

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вчера оставались подверженными негативным настроениям, ожидая публикации важных данных по американскому рынку труда США. Определенное разочарование принесли и итоги заседания ЕЦБ, на котором регулятор не предпринял каких-либо действий /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера выглядели несбалансированными из-за фактора начала года и пока относительно небольшого количества участников /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в четверг завершились минимальным изменением курса бивалютной корзины (+5 коп., 38.61 руб.). Активность рынка остается минимальной, при этом основное внимание приковано к событиям на внешних площадках /стр. 3/

Российский долговой рынок

Котировки в российском сегменте евробондов в четверг снижались на фоне нейтральной динамики базовых активов. Рублевые облигации в четверг дешевели. Котировки суверенных бумаг отыгрывали негативные тренды на рынках нефти и валют ЕМ, имевшие место во время новогодней паузы /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

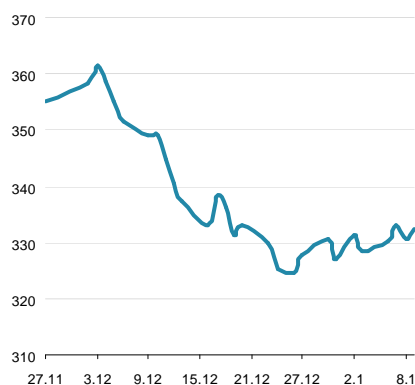
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.97	▼	-0.02	2.48	3.03
UST 10-2Y sprd	254	▼	-3	218	265
EMBI+Glob.	332	▲	2	319	378
EMBI+Rus sprd	182	▼	-1	172	219
Russia'30 yield	4.13	▼	0.00	3.69	4.50
Денежный рынок					
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.24	0.27
Euribor-3m	0.28	▲	0.00	0.22	0.30
MosPrime-1m	6.78	▼	-0.03	6.37	7.05
Корсчета в ЦБ	1125.5	▼	-203.9	597	1568
Депоз. в ЦБ	249.6	▼	-268.1	62	518
NDF RU 3m	6.2	■	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	33.231	▲	0.033	31.67	33.52
EUR/RUB	45.164	▲	0.063	42.43	45.46
EUR/USD	1.361	▲	0.003	1.31	1.38
Корзина ЦБ	38.60	▲	0.060	36.67	38.64
DXU Индекс	81.005	▼	-0.017	79.19	83.04
Фондовый индекс					
RTS	1388.9	▲	0.2%	1264	1519
Dow Jones	16444.8	▼	-0.11%	14776	16577
DAX	9421.6	▼	-0.80%	7806	9589
Nikkei 225	15880	▼	-0.24%	13214	16291
Shanghai Comp.	2027.6	▼	-0.53%	1958	2256
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	106.4	▲	0.37%	103	117
Золото	1228.0	▲	0.69%	1189	1418
CRB Index	272.3	▼	-0.94%	272	296

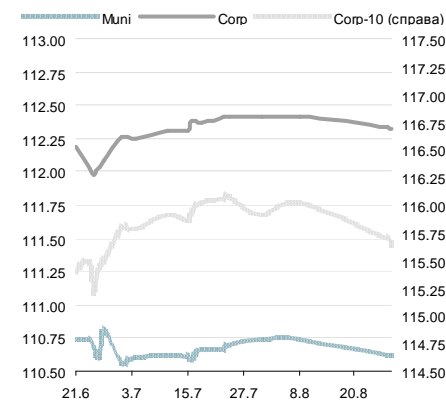
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

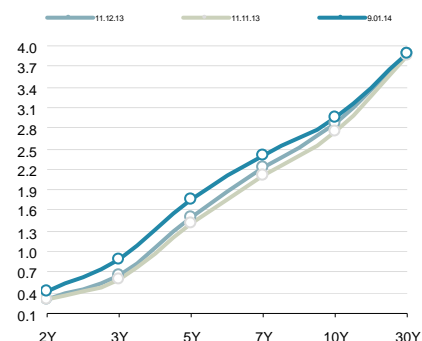
ЕЦБ не решился на новые меры, рынки остаются в депрессии

Глобальные рынки вчера оставались подверженными негативным настроениям, ожидая публикации важных данных по американскому рынку труда США. Определенное разочарование принесли и итоги заседания ЕЦБ, на котором регулятор не предпринял каких-либо действий.

По итогам заседания ЕЦБ было принято решение сохранить ключевые процентные ставки без изменений. На последующей пресс-конференции глава Банка Марио Драги заявил о сохранении понижательных рисков для экономики, усилив риторику приверженности сохранения низких процентных ставок в длительном периоде. Гарантом мягкой монетарной политики ЕЦБ должна выступить подавленная инфляция, которая рассматривается Драги как угроза для экономики еврозоны. Подтолкнуть ЕЦБ к еще большему смягчению процентной политики, по мнению главы Банка, могут 2 фактора: необоснованное ухудшение ситуации на денежном рынке региона, а также ухудшение среднесрочного прогноза по инфляции. Таким образом, ЕЦБ сохраняет пространство для возможного ослабления монетарных условий, повторяя фразу о готовности рассмотреть использование всех инструментов в случае необходимости.

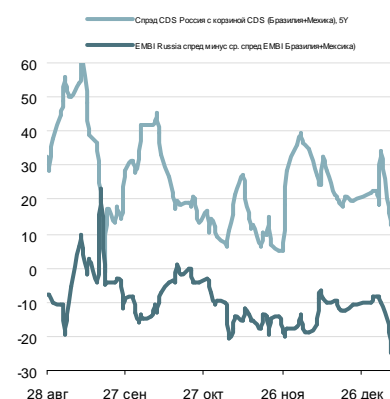
Основное внимание рынков направлено на публикацию данных по занятости в США в декабре, которые будут обнародованы сегодня. Они будут определяющими с точки зрения возможных действий ФРС на январском заседании. Вчера были опубликованные еженедельные данные по рынку труда, которые оказались лучше рыночных ожиданий. Кроме того, вчера в интервью будущая глава ФРС Джанет Йеллен заявила, что ожидает ускорения роста американской экономики в 2014 г., и надеется на темпы увеличения ВВП выше уровня в 3%, при этом ее приоритетом на новом посту останется борьба с безработицей.

Кривая US Treasures



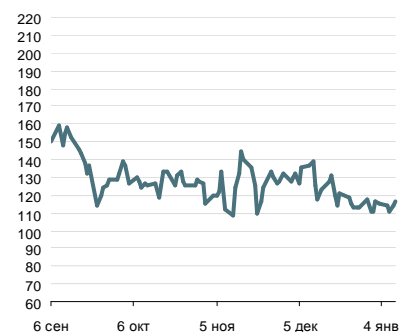
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



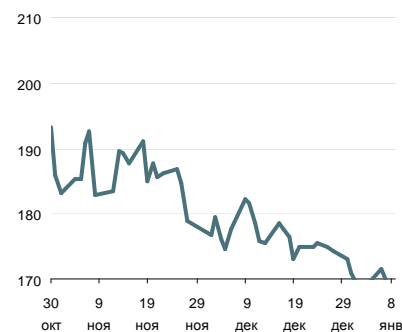
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Рынок раскачивается в начале года

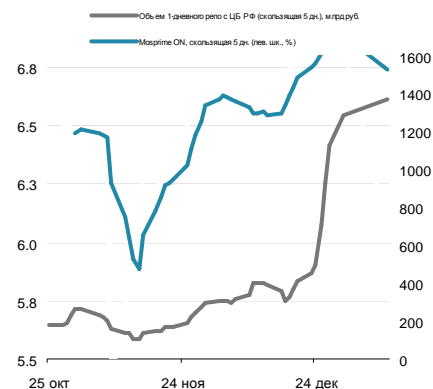
Условия российского денежно-кредитного рынка вчера выглядели несбалансированными из-за фактора начала года и пока относительно небольшого количества участников. На рынке МБК ставки по кредитам овернайт составили 6.05% годовых. Характерно, что на рынке междилерского репо объем заключенных сделок был достаточно высок (на среднем уровне второй половины декабря), при этом репо с облигациями на 1 день обходилось дороже МБК. Сделки заключались в среднем под 6.30% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем в размере 974 млрд руб., а совокупная задолженность банков по этим операциям составила 2.54 трлн руб.

На текущей неделе важных событий на рынке не запланировано, однако на следующей неделе их будет предостаточно: от аукциона Центробанка под залог нерыночных активов до старта налогового периода января.

Рубль нейтрален на тонком рынке

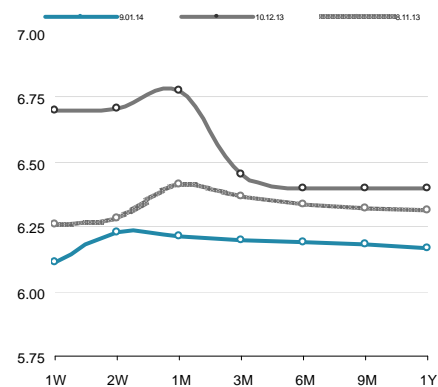
Торги на валютном рынке в четверг завершились минимальным изменением курса бивалютной корзины (+5 коп., 38.61 руб.). Активность рынка остается минимальной, при этом основное внимание приковано к событиям на внешних площадках. Вчера евро немного укрепился к доллару на форекс, отражая нерешительность ЕЦБ в предоставлении новых послаблений в монетарной политике. Цены на нефть по итогам дня, однако, немного снизились. Основное внешнее давление на рубль исходит от ожидания улучшения экономической статистики США, которое может подтолкнуть ФРС к более агрессивному сворачиванию стимулирующих мер. Кроме того, взгляд глобальных инвесторов на активы и валюты развивающихся экономик в начале года является скептическим. Среди позитивного краткосрочного фактора можно выделить стартовый на следующей неделе налоговый период января. Учитывая то, что курс доллара остается выше уровня 33 руб., можно рассчитывать на заметную поддержку российской валюты со стороны экспортеров. В целом же I квартал должен оказаться не столь негативным для рубля из-за традиционного роста профицита текущего счета.

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

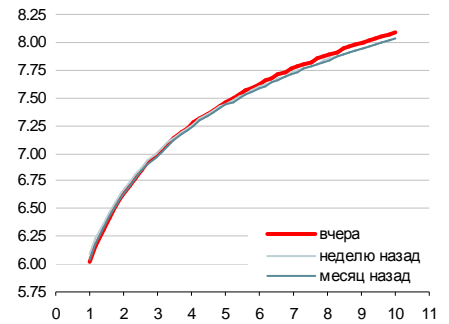
Котировки в российском сегменте снизились

Котировки в российском сегменте в четверг снижались на фоне нейтральной динамики базовых активов. Спреды суверенных выпусков на среднем и дальнем участке кривой расширились на 5 бп, ценовые потери RUSSIA22, RUSSIA23 и RUSSIA43 составили 20-40 бп. Корпоративный сектор преимущественно дешевел, но котировки в среднем по рынку снизились не так значительно – не более 10 бп. Заметно лучше рынка выглядели оба выпуска FESCO, прибавившие в ценах 20-30 бп.

ОФЗ отыграли праздничный негатив

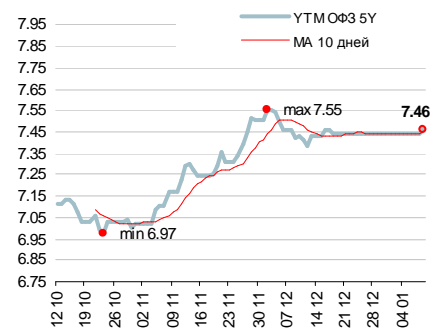
Рублевые облигации в четверг дешевели. Котировки суверенных бумаг отыгрывали негативные тренды на рынках нефти и валют EM, имевшие место во время новогодней паузы. Доходности дальних ОФЗ подросли на 3-5 бп, ставки на ближней дюрации также прибавили порядка 10-12 бп. Корпоративный сектор был неактивен: сделки преимущественно носили эпизодический характер и проходили в широких ценовых диапазонах.

Кривая ОФЗ



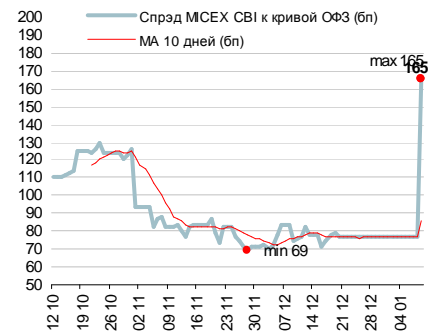
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

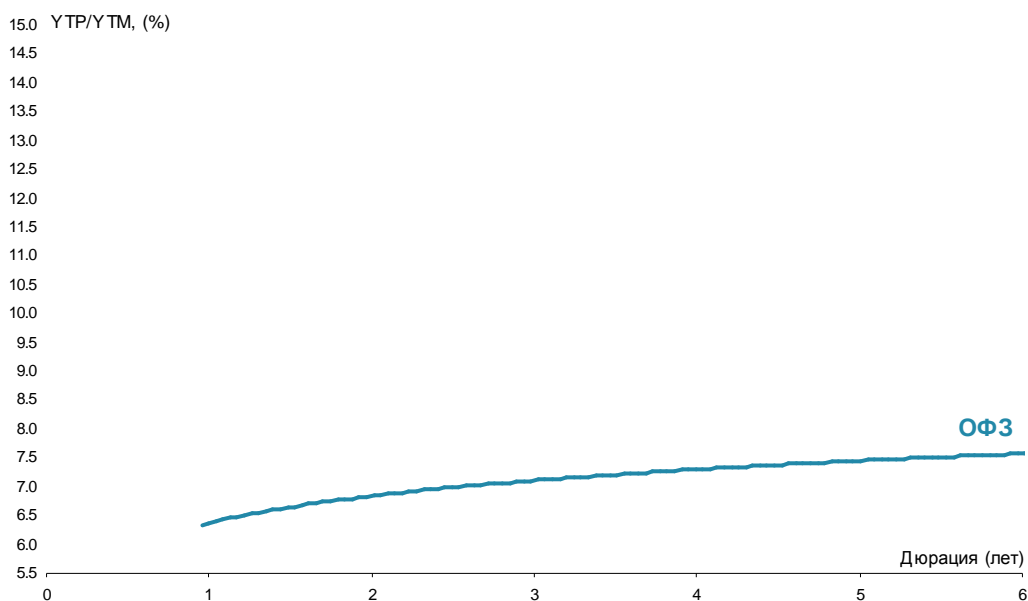
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Рислэнд, 01	NR	нет	6 100	н/д	14.01.2014	16.01.2014	н/д	н/д / 5 лет
Финстон, 01	NR	нет	6 200	н/д	14.01.2014	16.01.2014	н/д	н/д / 5 лет

Цвѐтом 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
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
Газпром, БО-20	BBB / Aaa1 / 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.
МСП Банк, БО-03	BBB / Aaa2 / -	да	4 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.
МСП Банк, БО-04	BBB / Aaa2 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	101.50	8.71	1.13	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.67	8.91	1.13	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.43	10.87	2.48	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	100.10	10.07	1.88	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		100.60	14.27	1.87	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.21	8.89	1.19	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.72	9.42	1.12	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	99.95	10.97	1.01	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	100.63	11.37	2.08	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 19.12.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.69	3.82	3.01	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)		107.46	4.33	3.67	
VTB'18 (6.875)		109.53	4.47	3.90	
VTB'20		106.39	5.41	5.57	
RCCF'17	В+ / B2 / В	96.34	9.47	2.24	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	107.78	5.55	4.52	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию около 140 бп к старшему и более короткому выпуску GPBRU'17 и имеет потенциал сужения спреда на уровне не менее 50 бп
RSHB'21 (sub)	- / Ba3 / ВВ+	102.83	4.75	2.30	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.46	11.11	3.67	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредом свыше 800 бп к суверенной кривой
FESHRU'20		89.68	11.05	4.85	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.90	6.77	3.79	Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 120 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения конъюнктуры на рынке стали
EVRAZ'18 (9.5)		109.81	6.84	3.63	

Данные в таблице по состоянию на 19.12.2013

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
Количественный 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
	Андрей Пашкевич	a.pashkevich@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. © 2014 Банк ЗЕНИТ.