

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки остаются в смешанных настроениях. Двухдневное снижение фондовых индексов не помогло вчера реализовать сценарий восстановительной коррекции. Публикуемые корпоративные отчеты неоднородны и не позволяют инвесторам однозначно судить о привлекательности рискованных активов [стр. 2]

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера оставались неблагоприятными из-за сохранения напряженности на валютном рынке и необходимостью уплаты крупных налоговых платежей в начале следующей недели [стр. 3]

Валютный рынок

Девальвационные настроения на валютном рынке остаются высокими, что заставляет рубль обновлять многолетние минимумы. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 12 коп. до отметки 39.30 руб. Внешние рынки не предоставляли поводов для беспокойства, при этом котировки нефти умеренно повышались в течение дня [стр. 3]

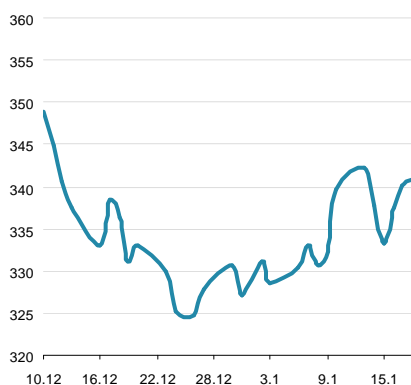
Российский долговой рынок

На рынке еврооблигаций торги проходили довольно спокойно. Спреды вдоль суверенной кривой расширились в пределах 3 бп на фоне возросшей волатильности UST, а котировки дальних выпусков снизились в пределах 20 бп. Активность в ОФЗ во вторник сместилась ближе к началу кривой, а доходности в пределах 2-летней дюрации подросли на 6-8 бп [стр. 4]

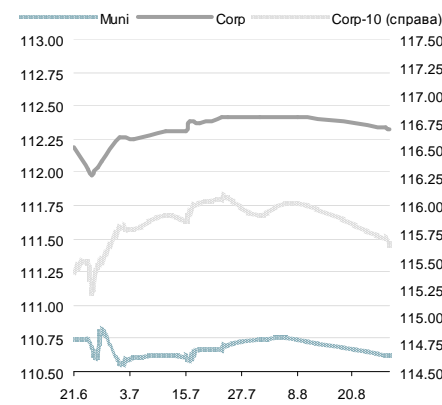
Первичный рынок /стр. 5/
Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2.83	▲	0.01	2.50 3.03
UST 10-2Y sprd	245	▲	1	219 265
EMBI+Glob.	341	▲	1	319 378
EMBI+Rus sprd	185	▲	4	172 219
Russia'30 yield	4.02	▲	0.01	3.69 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	▲	0.01	6.37 7.05
Корсчета в ЦБ	1041.3	▲	133.3	597 1568
Депоз. в ЦБ	124.8	▲	6.8	62 518
NDF RU 3m	6.5	▲	0.0	6 7
Валютный рынок				
USD/RUB	33.94	▲	0.176	31.67 33.94
EUR/RUB	46.022	▲	0.232	42.72 46.02
EUR/USD	1.356	▲	0.001	1.31 1.38
Корзина ЦБ	39.253	▲	0.213	36.67 39.42
DXU Индекс	81.098	▼	-0.127	79.19 82.63
Фондовые индексы				
RTS	1395.9	▲	0.1%	1291 1519
Dow Jones	16414.4	▼	-0.27%	14776 16577
DAX	9730.1	▲	0.15%	8103 9743
Nikkei 225	15796	▲	0.16%	13338 16291
Shanghai Comp.	2008.3	▲	1.90%	1976 2256
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95 117
Нефть Brent	106.7	▲	0.41%	103 117
Золото	1241.4	▼	-0.13%	1189 1418
CRB Index	278.4	▼	0.00%	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

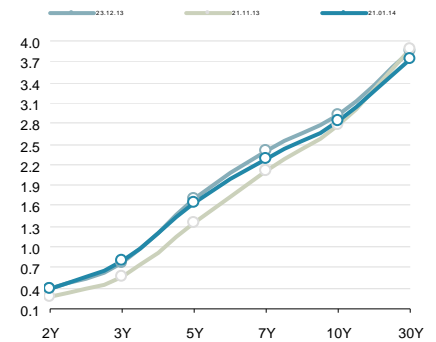
Рынки на распутье, ждут более уверенных сигналов от отчетностей

Глобальные рынки остаются в смешанных настроениях. Двухдневное снижение фондовых индексов не помогло вчера реализовать сценарий восстановительной коррекции. Публикуемые корпоративные отчеты неоднородны и не позволяют инвесторам однозначно судить о привлекательности рискованных активов. В то же время, инвесторы находятся без поддержки со стороны потока экономической статистики.

Сделанные на прошлой неделе заявления глав различных ФРБ не оставляют шанса на то, что ФРС сохранит объемы стимулирующих программ неизменными, а наиболее реальным сценарием выглядит их сокращение по 5 млрд долл. в части казначейских обязательств и ипотечных ценных бумаг. В свою очередь, инвесторы смогли бы сдержанно отреагировать на такую перспективу, если компании продемонстрировали неплохие квартальные результаты, которые позволили бы надеяться на фундаментальный рост рынка в текущем году.

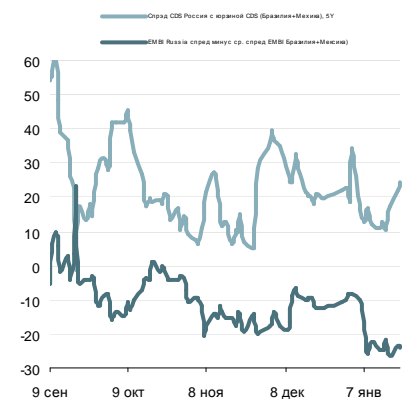
До конца недели существенных событий на рынке не запланировано, что может означать продолжение невнятной динамики, спровоцированной смешанными корпоративными отчетами.

Кривая US Treasures



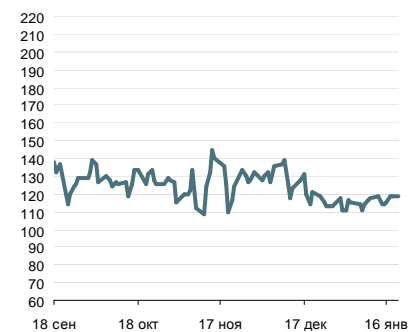
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



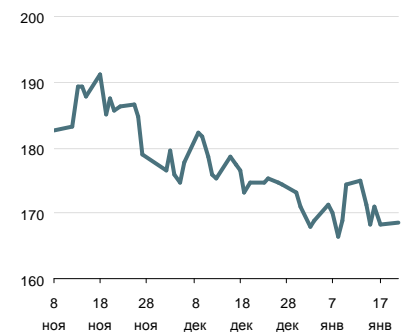
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ставки денежного рынка остаются на повышенных значениях

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера оставались неблагоприятными из-за сохранения напряженности на валютном рынке и необходимостью уплаты крупных налоговых платежей в начале следующей недели. Как итог, уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи значений понедельника. На рынке МБК кредиты овернайт обходились под 6.45% годовых. Междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 6.20% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь лишь 370 млрд руб. на 1 день при спросе в 426 млрд руб. и на 7 дней – 2.56 трлн руб. (спрос – 2.60 трлн руб.)

До конца текущей недели важных событий не запланировано, что должно помочь краткосрочным процентным ставкам немного отступить от достигнутых локальных максимумов. Основного скачка рублевых ставок можно ожидать в начале следующей недели: в понедельник пройдут платежи по НДС/ПИ (210 млрд руб.) и акцизам (80 млрд руб.), а во вторник – по налогу на прибыль (170 млрд руб.).

Рубль продолжает ослабление

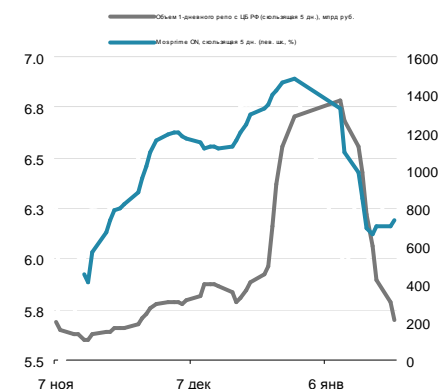
Девальвационные настроения на валютном рынке остаются высокими, что заставляет рубль обновлять многолетние минимумы. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 12 коп. до отметки 39.30 руб. Внешние рынки не предоставляли поводов для беспокойства, при этом котировки нефти умеренно повышались в течение дня. Таким образом, основными факторами для ослабления рубля остаются внутренние беспокойства, которые вызваны как фундаментальной слабостью российской экономики, так и нежеланием Центробанка тратить резервы для поддержки национальной валюты. К концу недели негативный тренд в рубле может замедлиться, поскольку в начале следующей недели пройдут крупные налоговые платежи, которые пока позволяют рассчитывать на поддержку со стороны экспортеров.

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 НДС (1/3 за IV квартал), 15 млрд руб.	250
Вторник	Аукцион Казначейства 2 недели, 70 млрд руб., от 5.7% годовых	370
Среда	Аукцион ОФЗ Купоны ОФЗ 4.4 млрд руб. млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства 5 недель, 70 млрд руб., от 5.8% годовых	
Пятница		

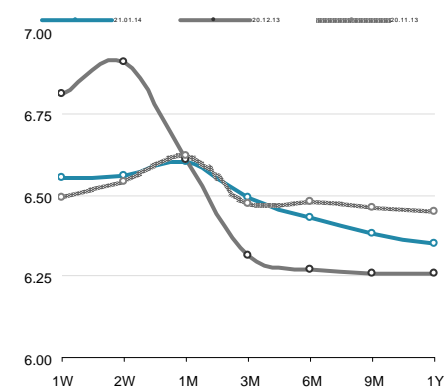
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

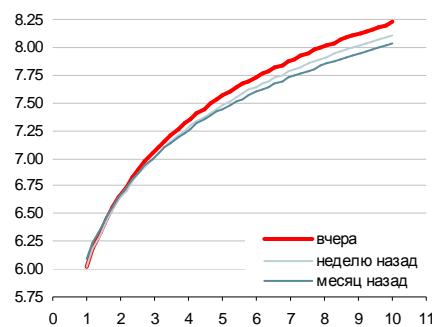
Еврооблигации провели спокойный день

На рынке еврооблигаций торги проходили довольно спокойно. Спреды вдоль суверенной кривой расширились в пределах 3 бп на фоне возросшей волатильности UST, а котировки дальних выпусков снизились в пределах 20 бп. Корпоративный сектор провел день без единого тренда, а колебания котировок в среднем по рынку не выходили за пределы диапазона +/- 10 бп. Слабее рынка выглядели выпуски FESCO, потерявшие в ценах 60-70 бп, лучше средней динамики выглядели выпуски ВТБ ВТБ18, ВТБ20, подорожавшие на 30-45 бп после сообщения эмитента о готовности выкупить облигации в сумме до \$500 млн. (около 15% суммарного номинального объема).

Ближние ОФЗ подешевели, но корпоративный сектор оживился

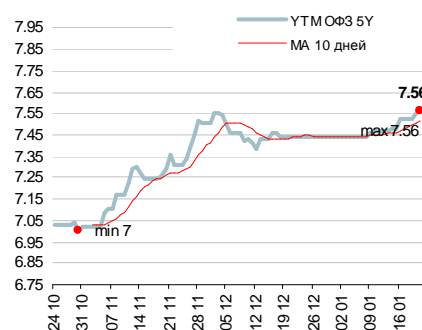
Активность в ОФЗ во вторник сместилась ближе к началу кривой, а доходности в пределах 2-летней дюрации подросли на 6-8 бп. Котировки дальних выпусков не претерпели существенных изменений, торговая активность при этом заметно снизилась. Корпоративный сектор выглядел достаточно оживленно. На общем фоне выделялись 2-3-летние выпуски ФСК 12 и Геотек 01, доходности которых опустились на 5-15 бп, в банковском секторе лучше рынка выглядел годовой выпуск Русфинанс БО-02, доходность которого снизилась на 40 бп.

Кривая ОФЗ



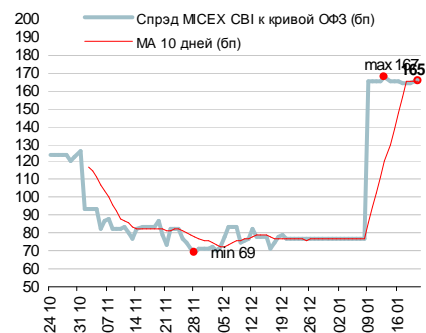
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

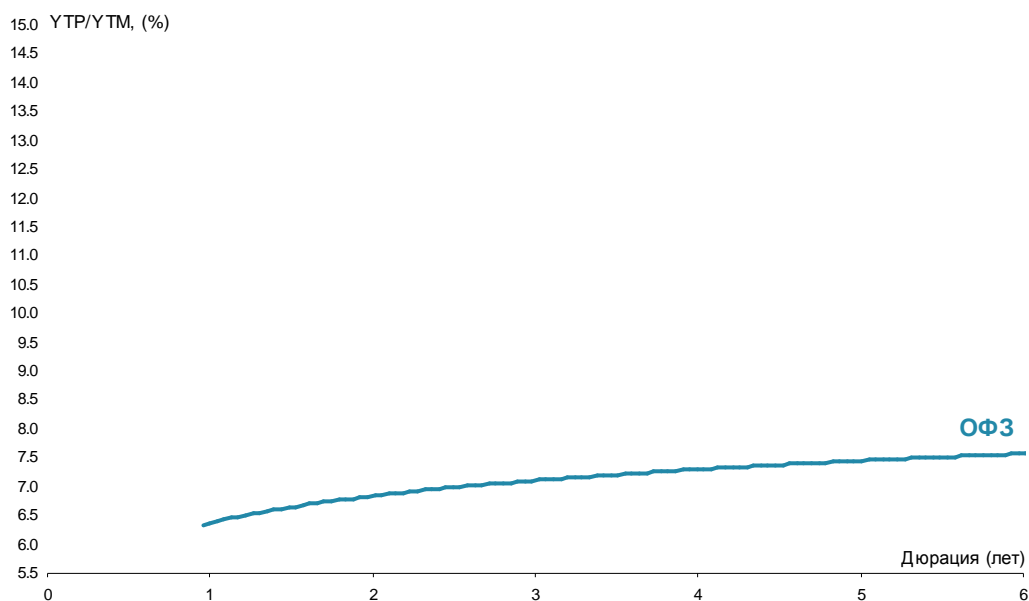
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------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

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	Размещаемый 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 / 4.04 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		97.30	7.11	3.52	
ОФЗ, 26204	BBB+ / Baa1 / BBB	102.05	7.05	3.56	Относительно небольшая дюрация обеспечивает невысокую чувствительность к валютному риску, что позволит получить дополнительный доход по мере снижения ставок ЦБ
ОФЗ, 26208		101.70	7.29	4.22	
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.14	8.35	1.04	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/BB-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.15	7.25	1.04	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	B / - / -	99.69	10.86	2.39	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	BB- / - / -	100.70	9.78	1.79	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		100.70	9.87	1.79	
Русский Стандарт, БО-02	B+ / B2 / B+	99.67	9.54	1.10	Доходное предложение среди частных банков категории В+/BB-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.61	10.13	1.03	
Восточный Экспресс Банк, БО-04	- / B1 / -	99.70	11.65	0.97	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	- / - / B	100.13	11.76	1.99	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 21.01.2014

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17		107.14	3.59	2.93	
VTB'18 (6.315)	BBB / Baa2 / BBB	107.75	4.11	3.58	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая 70-100 бп над спредами ВЭБ и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.875)		109.76	4.30	3.82	
VTB'20		107.09	5.24	5.49	
GAZPRU'18	BBB / Baa1 / BBB	118.52	3.39	3.63	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	105.84	3.97	4.80	
RCCF'17	B+ / B2 / B	96.63	9.36	2.16	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
RSHB'21 (sub)	- / Baa3 / BB+	103.36	4.42	2.21	Умеренный процентный риск, щедрая премия "старого" суборда к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / B+	93.64	10.08	3.60	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		93.51	10.32	4.79	
EVRAZ'18	B+ / B1 / BB-	100.27	6.68	3.71	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 Евразия может создать и стабилизация цен на рынке стали.
EVRAZ'18 (9.5)		110.18	6.72	3.55	

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	Облигации	research@zenit.ru 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
	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.