

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Динамика ключевых показателей

#### Конъюнктура глобальных рынков

Ключевым событием всей текущей недели стало первое выступление новой главы ФРС Джанет Йеллен в Конгрессе. Тон ее заявлений вчера был максимально комфортным для рынков: с одной стороны она говорит о сохраняющемся восстановлении экономики, а с другой – пока скептически относится к состоянию рынка труда /стр. 2/

#### Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка во вторник заметно ухудшилась на фоне ослабления рубля в первой половине дня и подготовки банков к налоговому периоду февраля, который стартует на следующей неделе /стр. 3/

#### Валютный рынок

Торги на валютном рынке вчера завершились для рубля минимальными изменениями по отношению к бивалютной корзине. В первой половине дня отыгрывалась негативная для российской валюты новость о девальвации казахского тенге /стр. 3/

#### Российский долговой рынок

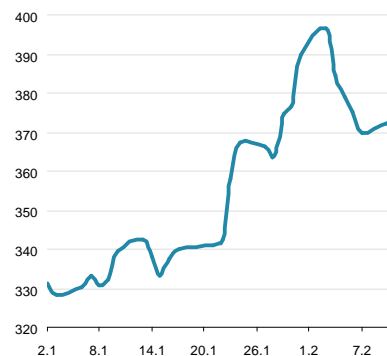
Российский сегмент еврообондов провел еще один спокойный день, не смотря на довольно активный новостной поток со стороны глобальных рынков. Спреды на дальнем участке суверенной кривой сузились на 5-6 бп, преимущественно со стороны роста доходностей UST. Рублевый рынок во вторник заметно потерял в активности. Котировки на дальнем участке кривой ОФЗ немного «просели», доходности 10-15-летних выпусков подросли на 2-4 бп /стр. 4/

#### Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Внешний рынок долга</b>					
UST-10 yield	2.73	▲	0.06	2.50	3.03
UST 10-2Y sprd	239	▲	3	219	265
EMBI+Glob.	367	▼	-5	324	397
EMBI+Rus sprd	207	▼	-1	176	227
Russia'30 yield	4.20	▼	-0.01	3.77	4.50
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.23	0.27
Euribor-3m	0.29	■	0.00	0.22	0.30
MosPrime-1m	6.73	▲	0.05	6.37	7.05
Корсчета в ЦБ	1030.7	▼	-21.5	597	1568
Депоз. в ЦБ	68.9	▼	-3.8	59	518
NDF RU 3m	7.1	▲	0.3	6	8
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	34.738	▼	-0.020	31.67	35.45
EUR/RUB	47.437	▲	0.014	42.81	47.94
EUR/USD	1.364	▼	-0.001	1.31	1.38
Корзина ЦБ	40.47	▼	-0.053	36.67	41.08
DXU Индекс	80.638	▼	-0.004	79.19	82.63
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1341.9	▲	0.7%	1291	1519
Dow Jones	15994.8	▲	1.22%	14776	16577
DAX	9478.8	▲	2.03%	8103	9743
Nikkei 225	14718	▲	0.44%	13338	16291
Shanghai Comp.	2103.7	▲	0.04%	1976	2256
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	108.7	▲	0.09%	103	117
Золото	1291.5	▼	-0.40%	1189	1418
CRB Index	290.2	▲	0.46%	272	296

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

#### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

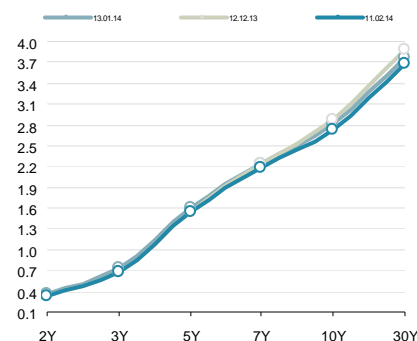
## Йеллен обрадовала инвесторов

Ключевым событием всей текущей недели стало первое выступление новой главы ФРС Джанет Йеллен в Конгрессе. Тон ее заявлений вчера был максимально комфортным для рынков: с одной стороны она говорит о сохраняющемся восстановлении экономики, а с другой – пока скептически относится к состоянию рынка труда.

Йеллен сообщила, что будет придерживаться курса прежнего главы ФРС, продолжив следить за поступающими сигналами от экономики. Она отметила, что текущее состояние рынка труда, несмотря на существенное снижение уровня безработицы, еще нельзя охарактеризовать как «устойчивая занятость». В отличие от Бернанке, Йеллен озвучила, что качественная ситуация на рынке труда остается сложной, показатели длительной безработицы и число людей работающих на временных условиях, не найдя постоянную работу, остается внушительным. Вместе с тем, если текущий темп восстановления сохранится, то объемы стимулирующих программ будут снижаться сдержанными темпами на последующих заседаниях Комитета. Йеллен пообещала, что по мере достижения целевого показателя безработицы (6.5%) базовая процентная ставка будет оставаться низкой продолжительное время, если базовая инфляция останется в рамках 2.0%.

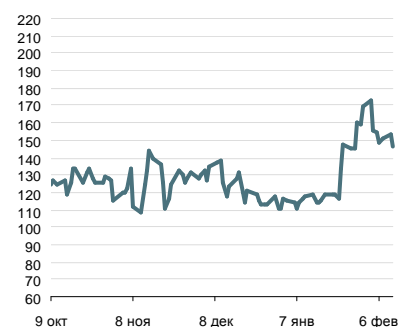
В целом слова Йеллен для рынков выглядели позитивными. Инвесторы уже смирились с тем, что количественная поддержка от ФРС будет изъята в конце текущего года. Кроме того, приближение уровня безработицы в январе (6.6%) вплотную к целевым ориентирам ФРС требовала от регуляторов определенных пояснений. Сейчас же инвесторов уверили в том, что ключевая процентная ставка будет еще длительное время оставаться низкой, поскольку рисков роста инфляции в настоящий момент нет.

Кривая US Treasures



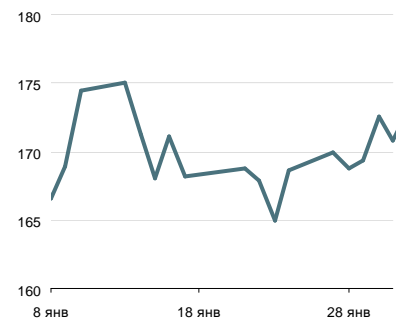
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рублевые ставки выросли в рамках подготовки к налоговому периоду

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка во вторник заметно ухудшилась на фоне ослабления рубля в первой половине дня и подготовки банков к налоговому периоду февраля, который стартует на следующей неделе. На рынке МБК стоимость кредитов overnight поднялась до 6.25% годовых (+60 бп), а междилерское 1-дневное репо с облигациями подорожало до 6.10% годовых (+40 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 7 дней 2.18 трлн руб. при спросе на уровне 2.41 трлн руб.

На следующей неделе стартует налоговый период февраля: в понедельник предстоит уплата страховых взносов в фонды (около 250 млрд руб.), а в четверг – НДС (еще около 150 млрд руб.). Мы не исключаем, что после отмены ежедневных аукционов репо с ЦБ РФ волатильность краткосрочных процентных ставок в пиковые периоды уплаты налогов может возрасти. Таким образом, в ближайшие дни мы можем увидеть их повышение до 6.5-7.0%.

## Рубль сохраняет стабильность

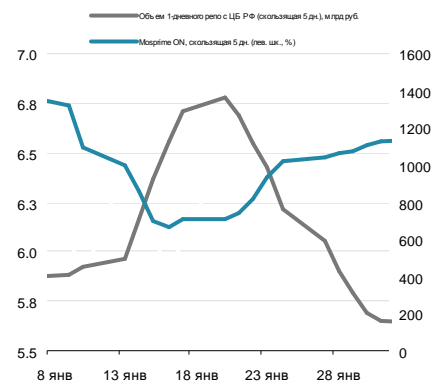
Торги на валютном рынке вчера завершились для рубля минимальными изменениями по отношению к бивалютной корзине. В первой половине дня отыгрывалась негативная для российской валюты новость о девальвации казахского тенге. При схожей модели экономики и наличию достаточных международных резервов у Казахстана, локальные игроки провели аналогии с рублем, что привело курс к области повышенных интервенций Центробанка. Однако к вечеру позитивный тон заявлений новой главы ФРС смог компенсировать для рубля дневные потери. Приближение налогового периода в настоящий момент сложно рассматривать в качестве существенной поддержки рубля до конца месяца. Девальвационные ожидания среди компаний утихли, однако не исчезли полностью, что может вылиться в меньшую поддержку рубля 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
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

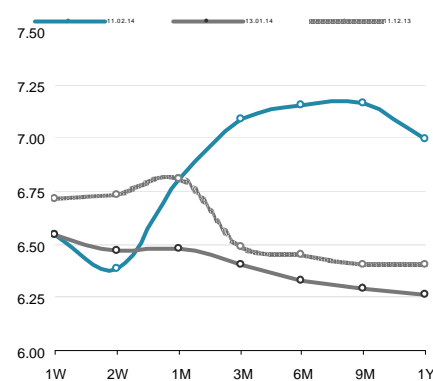
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

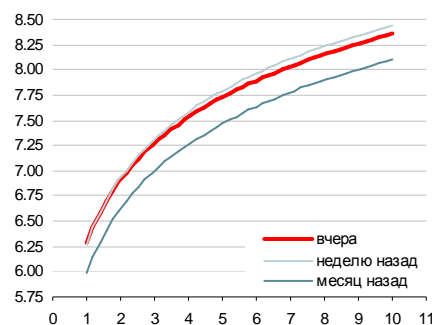
## Еврооблигации провели спокойный день, не смотря на активный новостной поток

Российский сегмент евробондов провел еще один спокойный день, не смотря на довольно активный новостной поток со стороны глобальных рынков. Спреды на дальнем участке суверенной кривой сузились на 5-6 бп, преимущественно со стороны роста доходностей UST. Ценовые изменения 30-летних бэнчмарков были незначительны и вполне укладывались в «+10 бп». Корпоративный сектор вошел в боковик, а колебания котировок в среднем по рынку не выходили за рамки диапазона +/- 10 бп. Чуть лучше средней динамики выглядели дальние выпуски Евразы EVRAZ-18, EVRAZ-20 и НорНикеля GMKNRM-20, подорожавшие в пределах 30 бп.

## Ставки рублевых облигаций немного подросли

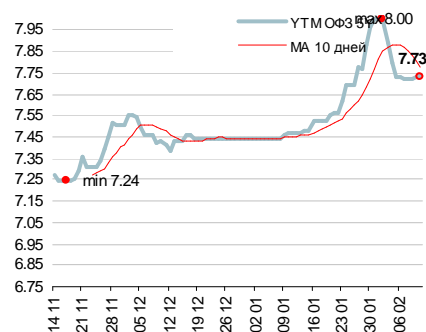
Рублевый рынок во вторник заметно потерял в активности. Котировки на дальнем участке кривой ОФЗ немного «просели», доходности 10-15-летних выпусков подросли на 2-4 бп. В корпоративном секторе спрос в основном был сосредоточен в пределах годовой дюрации. Чуть дальше по кривой активность была заметна в выпуске X5, завершившим день без серьезных ценовых изменений.

### Кривая ОФЗ



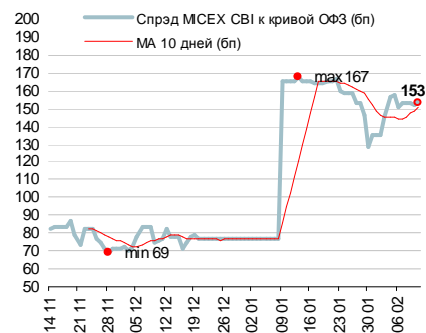
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### 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

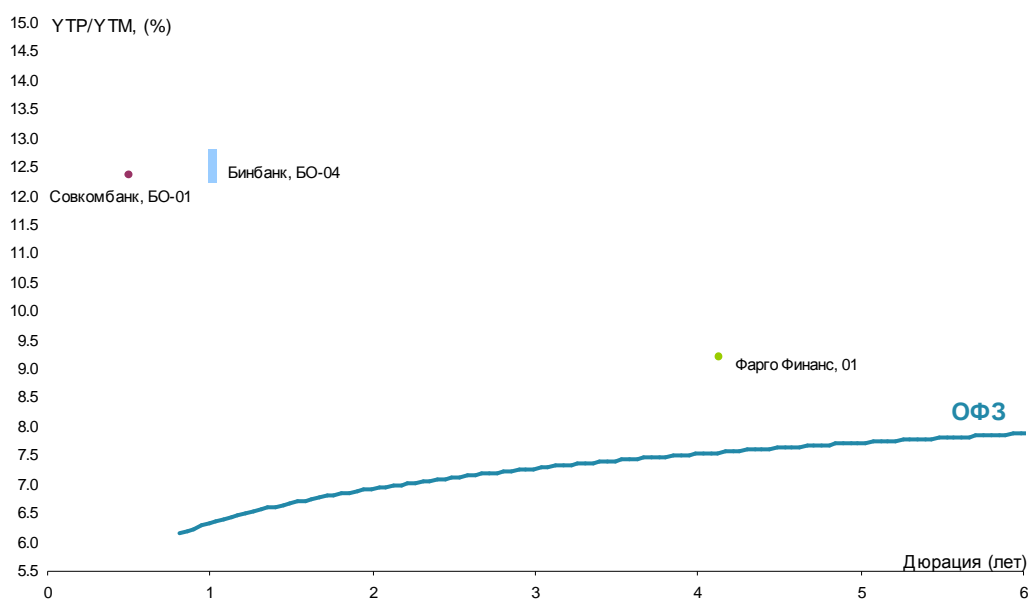
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Фарго Финанс, 01	NR	нет	6 000	9.20	07.02.2014	12.02.2014	нет / 4.13 г.	нет / 5 лет
Совкомбанк, БО-01	B / B2 / -	да	2 000	12.36	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 / Aaa1 / BBB-	да	15 000	н/д	13.02.2014	18.02.2014	н/д	н/д / 10 лет
Роснефть, БО-07	BBB / Aaa1 / 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 / 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.



# 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.