

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Данные по рынку труда США в январе, опубликованные в минувшую пятницу вновь оказались слабее рыночных ожиданий. Между тем, реакция рынков на них оказалась позитивной, поскольку инвесторы заметили в этих цифрах признаки продолжающегося восстановления экономики /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия локального денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели заметно улучшились. Краткосрочные процентные ставки опустились ниже стоимости фондирования в ЦБ РФ /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу завершились небольшим ослаблением рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 10 коп. до отметки 40.41 руб. Рубль торговался в достаточно спокойном режиме после волатильной недели, при этом внешние факторы были смешанными /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент еврообондов в пятницу вновь провел в целом спокойный день, несколько отстав от средней динамики ЕМ, несмотря на выход важной и во многом неожиданной статистики по рынку труда США. Рублевые облигации завершили неделю в целом лишь незначительными изменениями, а инвесторы, похоже, адаптировались к высокой волатильности валютного рынка /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2.68	▼	-0.02	2.50
UST 10-2Y sprd	238	■	0	219
EMBI+Glob.	370	▼	-5	324
EMBI+Rus sprd	213	▼	-1	176
Russia'30 yield	4.19	▼	0.00	3.77
Денежный рынок				
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.23
Euribor-3m	0.29	▲	0.01	0.22
MosPrime-1m	6.66	▼	-0.15	6.37
Корсчета в ЦБ	920.7	▼	-8.5	597
Депоз. в ЦБ	115.0	▲	46.9	59
NDF RU 3m	6.8	■	0.0	6
Валютный рынок				
USD/RUB	34.757	▲	0.094	31.67
EUR/RUB	47.318	▲	0.163	42.81
EUR/USD	1.364	▲	0.004	1.31
Корзина ЦБ	40.469	▲	0.060	36.67
DXU Индекс	80.691	▼	-0.215	79.19
Фондовые индексы				
RTS	1341.5	▼	-0.1%	1291
Dow Jones	15794.1	▲	1.06%	14776
DAX	9301.9	▲	0.49%	8103
Nikkei 225	14462	▲	1.77%	13338
Shanghai Comp.	2044.5	▲	2.01%	1976
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95
Нефть Brent	109.6	▼	-0.37%	103
Золото	1267.3	▲	0.42%	1189
CRB Index	289.8	▲	0.89%	272

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Рынок труда США в январе оказался слабее прогнозов

Данные по рынку труда США в январе, опубликованные в минувшую пятницу вновь оказались слабее рыночных ожиданий. Между тем, реакция рынков на них оказалась позитивной, поскольку инвесторы заметили в этих цифрах признаки продолжающегося восстановления экономики.

Число созданных рабочих мест вне с/х сектора в январе составило скромные 113 тыс. при ожиданиях рынка увидеть рост в среднем на 180 тыс. В декабре аналогичный показатель составил 75 тыс. Между тем, показатель общей безработицы продолжил снижаться, достигнут в январе отметки 6.6% (-0.1 пп). Снижение безработицы, как и в декабре, было вызвано не экономическими мотивами, а исключительно демографическими. Позитивным моментом стало улучшение качественных показателей рынка труда. Так, число людей работающих неполный рабочий день ввиду слабых экономических условий сократилось на 514 тыс. или почти на 7%, а показатель длительной безработицы снизился на 232 тыс. или до 36% от числа всех уволенных. В самой структуре динамики создания новых рабочих мест в январе приятно удивил производственный сектор, вопреки слабым ожиданиям в основном из-за плохой погоды. Из 142 тыс. новых рабочих мест в частном секторе более половины обеспечили производственные отрасли (72 тыс.). Так, в строительстве занятость подскочила на внушительные 48 тыс., а в промпроизводстве – на 21 тыс. Это могло стать причиной улучшения ожиданий роста экономики в текущем квартале.

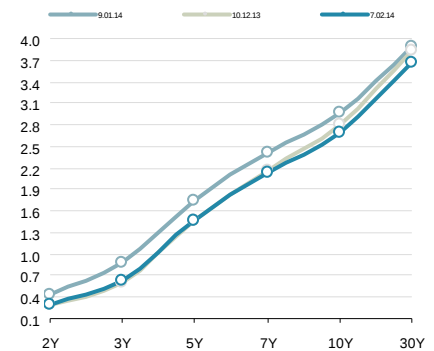
Данные по рынку труда в целом повторяют по качеству роста декабрьские цифры. Относительно невысокие значения прироста новых рабочих мест компенсируются позитивными сигналами от отдельных секторов, а также росту качественных показателей занятости.

Рынок труда США

	июл.13	авг.13	сен.13	окт.13	ноя.13	дек.13	январ.14	изм-е
Рабочая сила, млн. чел.	155.8	155.5	155.6	154.6	155.3	154.9	155.5	0.6
-Трудоустроено	144.3	144.2	144.3	143.5	144.4	144.6	145.2	0.6
-Уволено	11.5	11.3	11.3	11.1	10.8	10.4	10.2	-0.1
Безработица, %	7.4	7.3	7.2	7.2	7.0	6.7	6.6	-0.1
Изм. занятости вне с/х, тыс. чел.	162	238	163	200	274	75	113	38
-Частный сектор	161	207	150	217	272	89	142.0	53
-Госсектор	1	31.0	13	-17	2	-14	-29.0	-15
Длительная безработица, тыс. чел.	4 246	4 290	4 146	4 047	4 044	3 878	3 646	-232
Неплная занятость по экон. причинам, тыс. чел.	8 245	7911	7926	8016	7723	7771	7 257	-514

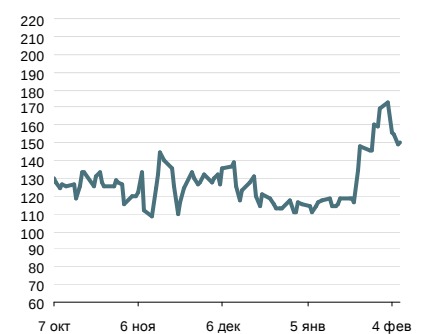
Источник: www.bls.gov

Кривая US Treasures



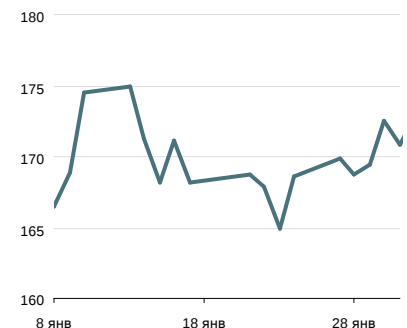
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Йеллен наметит курс на текущей неделе

На текущей неделе для рынков наиболее важным станут два выступления новой главы ФРС США Джанет Йеллен. Во вторник она будет выступать с итогами в монетарной политике за прошедшие полгода, а также предоставит обновленный экономический прогноз. В четверг она будет выступать также перед банковским комитетом Сената. Помимо выступлений Йеллен, рынки продолжают держать руку на пульсе экономики США: в четверг будут опубликованы данные по розничным продажам за январь, а в пятницу – по промпроизводству.

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Условия рынка заметно улучшились

Условия локального денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели заметно улучшились. Краткосрочные процентные ставки опустились ниже стоимости фондирования в ЦБ РФ. На рынке МБК стоимость краткосрочных кредитов опустилась до 5.40% годовых (-60 бп), а междилерское репо с облигациями через выходные обходилось в среднем под 5.90% годовых (-25 бп).

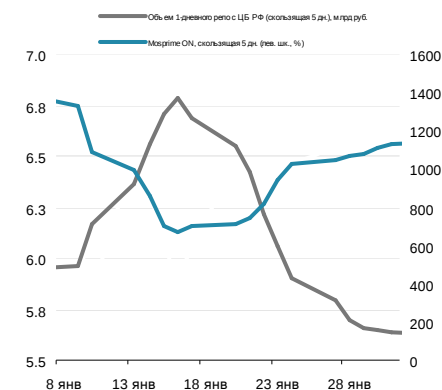
Основной причиной восстановления благоприятной конъюнктуры стало улучшение ситуации на валютном рынке, что снизило дефицит ликвидности в банковской системе. Помимо этого снижению краткосрочных процентных ставок способствовал приток денег по бюджетному каналу на уровне 0.5 трлн руб. На текущей неделе мы ожидаем небольшого роста процентных ставок до уровней 5.70-6.00% годовых в рамках подготовки к налоговому периоду февраля, который стартует в начале следующей недели.

Рубль консолидируется

Торги на валютном рынке в пятницу завершились небольшим ослаблением рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 10 коп. до отметки 40.41 руб. Рубль торговался в достаточно спокойном режиме после волатильной недели, при этом внешние факторы были смешанными. Реакция на данные по рынку труда США оказалась изначально позитивной, курс корзины достигал сессионного минимума на отметке 40.13 руб., однако к окончанию суток рубль вновь растратил позиции.

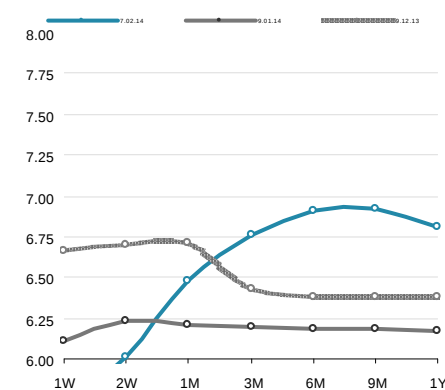
На текущей неделе инвесторам предстоит переварить поступившие экономические сигналы от экономики США. Это позволит сделать проекцию на возможные действия ФРС и определиться с дальнейшим поведением на развивающихся площадках. На наш взгляд, смешанные данные по рынку труда США не способны изменить ожидания постепенного сворачивания объемов QE на каждом заседании ФРС в текущем году. Таким образом, фундаментально для ЕМ картина не меняется в лучшую сторону, российская валюта продолжает сидеть на пороховой бочке.

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



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	Аукцион Казначейства	2 недели, 55 млрд руб., от 6.0% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в ПФР	75 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	6.5 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	3 месяца, 35 млрд руб., от 5.7% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	40 млрд руб.
	Заседание СД ЦБ РФ	Пресс-релиз в 13.30МСК

Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Еврооблигации: пятница прошла спокойна, проигнорировав статистику по рынку труда США

Российский сегмент евробондов в пятницу вновь провел в целом спокойный день, несколько отстав от средней динамики ЕМ, несмотря на выход важной и во многом неожиданной статистики по рынку труда США. Изменения цен в рамках суверенного сегмента находились в районе нулевых отметок, спреда к кривой UST сузились на 2-3 бп со стороны снижения доходностей последних. Корпоративный сектор фронтально двигался «в плюс», котировки в среднем по рынку прибавили порядка 10-15 бп.

Еврооблигации: итоги недели

- Неделя прошла под знаком достаточно активного сужения спредов как в суверенном, так и в корпоративном сегментах, которым в итоге удалось отыграть, как минимум, треть недавнего sell-off
- В общем и целом, инвесторы предпочитали суверенный риск, среды которого к кривой UST по итогам недели сузились на 12-15 бп. Движение в корпоративном секторе было направлено в ту же сторону, но выглядело несколько скромнее: здесь спреды в среднем по рынку сузились не более чем на 10 бп
- В контексте отдельных секторов хуже средней динамики выглядели бумаги транспортных и металлургических компаний. Это, правда, не касалось выпусков РЖД и НорНикеля RURAIL-22 и GMKNRU-18.
- Напротив, в числе лидеров роста находились преимущественно выпуски нефтегазовых компаний и госбанков. В частности, неплохой недельный результат показали дальние бумаги ТНК, НОВАТЭКА, вся кривая Лукойла, а также оба выпуска GAZPRU-22. Среди госбанков довольно сильно провели неделю выпуски VTB-22, VEBBNK-18, VEBBNK-20, а также дальние суборды Сбербанка SBERRU-22 и SBERRU-23. Здесь спреды к кривой UST во всех случаях сузились на 15-20 бп.

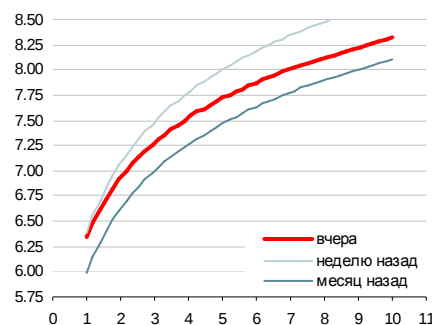
В числе перестановок по отдельным бумагам наше внимание привлекли:

- спред выпуска CHMFRU-18 к GMKNRU-18, который расширился до 30 бп после нулевых значений января
- спред выпуска DMEAIR-18 к RURUAIL-17, который разошелся до 250 бп с 230 бп, стоявших между этими бумагами в конце января
- спреды выпусков ALFARU-17 и ALFARU-21 к кривой Сбербанка, которые увеличились до 150-160 бп с январских 120-130

Рублевый рынок адаптировался к повышенной волатильности валюты

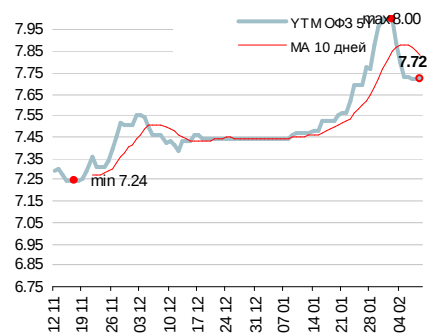
Рублевые облигации завершили неделю в целом лишь незначительными изменениями, а инвесторы, похоже, адаптировались к высокой волатильности валютного рынка. Колебания котировок дальних ОФЗ не выходили за рамки диапазона +/- 15 бп, снижение их доходностей, таким образом, не превышало 2-3 бп. Корпоративный сектор был привычно малоактивен и по-прежнему волатилен. Из общей картины выделялись короткие выпуски Мечела, терявшие в ценах до 80 бп.

Кривая ОФЗ



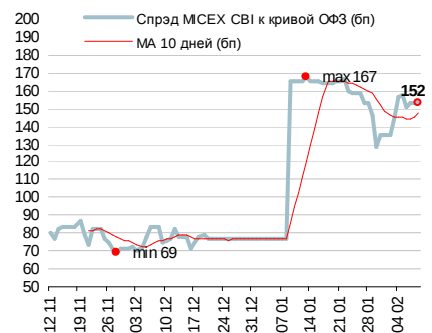
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

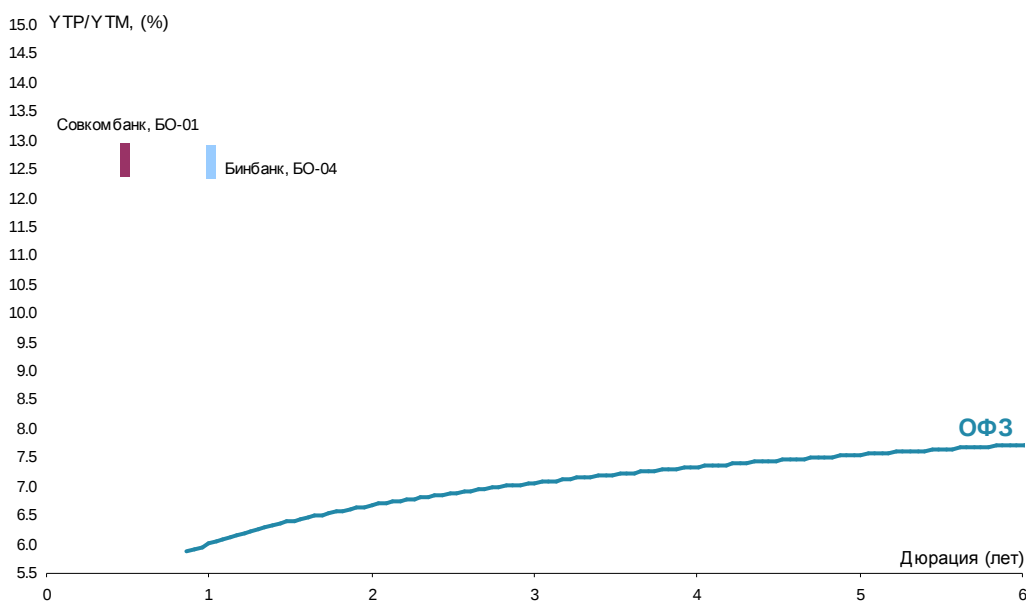
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/ Погашение
Фарго Финанс, 01	NR	нет	6 000	н/д	07.02.2014	12.02.2014	н/д	н/д / 5 лет
Совкомбанк, БО-01	B / B2 / -	да	2 000	12.36-12.89	11.02.2014	13.02.2014	нет / 0.50 г.	0.5 г. / 5 лет
Бинбанк, БО-04	B / - / -	да	2 000	12.36-12.89	12.02.2014	14.02.2014	нет / 1 г.	1 г. / 6 лет
Роснефть, БО-01	BBB / Baa1 / BBB-	да	15 000	н/д	13.02.2014	18.02.2014	н/д	н/д / 10 лет
Роснефть, БО-07	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д	13.02.2014	18.02.2014	н/д	н/д / 10 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.



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.