

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в четверг сохранили смешанную динамику в преддверии публикации данных по рынку труда США за март. Между тем, прошедшее заседание европейского Центробанка указало на готовность денежных властей еврозоны действовать в случае более реальной угрозы дефляционного сценария /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменились. Движения ликвидности на текущей неделе минимальны, однако уровень краткосрочных процентных ставок не спешит опускаться /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в четверг протекали в спокойном ключе. Рубль продолжил дешеветь в начале сессии, а затем постепенно возвращался к уровням закрытия среды. В результате курс бивалютной корзины остался на отметке 41.44 руб. /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в четверг остались на траектории роста доходностей, хотя и довольно умеренными темпами. Доходности вдоль суверенной кривой подросли в среднем в пределах 5 бп на фоне нейтральной динамики базовых активов. Рублевый рынок в четверг не показал серьезных изменений /стр. 4/

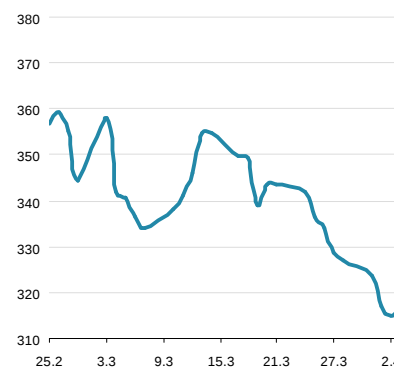
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2.80	▼	-0.01	2.50 3.03
UST 10-2Y sprd	234	▼	-1	219 265
EMBI+Glob.	316	▲	1	315 397
EMBI+Rus sprd	236	▲	4	176 307
Russia'30 yield	4.63	▼	-0.03	3.77 5.21
Денежный рынок				
Libor-3m	0.23	▲	0.00	0.23 0.25
Euribor-3m	0.32	▲	0.01	0.22 0.32
MosPrime-1m	8.90	■	0.00	6.37 9.25
Корсчета в ЦБ	946.5	▼	-60.8	643 1568
Депоз. в ЦБ	80.2	▲	5.5	59 518
NDF RU 3m	8.5	▼	0.0	6 10
Валютный рынок				
USD/RUB	35.577	▲	0.159	31.68 36.63
EUR/RUB	48.814	▲	0.054	43.37 50.96
EUR/USD	1.372	▼	-0.005	1.34 1.39
Корзина ЦБ	41.426	▲	0.039	37.07 43.08
DXU Индекс	80.475	▲	0.260	79.19 81.31
Фондовые индексы				
RTS	1210.7	▲	0.0%	1062 1519
Dow Jones	16572.6	▼	0.00%	14777 16577
DAX	9628.8	▲	0.06%	8517 9743
Nikkei 225	15072	▼	-0.05%	13853 16291
Shanghai Comp.	2043.7	▲	0.61%	1991 2252
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95 117
Нефть Brent	106.2	▲	0.14%	103 113
Золото	1286.8	▲	0.04%	1189 1383
CRB Index	303.1	▲	0.60%	272 308

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Итоги заседания ЕЦБ: Драги готов действовать

Глобальные рынки в четверг сохранили смешанную динамику в преддверии публикации данных по рынку труда США за март. Между тем, прошедшее заседание европейского Центробанка указало на готовность денежных властей еврозоны действовать в случае более реальной угрозы дефляционного сценария.

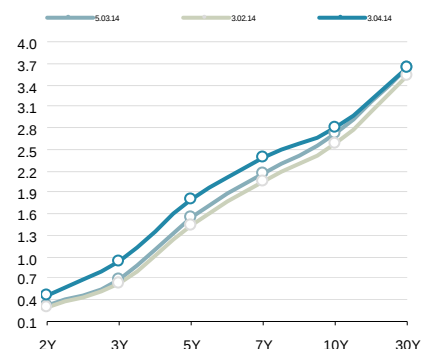
Решение ЕЦБ бездействовать полностью совпало с рыночными ожиданиями. Регулятор признает наличие рисков дефляции, однако пока считает их реализацию маловероятной. Именно поэтому европейский ЦБ пока отказывается вводить экстраординарные меры. Между тем, в марте годовые темпы роста потребительской инфляции в еврозоне замедлились с 0.7% г/г до 0.5% г/г. Впрочем, возможный инструментарий на случай негативного сценария все же имеется. Это очередная раздача банкам долгосрочных кредитов, политика количественного смягчения, установление отрицательной процентной ставки по депозитам. Иными словами – любые нетрадиционные меры по разгону монетарных факторов инфляции. Обозначая возможные пути решения проблемы, глава Банка пока настаивает на том, что их реализация пока не требуется, а инфляция отойдет от минимумов уже в апреле.

Сейчас основное давление на инфляцию оказывают преимущественно два фактора – укрепляющийся евро и слабость экономики региона, которая находится в самой начальной стадии восстановления после рецессии. Вероятно, Центробанк ожидает, что с крепким евро можно справиться лишь словесными интервенциями, тогда как инфляцию способно разогреть восстанавливающееся конечное потребление. В любом случае, экстраординарные меры эффективны еще и тем, что срок их трансляции на экономику достаточно короткий. Вероятно, поэтому регулятор и не спешит их вводить.

Заявления Драги вызвали на рынках ожидаемую реакцию. Давление от усиления риторики по введению новых мер почувствовал на себе евро, который начал ослабление к доллару. Для большинства рискованных активов гораздо важнее заявления Драги о продолжающемся восстановлении экономической активности региона, что является очевидным признаком неплохого состояния мировой экономики.

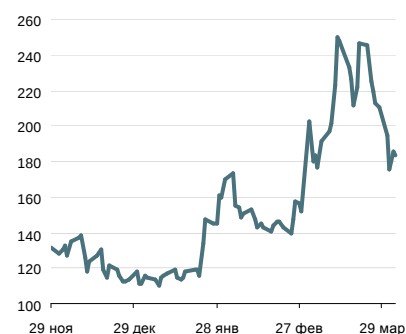
Сегодня публикуются данные по рынку труда США за март. Рынки ориентируются на прирост занятости на уровне 200 тыс. и снижение уровня безработицы с 6.7% до 6.6%. Если публикуемые данные оправдают рыночные ожидания, рискованные активы могут получить новый краткосрочный импульс к росту.

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

Рынок остается без изменений

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменились. Движения ликвидности на текущей неделе минимальны, однако уровень краткосрочных процентных ставок не спешит опускаться. На рынке МБК стоимость кредитов овернайт вчера составила 8.20% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день обходилось в среднем под 7.95% годовых (-5 бп).

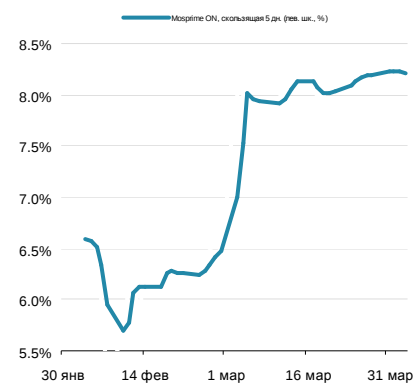
С учетом риторики Центробанка, открыто обеспокоенного растущей инфляцией, ожидаемого улучшения рыночных условий в ближайшее время может не произойти. Сейчас вероятность еще большего ужесточения процентной политики ЦБ более реальна, нежели ее ослабления. Кроме того, рубль постепенно теряет набранное в начале недели преимущество. Таким образом, текущий уровень краткосрочных процентных ставок может продержаться таковым в ближайшие несколько дней.

Рубль стабилен, ждет новых сигналов

Торги на валютном рынке в четверг протекали в спокойном ключе. Рубль продолжил дешеветь в начале сессии, а затем постепенно возвращался к уровням закрытия среды. В результате курс бивалютной корзины остался на отметке 41.44 руб.

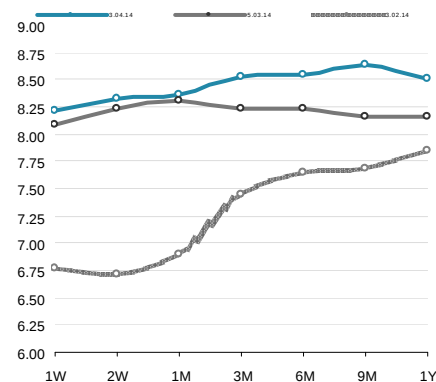
Рубль растачивает набранные в начале недели позиции, что спровоцировал отрезвляющий эффект от намерений Минфина вернуться на рынок с покупкой валюты. Объем продаж рублей министерством в 3.5 млрд ежедневно не выглядит критичным, однако явно не добавляет ему привлекательности. Российская валюта остается под фоновым напряжением от геополитической ситуации, а также слабости экономики, которую ослабление рубля только увеличивает. В ближайшие дни рубль, вероятно, продолжит постепенно дешеветь. В то же время, влияние совокупности факторов вряд ли пока способно существенно ослабить российскую валюту. На наш взгляд, наиболее адекватный диапазон движения курса корзины валюты располагается в зоне \$200-миллионных интервенций ЦБ РФ – 41.30-42.30 руб.

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		
Вторник		
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	120 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	14 дней, 11 млрд руб., от 7.6%
Пятница		

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

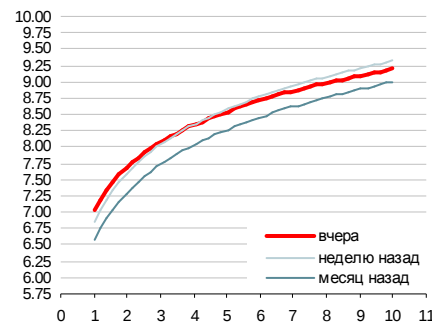
Евробонды остались на траектории роста доходностей

Российские еврооблигации в четверг остались на траектории роста доходностей, хотя и довольно умеренными темпами. Доходности вдоль суверенной кривой подросли в среднем в пределах 5 бп на фоне нейтральной динамики базовых активов. Корпоративный сектор также немного подешевел: здесь котировки снизились в среднем на 20 бп. Чуть хуже рынка выглядел выпуск Совкомфлота, дальние выпуски НОВАТЭКа и НК Альянс – но и здесь снижение цен во всех случаях не превышало 50 бп.

Рублевый рынок без существенных изменений

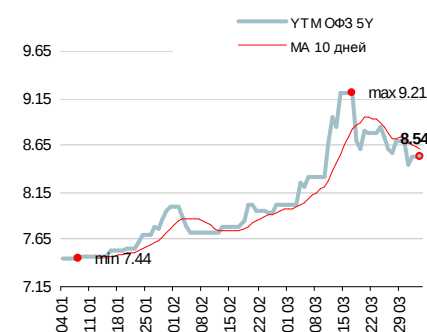
Рублевый рынок в четверг не показал серьезных изменений. На ближнем участке кривой ОФЗ ставки снизились в пределах 20 бп, доходности на дальнем конце кривой колебались в диапазоне +/- 3 бп. В корпоративном секторе на 2-3-летнем участке кривой ставки выпусков ФСК и ВЭБа подросли на 5-15 бп.

Кривая ОФЗ



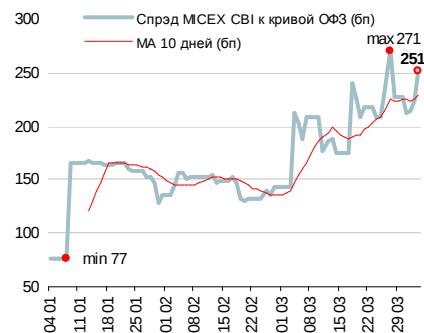
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

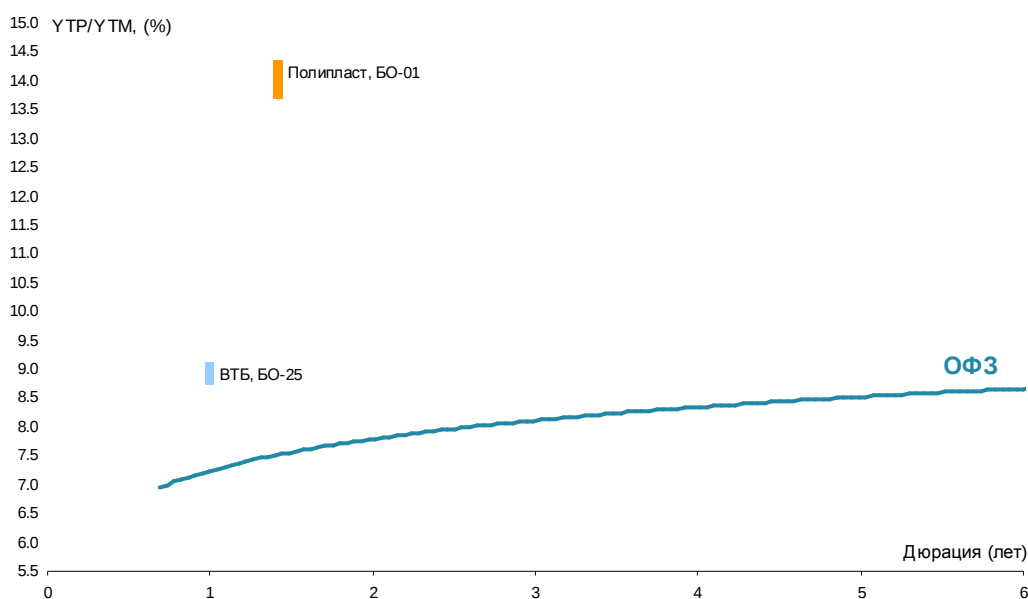
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ВТБ, БО-25	BBB / Ba2 / -	да	10 000	8.78-9.04	03.04.2014	09.04.2014	нет / 1 г	1 г. / 5 лет
Полипласт, БО-01	NR	нет	1 000	13.69-14.22	11.04.2014	15.04.2014	нет / 1.41 г	1.5 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
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 / BB-	да	6 000	н/д / 100%	9.73-9.99	9.99	06.03.2014	нет / 1.43 г
Момос-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.



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.