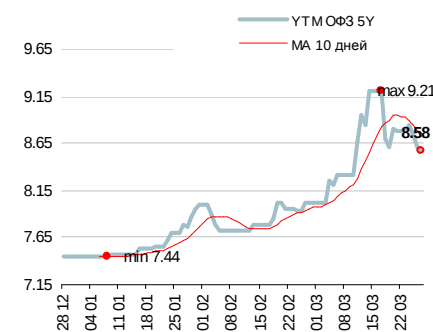
Котировки на рублевом рынке в четверг корректировались после внушительного роста первой половины недели. Доходности на дальнем участке кривой ОФЗ подросли в пределах 5 бп, но в целом рынок выглядел волатильно и не отличался высокой активностью. В корпоративном секторе внимание привлекали выпуски Русала, Сибметинвеста, доходности которых подросли более чем на 50-70 бп, на дальнем участке кривой довольно слабо выглядел выпуск РЖД 28, доходность которого прибавила 10 бп.

Кривая ОФЗ



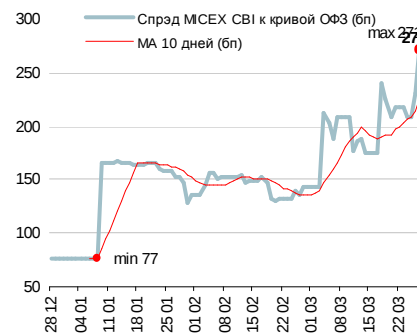
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

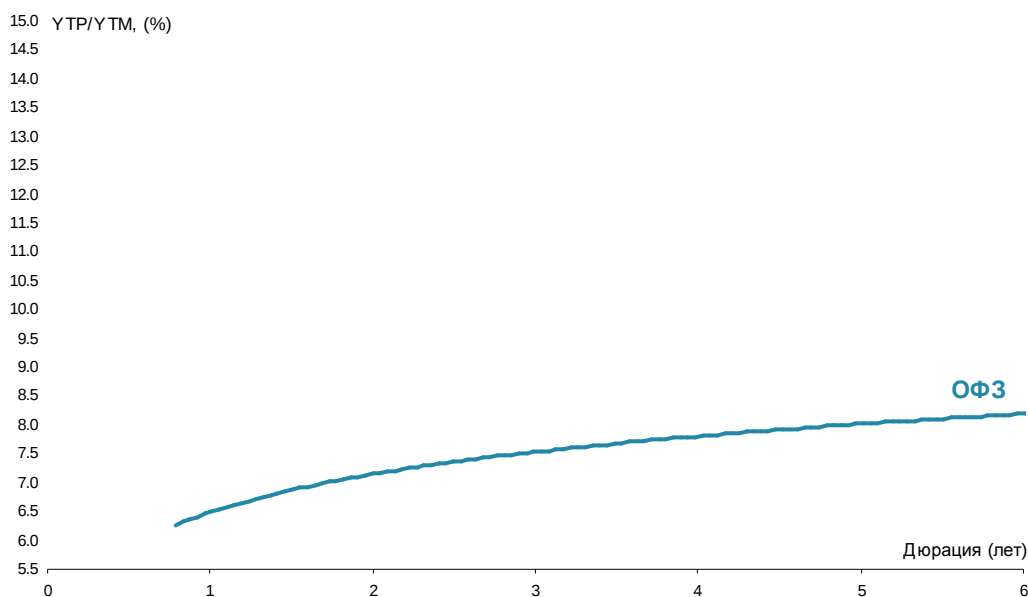
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------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

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
Вейл Финанс, 01	NR	нет	8 000	н/д / 100%	н/д	8.94	19.03.2014	нет / 4.15 г.
Хорус Финанс, 01	NR	нет	5 000	н/д / 100%	13.42-14.49	13.42	12.03.2014	нет / 3.82 г.
Банк ЗЕНИТ, БО-11	- / Ba3 / B+	да	6 000	н/д / 100%	9.73-9.99	9.99	06.03.2014	нет / 1.43 г.
Номос-Банк, БО-04	- / Ba3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	9.20-9.62	9.52	28.02.2014	нет / 1 г.
Трансфин-М, БО-22	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	25.02.2014	нет / 2.66 г.
Трансфин-М, БО-23	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	25.02.2014	нет / 2.66 г.
Роснефть, БО-01	BBB / Baa1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Роснефть, БО-07	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Бинбанк, БО-04	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	14.02.2014	нет / 1 г.
Совкомбанк, БО-01	B / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	13.02.2014	нет / 0.50 г.
Фарго Финанс, 01	NR	нет	6 000	н/д / 100%	н/д	9.20	12.02.2014	нет / 4.13 г.
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.
Рислэнд, 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 / 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.



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.