

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Динамика ключевых показателей

#### Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки начали новую неделю с возобновления негативных настроений и продолжением реализации защитных стратегий. Поводом для продаж в этот раз послужили слабые данные по производственной активности в США и Китае. Тем не менее, евро продемонстрировал умеренно укрепление к доллару, что помогло ограничить снижение на сырьевых рынках /стр. 2/

#### Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок продолжает чувствовать давление от дешевого рубля, что приводит к удержанию краткосрочных процентных ставок на локальных максимумах /стр. 3/

#### Валютный рынок

Торги на валютном рынке в начале новой недели начались в спокойном ключе. Рубль неагрессивно дешевел по отношению к бивалютной корзине в течение дня, испытывая определенную поддержку от дорожающего евро по отношению к доллару на форекс /стр. 3/

#### Российский долговой рынок

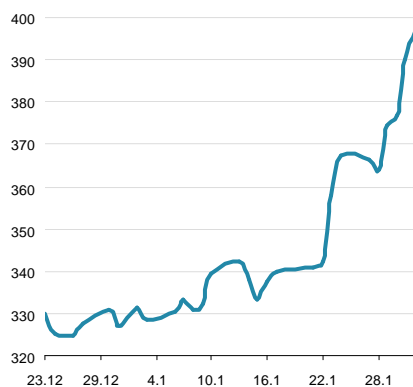
Российский сегмент евробондов в понедельник провел очень неплохой день на фоне продолжающегося сворачивания рискованных стратегий и отрицательной динамики котировок сопоставимых EM. Неделя началась в целом неплохо для рублевых бумаг. ОФЗ игнорировали по-прежнему слабые позиции рубля и отсутствие позитивных сдвигов на денежном рынке /стр. 4/

#### Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Внешний рынок долга</b>					
UST-10 yield	2.58	▼	-0.07	2.50	3.03
UST 10-2Y sprd	228	▼	-3	219	265
EMBI+Glob.	397	▲	7	319	397
EMBI+Rus sprd	227	▲	8	172	227
Russia'30 yield	4.31	▼	-0.03	3.77	4.50
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24	0.27
Euribor-3m	0.29	▼	-0.01	0.22	0.30
MosPrime-1m	6.96	■	0.00	6.37	7.05
Корсчета в ЦБ	1143.8	▲	1.7	597	1568
Депоз. в ЦБ	58.7	▼	-67.3	59	518
NDF RU 3m	7.5	▼	-0.4	6	8
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	35.45	▲	0.296	31.67	35.45
EUR/RUB	47.938	▲	0.481	42.81	47.94
EUR/USD	1.353	▲	0.004	1.31	1.38
Корзина ЦБ	41.137	▲	0.397	36.67	41.08
DXU Индекс	81.009	▼	-0.302	79.19	82.63
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1293.2	▼	-2.1%	1291	1519
Dow Jones	15372.8	▼	-2.08%	14776	16577
DAX	9186.5	▼	-1.29%	8103	9743
Nikkei 225	14619	▼	-4.06%	13338	16291
Shanghai Comp.	2049.9	▼	-0.82%	1976	2256
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	106.0	▼	-0.18%	103	117
Золото	1257.7	▲	0.21%	1189	1418
CRB Index	283.6	▲	0.11%	272	296

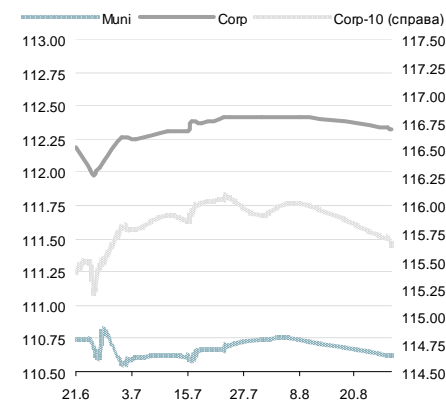
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### 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.	
<b>Price Return</b>					
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
<b>Total Return</b>					
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
<b>Объем торгов в сегменте (млн руб.)</b>					
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

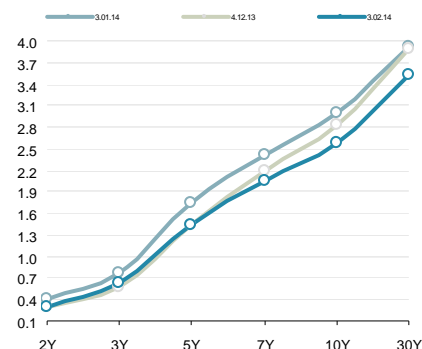
## Рынки вновь захлестнула волна пессимизма

Глобальные рынки начали новую неделю с возобновления негативных настроений и продолжением реализации защитных стратегий. Поводом для продаж в этот раз послужили слабые данные по производственной активности в США и Китае. Тем не менее, евро продемонстрировал умеренно укрепление к доллару, что помогло ограничить снижение на сырьевых рынках.

Индекс промышленной активности Китая в январе опустился до полугодового минимума, с 51.0 п. до 50.5 п., подтверждая сохранение нисходящего тренда в экономике. Аналогичный индекс в США также опустился с 56.5 до 51.3 п. Следствием снижения объемов заказов в прошлом месяце стала необычно холодная погода, которая, вероятно, негативно повлияла на большинство сегментов экономики. Не найдя новой идеи в акциях, инвесторы продолжили скупать госдолг США. Доходность в 10-летних UST опустилась на 8 бп. На развивающихся площадках продолжающийся отток капитала продолжил обесценивать большинство активов и валют, создавая основной источник напряженности.

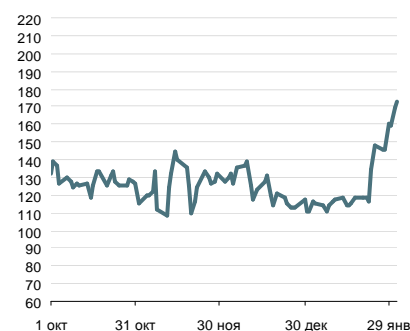
Основными событиями на рынках на текущей неделе обещают стать заседание ЕЦБ и статистика по занятости в США в январе. Если оба этих обстоятельства укажут на диаметральный характер политики ЕЦБ и ФРС, доллар может получить определенную поддержку, что позитивно отразится на американской валюте. Кроме того, вчера Минфин США предупредил о скором достижении потолка госдолга США. По текущим договоренностям лимит может быть достигнут уже в пятницу, что требует от Конгресса активизации.

Кривая US Treasuries



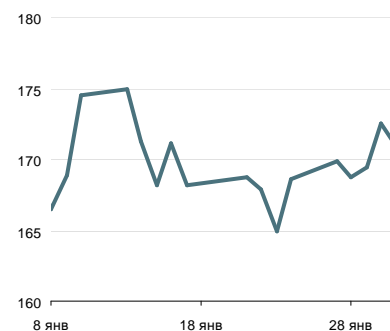
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Ставки МБК подогреваются кипящим валютным рынком

Российский денежно-кредитный рынок продолжает чувствовать давление от дешевого рубля, что приводит к удержанию краткосрочных процентных ставок на локальных максимумах. На рынке МБК кредиты овернайт вчера обходились в среднем под 6.55% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.40% годовых. 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 провел спокойный день и разгромный вечер

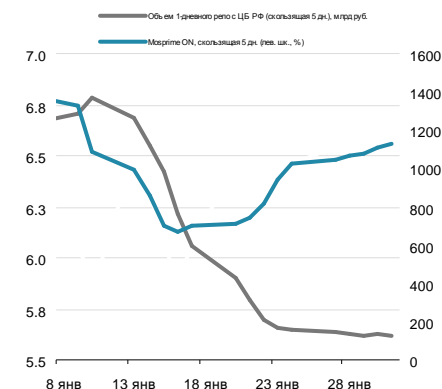
Торги на валютном рынке в начале новой недели начались в спокойном ключе. Рубль неагрессивно дешевел по отношению к бивалютной корзине в течение дня, испытывая определенную поддержку от дорожающего евро по отношению к доллару на форекс. Ситуация ухудшилась к вечеру, когда в период американской сессии инвесторы вновь начали избавляться от риска, а доходности казначейских обязательств резко пошли вниз. В результате по итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 33 коп. до отметки 41.05 руб. Су учетом новой волны давления на риск ближайшей целью по корзине может стать отметка 41.25 руб., которая является верхней границей валютного коридора ЦБ РФ, после чего, вероятно, последует очередное повышение верхней границы коридора.

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
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		

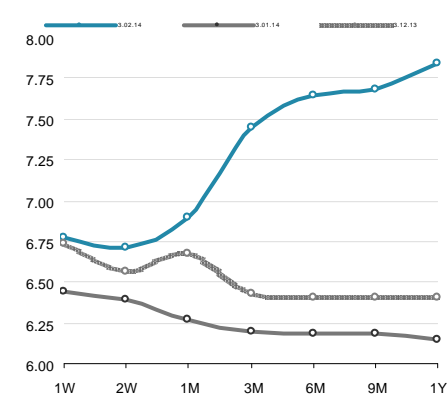
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

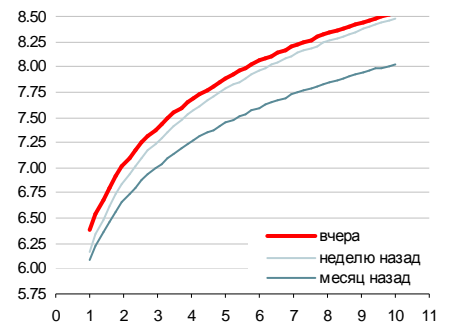
## Евробонды: неплохой день на фоне других EM

Российский сегмент евробондов в понедельник провел очень неплохой день на фоне продолжающегося сворачивания рисков стратегий и отрицательной динамики котировок сопоставимых EM. Суверенные спреды в российском сегменте остались без существенных изменений: госбумаги торговались вверх по ценам и в целом копировали траекторию движения UST, а котировки дальних RUSSIA-42 и RUSSIA-43 к концу дня подросли на 50-85 бп. В корпоративном секторе цены двигались разнонаправленно, но минимальное преимущество всё же осталось за покупателями. В частности, на общем фоне неплохо выглядел старший выпуск ВТБ VTB-35 (+41 бп), а также суборд РСХБ RSHB-23 (+40 бп).

## Рублевый рынок начал неделю ценовым отскоком

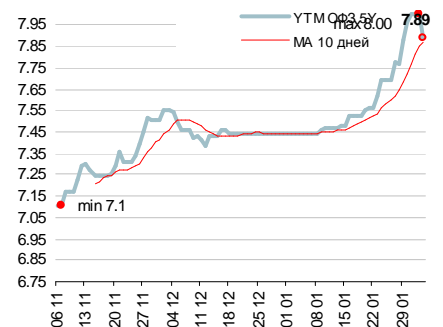
Неделя началась в целом неплохо для рублевых бумаг. ОФЗ игнорировали по-прежнему слабые позиции рубля и отсутствие позитивных сдвигов на денежном рынке. Доходности на дальнем участке кривой ОФЗ за день опустились на 8-10 бп, котировки выпуска ОФЗ 26207 вернулись в район номинала. Корпоративный сектор был почти неактивен, более-менее заметные обороты проходили в 2-летнем выпуске Росбанк 05, а также 4-летнем ФСК 09, сделки при этом заключались в широких ценовых диапазонах.

## Кривая ОФЗ



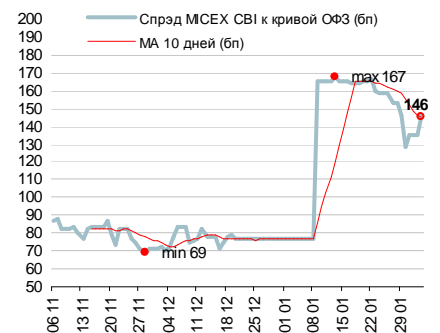
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

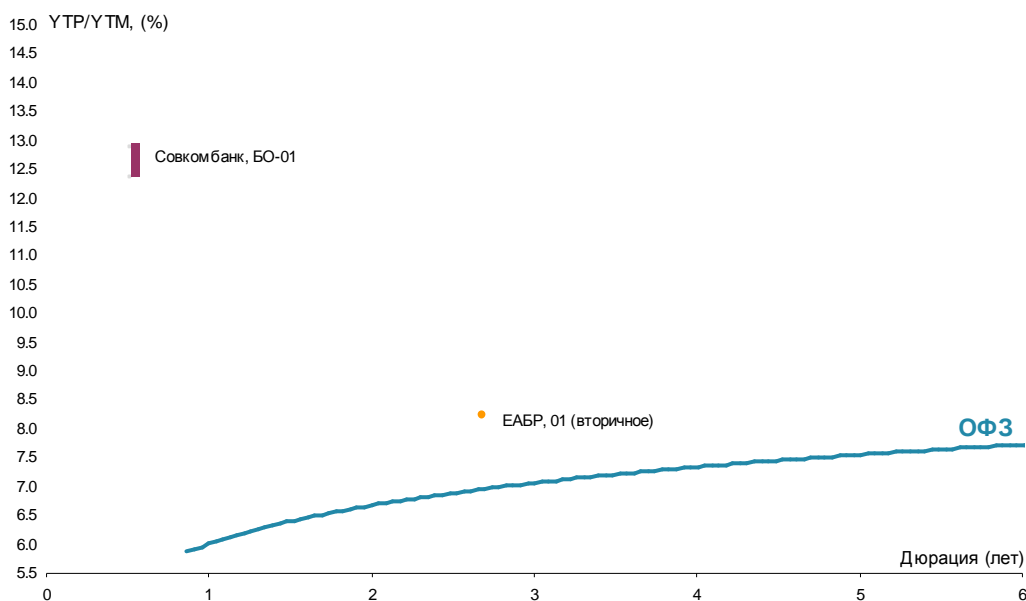
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
ЕАБР, 01 (вторичное)	BBB / A3 / -	да	до 5 000	не более 8.24	04.02.2014	05.02.2014	нет / 2.68 г.	3 г. / 5 лет
Фарго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

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

<b>Аналитическое управление</b>	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>

Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Количественный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:evgenia.lobacheva@zenit.ru">evgenia.lobacheva@zenit.ru</a>

<b>Управление рынков долгового капитала</b>		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
---	--	--

Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

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.