

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Динамика ключевых показателей

#### Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на глобальных рынках в среду были смешанными. Недавних заявлений новой главы ФРС не хватило для поддержания позитивной динамики на несколько дней. Между тем, вчера поступающие новости в целом имели оптимистичный характер /стр. 2/

#### Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок вчера сохранил прежнюю конъюнктуру ввиду отсутствия существенных сигналов со стороны валютного рынка, а также минимальных движений ликвидности. В результате уровень краткосрочных процентных ставок держался на уровне вторника /стр. 3/

#### Валютный рынок

Валютные торги среды вновь завершились нейтрально для рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня поднялся на 2 коп. до отметки 40.47 руб. На рынке установился баланс сил, при этом идей ни на внешнем, ни на локальном фоне не наблюдалось /стр. 3/

#### Российский долговой рынок

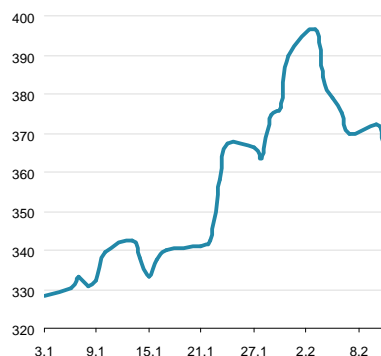
Ситуация в российском сегменте евробондов остается довольно спокойной. Суверенные 30-летние бумаги копируют рост доходностей UST, за день их ценовые потери составили порядка 40 бп. Рублевый рынок в целом провел довольно успешный день. Ставки на дальнем участке кривой ОФЗ снизились на 2-3 бп на фоне неплохих показателей активности /стр. 4/

#### Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>Внешний рынок долга</b>				
UST-10 yield	2.76 ▲	0.04	2.50	3.03
UST 10-2Y sprd	242 ▲	3	219	265
EMBI+Glob.	363 ▼	-4	324	397
EMBI+Rus sprd	204 ▼	-5	176	227
Russia'30 yield	4.19 ▼	-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	6.71 ▼	-0.02	6.37	7.05
Корсчета в ЦБ	1169.4 ▲	138.7	597	1568
Депоз. в ЦБ	69.0 ▲	0.1	59	518
NDF RU 3m	7.0 ▼	-0.1	6	8
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	34.83 ▲	0.092	31.67	35.45
EUR/RUB	47.338 ▼	-0.098	42.81	47.94
EUR/USD	1.359 ▼	-0.004	1.31	1.38
Корзина ЦБ	40.527 ▲	0.015	36.67	41.08
DXУ Индекс	80.679 ▲	0.041	79.19	82.63
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	1353.2 ▼	-0.6%	1291	1519
Dow Jones	15963.9 ▼	-0.19%	14776	16577
DAX	9540.0 ▲	0.65%	8103	9743
Nikkei 225	14800 ▼	-1.84%	13338	16291
Shanghai Comp.	2110.0 ▲	0.13%	1976	2256
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	109.0 ▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	108.8 ▼	-0.32%	103	117
Золото	1291.2 ▼	-0.18%	1189	1418
CRB Index	291.7 ▲	0.53%	272	296

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

#### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки взяли паузу, несмотря на ряд позитивных сигналов

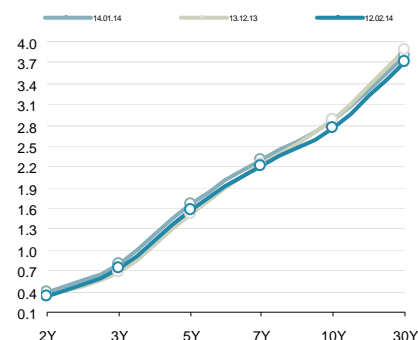
Настроения на глобальных рынках в среду были смешанными. Недавних заявлений новой главы ФРС не хватило для поддержания позитивной динамики на несколько дней. Между тем, вчера поступающие новости в целом имели оптимистичный характер. Утром рынки поддержала неожиданно сильная статистика по внешнему сектору Китая. В январе объемы экспорта и импорта оказались существенно сильнее ожиданий, что немного снизило опасения в отношении перспективы замедления китайской экономики.

Одно из ключевых событий дня – решение Конгресса США поднять потолок госдолга США до уровня, достаточного для нормального функционирования правительства до марта 2015 г. С 7-го февраля власти достигли ранее оговоренного лимита и применяли технические меры по финансированию, которых хватало бы до конца месяца. Выработанные соглашения во многом обязаны решению республиканцев не обострять обстановку в экономике в преддверии выборов в Конгресс, которые пройдут позже в текущем году. С учетом ранее принятых договоренностей по бюджету, политические риски для США заметно снизились.

Сегодня внимание рынков будет направлено на публикацию данных по розничным продажам в США в прошлом месяце. По сути, это является первым наиболее интересным индикатором для оценки потребительской активности в начале текущего квартала. В то же время, не стоит забывать, что неблагоприятная погода в США могла стать следствием ухудшения большинства экономических показателей, что будет воспринято инвесторами скорее как временное явление, нежели повод усомниться в силе текущего восстановительного тренда.

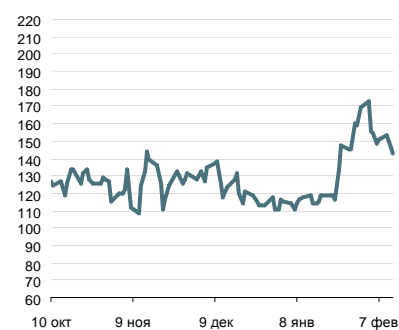
В пятницу была опубликована статистика по рынку труда США, которая оказалась смешанной, но не выразительной. Занятость вне с/х отраслей в июле увеличилась на 162 тыс. (прогноз 185 тыс.), а в июне показатель пересмотрен со снижением на 7 тыс. до 188 тыс. Вместе с тем, общий показатель безработицы снизился на 0.2 пп до 7.4%, в основном благодаря сокращению рабочей силы на 37 тыс. при совокупном увеличении занятости на 227 тыс. рабочих мест.

Кривая US Treasures



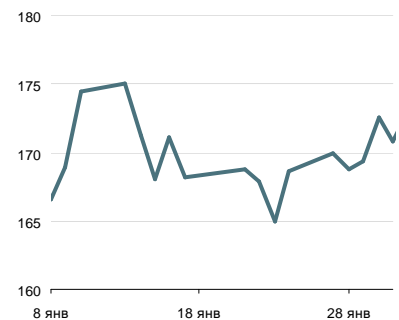
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Условия рынка стабильны, впереди старт налогового периода

Российский денежно-кредитный рынок вчера сохранил прежнюю конъюнктуру ввиду отсутствия существенных сигналов со стороны валютного рынка, а также минимальных движений ликвидности. В результате уровень краткосрочных процентных ставок держался на уровне вторника. На рынке МБК стоимость кредитов овернайт осталась на отметке до 6.25% годовых, а междилерское 1-дневное репо с облигациями обходилось в среднем под 6.15% годовых (+5 бп).

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 консолидируется

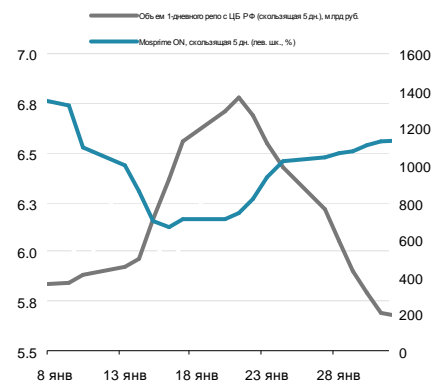
Валютные торги среды вновь завершились нейтрально для рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня поднялся на 2 коп. до отметки 40.47 руб. На рынке установился баланс сил, при этом идей ни на внешнем, ни на локальном фоне не наблюдалось. Стоит отметить, что после недавней восстановительной коррекции факторов для дальнейшего укрепления рубля пока не прослеживается, а приближающийся налоговый период может лишь ограниченно поддержать российскую валюту из-за сохранения девальвационных ожиданий. Мы по-прежнему полагаем, что вероятность возникновения новой волны оттока капитала с развивающихся рынков выглядит довольно высокой, что будет препятствовать дальнейшему укреплению рубля.

## 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

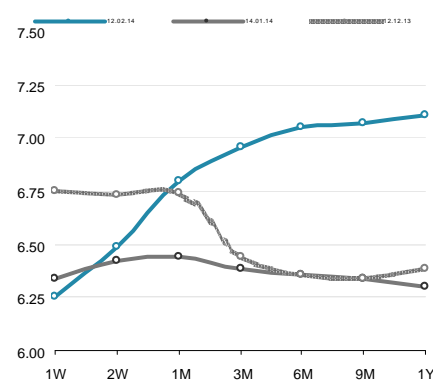
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

## 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

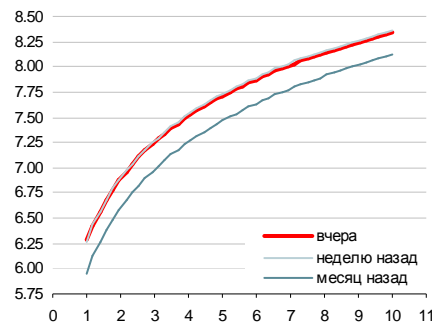
Ситуация в российском сегменте евробондов остается довольно спокойной. Суверенные 30-летние бумаги копировали рост доходностей UST, за день их ценовые потери составили порядка 40 бп. Средний и ближний участок кривой сузил спреды на 3-4 бп, и завершил день с нулевыми ценовыми изменениями. Корпоративный сектор немного подрос: здесь преобладали покупатели, а котировки в среднем по рынку прибавили более 10 бп. Повышенный спрос наблюдался в выпусках госбанков, где котировки дальних бумаг прибавили 40-50 бп.

## Рублевый рынок провел успешный день, Минфин протестировал устойчивость рынка

Рублевый рынок в целом провел довольно успешный день. Ставки на дальнем участке кривой ОФЗ снизились на 2-3 бп на фоне неплохих показателей активности. В корпоративном секторе продолжалась пауза, точечные сделки проходили в ближних выпусках госбанков, ближе к дальнему участку активность была заметна в 2-летних выпусках Русгидро, доходности которых подросли в пределах 10 бп.

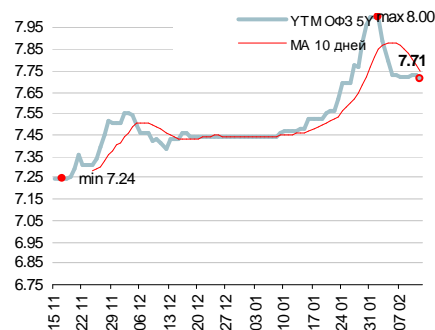
Минфин тестировал устойчивость рынка размещениями 5- и 10-летних ОФЗ общим объемом 20 (10+10) млрд руб. Оба выпуска были размещены в полном объеме, с полутора – двукратной переподпиской. Размещения прошли на уровне бидов вторички (соответственно 7.70% и 8.05% по доходности), а детали аукционов в части цен и объемов заявок также говорят в пользу довольно широкого рыночного спроса. Таким образом, равновесие, достигнутое рынком ОФЗ, выглядит довольно устойчивым. Это, во-первых, может дать повод инвесторам для формирования длинных позиций в госбумагах, а во-вторых, открыть окно первички и разнообразить предложение в корпоративном секторе.

## Кривая ОФЗ



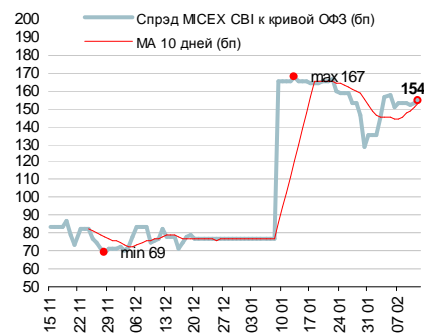
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

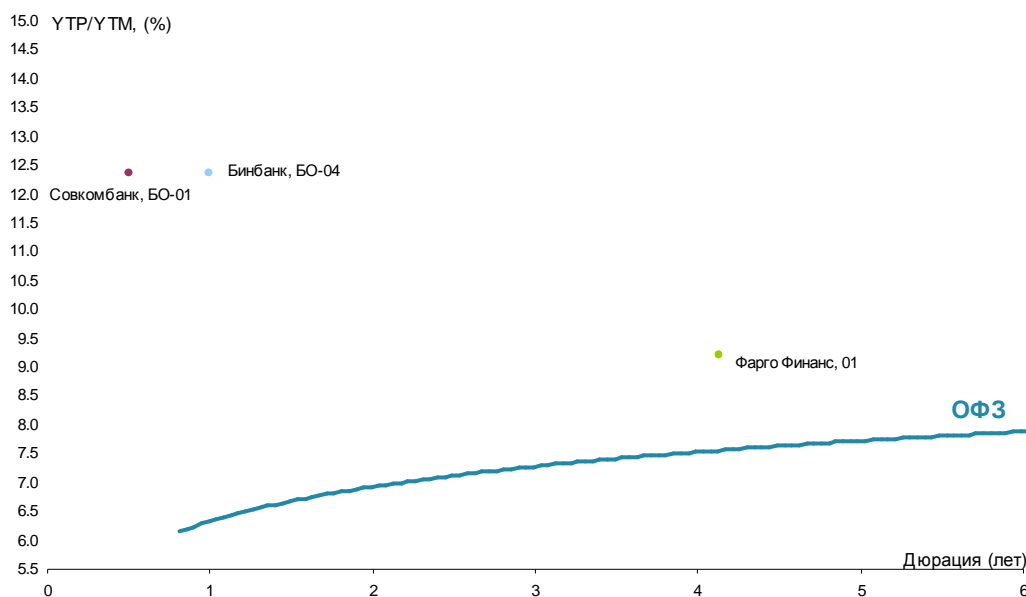
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Совкомбанк, БО-01	B / B2 / -	да	2 000	12.36	11.02.2014	13.02.2014	нет / 0.50 г.	0.5 г. / 5 лет
Бинбанк, БО-04	B / - / -	да	2 000	12.36	12.02.2014	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
Фарго Финанс, 01	NR	нет	6 000	н/д / 100%	н/д	9.20	12.02.2014	нет / 4.13 г.
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>

## 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

Макроэкономика  
Макроэкономика/кредитный анализ  
Кредитный анализ  
Количественный анализ  
Акции

Акции  
Облигации

Владимир Евстифеев  
Кирилл Сычев  
Евгений Чердаков  
Дмитрий Чепрагин  
Евгения Лобачева

research@zenit.ru  
firesearch@zenit.ru

v.evstifeev@zenit.ru  
k.sychev@zenit.ru  
e.cherdakov@zenit.ru  
d.chepragin@zenit.ru  
eugenia.lobacheva@zenit.ru

## Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Денис Ручкин  
Фарида Ахметова  
Марина Никишова  
Вера Панова  
Алексей Басов  
Екатерина Гашигуллина

ibcm@zenit.ru

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.