

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в конце прошлой недели оставались в подавленном состоянии, которое по-прежнему провоцировали слабые сигналы из Китая, а также сохраняющийся отток капитала с развивающихся рынков. Даже в условиях получения неплохих экономических сигналов из США, инвесторы не рассчитывают на вложения в акции даже самых развитых стран, предпочитая реализовывать классическую стратегию «risk aversion» /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия на российском денежно-кредитном рынке в пятницу оставались неблагоприятными на фоне возобновления давления на рубль и ограничительных лимитов ЦБ РФ на аукционе прямого репо. В результате уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи локальных максимумов /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу завершились ослаблением рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 23 коп. до отметки 40.72 руб. Таким образом, коррекционное движение четверга не получило продолжения, рубль, равно как большинство валют других EM, возобновил снижение /стр. 4/

Российский долговой рынок

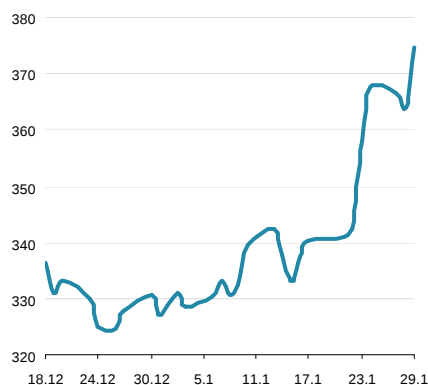
Суверенные спреды в российском сегменте еврообондов расширились в пределах 10 бп, это было примерно поровну обеспечено снижением ставок UST и снижением цен российских выпусков. Рублевый рынок завершал неделю умеренно-негативным настроением. Активность чуть снизилась, биды дальних ОФЗ опустились еще на 20-30 бп на фоне усиления давления на рубль /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST -10 yield	2.68	▼	-0.07	2.50
UST 10-2Y sprd	233	▼	-8	219
EMBI+Glob.	375	▲	11	319
EMBI+Rus sprd	219	■	0	172
Russia'30 yield	4.29	▲	0.08	3.77
Денежный рынок				
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24
Euribor-3m	0.30	▼	0.00	0.22
MosPrime-1m	6.72	■	0.00	6.37
Корсчета в ЦБ	1096.5	▼	-53.3	597
Депоз. в ЦБ	112.6	▼	-3.2	62
NDF RU 3m	7.1	▲	0.4	6
Валютный рынок				
USD/RUB	35.087	▲	0.252	31.67
EUR/RUB	47.936	▲	0.348	42.81
EUR/USD	1.366	▼	-0.001	1.31
Корзина ЦБ	40.962	▲	0.412	36.67
DXY Индекс	80.505	▼	-0.063	79.19
Фондовые индексы				
RTS	1308.0	▲	0.6%	1291
Dow Jones	15738.8	▼	-1.19%	14776
DAX	9336.7	▼	-0.75%	8103
Nikkei 225	15384	▼	-3.02%	13338
Shanghai Comp.	2049.9	▼	-0.39%	1976
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95
Нефть Brent	107.9	▼	-0.13%	103
Золото	1267.2	▼	-0.31%	1189
CRB Index	284.4	▲	0.78%	272

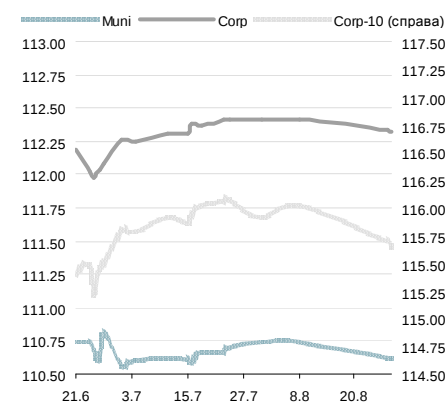
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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
Muni	110.6	▼	0.00	109.6
Corp	112.3	▼	-0.01	110.7
Corp-10	115.6	▼	-0.05	115.0
Total Return				
OFZ	288.2	▼	-0.62	236.1
Muni	373.0	▲	0.16	334.9
Corp	372.5	▲	0.04	334.2
Corp-10	373.0	▼	-0.08	336.0
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	488	▼	-117	57
Muni	467	▲	303	72
Corp	8 006	▲	1 564	244
Corp-10	97	▼	-11	25

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Конъюнктура глобальных рынков

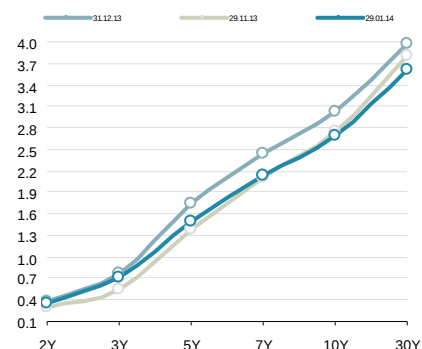
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Инвесторы реализуют защитные стратегии

Глобальные рынки в конце прошлой недели оставались в подавленном состоянии, которое по-прежнему провоцировали слабые сигналы из Китая, а также сохраняющийся отток капитала с развивающихся рынков. Даже в условиях получения неплохих экономических сигналов из США, инвесторы не рассчитывают на вложения в акции даже самых развитых стран, предпочитая реализовывать классическую стратегию «risk aversion». Она сводится к укреплению доллара и снижению доходностей казначейских обязательств США даже в условиях перспективы выхода ФРС из стимулирующих программ в текущем году. Мы полагаем, что такое поведение оправдано, поскольку новых идей на рынках нет. Инвесторы получают свидетельства наращивания восстановительного тренда в крупнейших экономиках, но при этом не видят подтверждения этому в корпоративных отчетностях, что снижает привлекательность вложений в акции. На сырьевых рынках ситуация также выглядит неблагоприятной ввиду ожидания укрепления доллара, которое обычно приводит к снижению цен на сырьевые товары, а также охлаждение темпов развития экономики Китая.

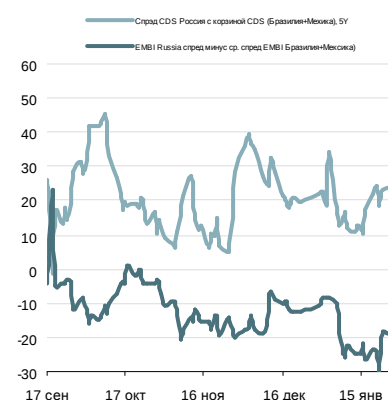
На текущей неделе инвесторы могут продолжить разыгрывать сценарий отказа от рискованных активов, поскольку котировки еще сохраняют потенциал для дальнейшего снижения. Среди наиболее важных событий выделяем заседание ЕЦБ в четверг и публикацию данных о занятости в США в январе.

Кривая US Treasures



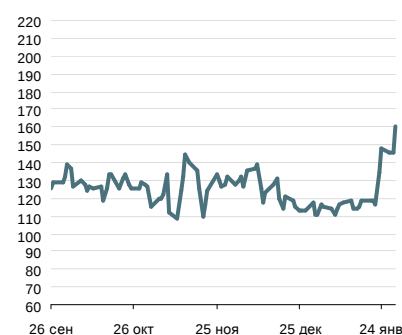
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



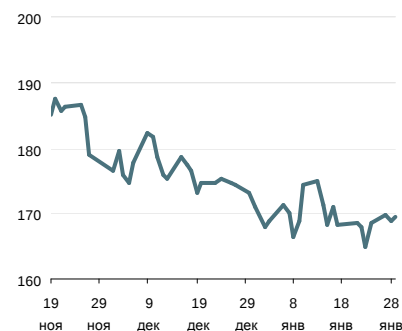
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК на локальных максимумах из-за рубля

Условия на российском денежно-кредитном рынке в пятницу оставались неблагоприятными на фоне возобновления давления на рубль и ограничительных лимитов ЦБ РФ на аукционе прямого репо. В результате уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи локальных максимумов. На рынке МБК 3-дневные кредиты обходились в среднем под 6.60% годовых, а междилерское репо с облигациями через выходные – под 6.40% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь лишь 40 млрд руб. при спросе в 87 млрд руб.

На текущей неделе существенных событий на рынке не запланировано, однако улучшения его условий мы не ждем. Давление на валютном рынке после кратковременной передышки вновь нарастает, что сохранит дефицит рублей в банковской системе.

Рубль вновь снижается после небольшой коррекции

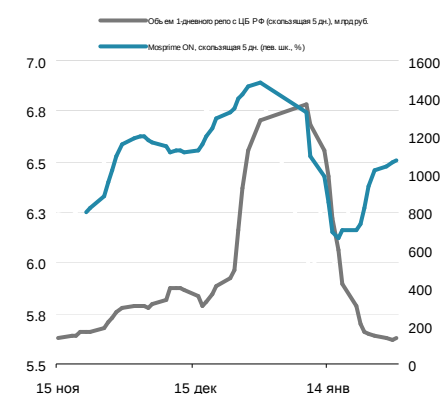
Торги на валютном рынке в пятницу завершились ослаблением рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 23 коп. до отметки 40.72 руб. Таким образом, коррекционное движение четверга не получило продолжения, рубль, равно как большинство валют других ЕМ, возобновил снижение. Фундаментальными предпосылками к ослаблению российской валюты оставался отток капитала с развивающихся рынков на фоне слабых экономических перспектив, а для рубля – еще и намерение Центробанка установить свободное курсообразование со следующего года. На наш взгляд, текущий спекулятивный потенциал ослабления рубля еще не исчерпан. Остановить его сможет либо более существенная девальвация, либо действия ЦБ РФ, направленные на его защиту. В свете недавних заявлений представителей регулятора, последний вариант пока кажется менее вероятным.

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		
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 55 млрд руб., от 6.0% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	70 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	6 месяцев, 15 млрд руб., от 7.0% годовых
Пятница		

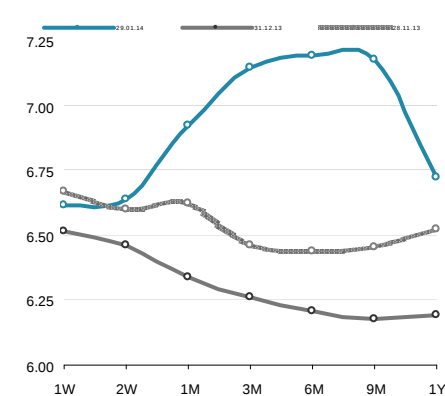
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

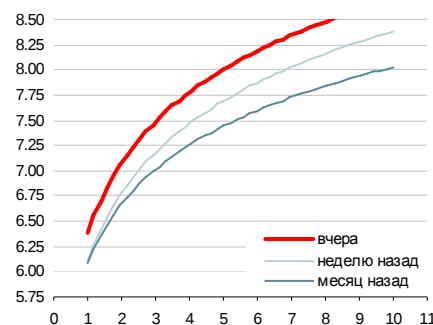
Спреды в евробондах расширились

Суверенные спреды в российском сегменте евробондов расширились в пределах 10 бп, это было примерно поровну обеспечено снижением ставок UST и снижением цен российских выпусков. Котировки дальних российских выпусков опустились на 50-80 бп, RUSSIA-43 завершил день ниже отметки 99.5%. Корпоративный сектор фронтально дешевел, котировки в среднем по рынку снизились на 20-25 бп. В аутсайдерах дня находились оба выпуска FESCO (-100-130 бп по ценам), также заметное снижение наблюдалось в дальнем выпуске Евраза EVRAZ-20 (-56 бп), ВЭБа VEBBANK-23 (-53 бп), МТС MOBTEL-23 (-67 бп).

Рублевый рынок завершил неделю умеренно-негативным настроом

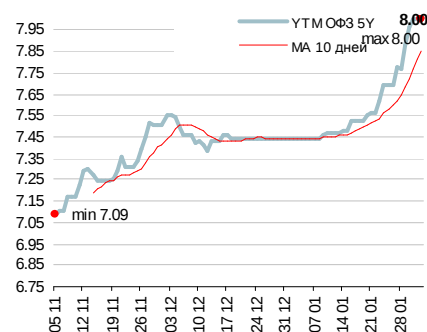
Рублевый рынок завершал неделю умеренно-негативным настроом. Активность чуть снизилась, бида дальних ОФЗ опустились еще на 20-30 бп на фоне усиления давления на рубль. Выпуск 26207 завершил день на уровне 8.40% по доходности, прибавив к четвергу порядка 5 бп. Корпоративный сектор был малоактивен. Котировки 3-летнего РЖД 30 снизились в пределах 50 бп, неплохо с точки зрения активности и нейтрально в части цен выглядел годовой выпуск Вымпелком 04.

Кривая ОФЗ



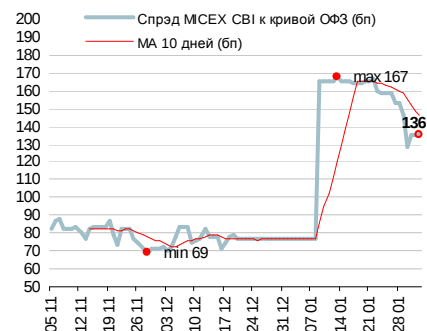
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

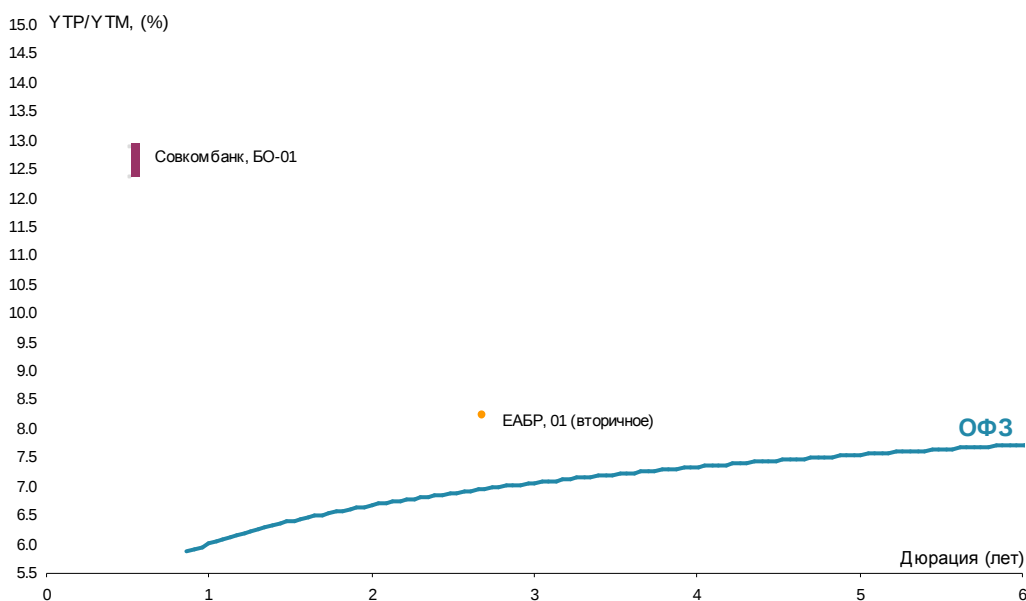
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ЕАБР, 01 (вторичное)	BBB / A3 / -	да	до 5 000	не более 8.24	04.02.2014	05.02.2014	нет / 2.68 г.	3 г. / 5 лет
Фарго Финанс, 01	NR	нет	6 000	н/д	07.02.2014	12.02.2014	н/д	н/д / 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.
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.
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	- / Baa2 / 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.



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.