

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки завершили прошлую неделю заметным ростом большинства рискованных активов, поскольку экономические сигналы по обе стороны океана убедили инвесторов в продолжающемся восстановлении /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу существенно не изменились, а банки продолжили подготовку к началу налогового периода февраля. В результате уровень краткосрочных процентных ставок остался на прежних значениях /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу завершились нейтрально для рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 2 коп. до отметки 40.91 руб., хотя в течение дня его курс достигал максимума на отметке 41.27 руб. /стр. 3/

Российский долговой рынок

Неделя на рынке еврооблигаций прошла достаточно спокойно. Спреды в российском суверенном и корпоративном сегментах двигались вниз практически синхронно и по итогам недели сузились в пределах 10 бп преимущественно со стороны роста ставок на кривой UST. Рублевые облигации провели малоинтересный день, не получив, по сути, неожиданных идей со стороны заседания ЦБ /стр. 4/

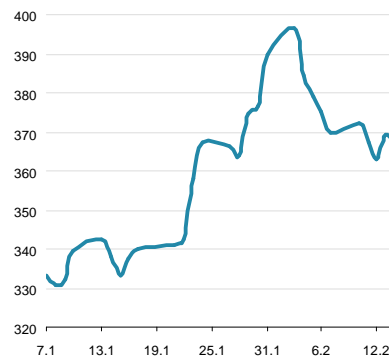
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2.74 ▲	0.01	2.50	3.03
UST 10-2Y sprd	243 ▲	1	219	265
EMBI+Glob.	367 ▼	-2	324	397
EMBI+Rus sprd	206 ▲	4	176	227
Russia'30 yield	4.18 ▼	-0.01	3.77	4.50
Денежный рынок				
Libor-3m	0.24 ■	0.00	0.23	0.26
Euribor-3m	0.29 ▼	0.00	0.22	0.30
MbsPrime-1m	6.71 ▲	0.04	6.37	7.05
Корсчета в ЦБ	1037.5 ▼	-59.7	597	1568
Депоз. в ЦБ	70.0 ▼	-9.6	59	518
NDF RU 3m	7.0 ▼	-0.2	6	8
Валютный рынок				
USD/RUB	35.165 ▼	-0.004	31.67	35.45
EUR/RUB	48.141 ▲	0.070	42.81	48.14
EUR/USD	1.369 ▲	0.001	1.31	1.38
Корзина ЦБ	40.968 ▲	0.072	36.67	41.08
DXU Индекс	80.136 ▼	-0.187	79.19	82.63
Фондовые индексы				
RTS	1343.2 ▲	0.5%	1291	1519
Dow Jones	16154.4 ▲	0.79%	14776	16577
DAX	9662.4 ▲	0.68%	8103	9743
Nikkei 225	14313 ▲	0.56%	13338	16291
Shanghai Comp.	2115.8 ▲	0.68%	1990	2256
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0 ▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.1 ▲	0.06%	103	117
Золото	1318.7 ▲	0.69%	1189	1418
CRB Index	293.2 ▲	0.23%	272	296

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

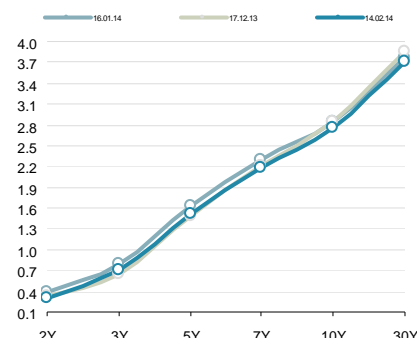
Неделя завершилась позитивно для рискованных активов

Глобальные рынки завершили прошлую неделю заметным ростом большинства рискованных активов, поскольку экономические сигналы по обе стороны океана убедили инвесторов в продолжающемся восстановлении. В еврозоне внимание было приковано к публикации первой оценки ВВП региона в IV квартале 2013 г. Рост экономики составил 0.5% в годовом выражении, что на 0.1 пп оказалось выше консенсус-прогнозов. Во многом это было обусловлено динамикой ВВП крупнейших стран еврозоны – Германии и Франции, рост экономик которых в прошлом квартале составил 0.4% г/г и 0.3% г/г соответственно. Таким образом, прогнозы Еврокомиссии на текущий год пока оправдываются и шансы на то, что большинство стран минует стадию рецессии, являются высокими.

В США ключевым фактором поддержки риска выступили данные по доверию потребителей. По предварительной оценке индекс в феврале остался на уровне 81.2 п. при ожиданиях его снижения до 80 п. На этом фоне данные о неожиданно сильном снижении промпроизводства США в январе были менее важными. Объем выпуска в перерабатывающих отраслях снизился в прошлом месяце на 0.8% м/м при ожиданиях роста на 0.1% м/м. Главный негативный фактор здесь – плохие погодные условия, что может рассматриваться как временное явление. Более того, судя по январскому отчету о занятости, именно производственные сектора экономики лидировали по числу вновь созданных рабочих мест.

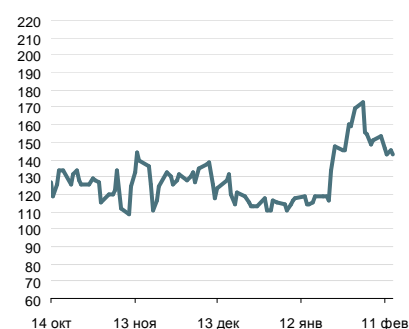
На текущей неделе наиболее ожидаемыми событиями станут данные по строительному рынку (выйдут во вторник) и данные по потребительским ценам в январе (в среду). Кроме того, на текущей неделе запланировано множество выступлений представителей ФРС.

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

Сегодня стартует налоговый период февраля

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу существенно не изменились, а банки продолжили подготовку к началу налогового периода февраля. В результате уровень краткосрочных процентных ставок остался на прежних значениях. На рынке МБК краткосрочные кредиты обходились в среднем под 6.25% годовых, а междилерское репо с облигациями сроком через выходные – под 6.05% годовых.

На текущей неделе стартует налоговый период февраля. Сегодня пройдет уплата страховых взносов, которая потребует из банковской системы около 250 млрд руб., а до четверга необходимо уплатить НДС (еще около 150 млрд руб.). С учетом того, что текущий налоговый период проходит впервые после отмены Центробанком ежедневных аукционов репо, волатильность рублевых ставок в пиковые периоды платежей может существенно возрасти.

Заседание ЦБ РФ прошло без сюрпризов

В пятницу прошло заседание Совета директоров ЦБ РФ, на котором было принято ожидаемое решение оставить неизменным значение ключевой процентной ставки. Оценка экономики со стороны регулятора изменена не была, при этом наиболее интересными для нас оказались оценки ЦБ относительно влияния текущего ослабления рубля на динамику потребительских цен. Регулятор оценивает, что ослабление российской валюты в начале года ускорит динамику инфляции на 0.5 пп по итогам всего года. Более того, представители Центробанка уверены, что к концу года инфляция способна достигнуть целевого ориентира на текущий год – 4.5-5.0%. На наш взгляд, Центробанк сохраняет четкую позицию и по-прежнему нацелен на достижение целей по инфляции, тогда как ослабление процентной политики невозможно в текущем полугодии. В то же время, регулятор не провел каких-либо словесных интервенций для рубля, лишь отметив, что рубля в настоящий момент выглядит несколько недооцененным, относительно экономических параметров.

Рубль смог прервать очередную попытку ослабления

Торги на валютном рынке в пятницу завершились нейтрально для рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 2 коп. до отметки 40.91 руб., хотя в течение дня его курс достигал максимума на отметке 41.27 руб. Внешние рынки сохраняли умеренно-позитивные настроения, что поддерживалось в целом неплохой экономической статистикой. Заметной реакции на итоги заседания Центробанка не последовало, поскольку регулятор так и не осуществил словесные интервенции в поддержку российской валюты.

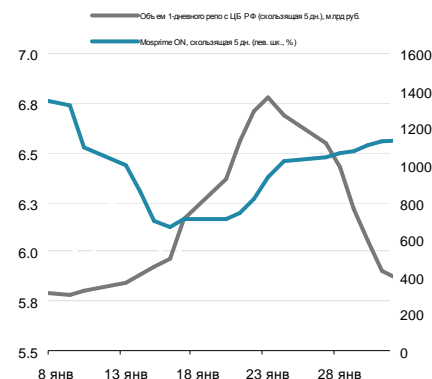
Приближающийся налоговый период февраля, вероятно, окажет незначительную поддержку рублю, а динамика курсов по-прежнему будет зависеть от внешних рынков и отношения инвесторов к развивающимся странам. В условиях сохранения девальвационных ожиданий, экспортеры вряд ли решатся конвертировать существенный объем валютной выручки для расчетов по налогам.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~250 млрд руб.)
Вторник		
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	55 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	8.8 млрд руб.
Четверг	Уплата налогов	НДС (~150 млрд руб.)
Пятница		

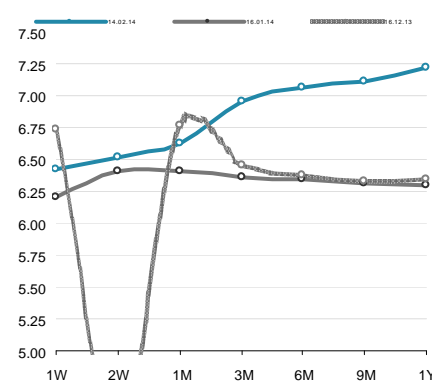
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Еврооблигации завершили неделю без ценовых изменений

Пятница в российском сегменте прошла спокойно и не привела к каким-либо существенным ценовым перестановкам. Котировки суверенных бумаг подросли на 10-30 бп в районе средней дюрации, а спреды к кривой UST были практически неизменны в дальних выпусках и сузились на 3-5 бп ближе к середине кривой. Корпоративный сектор остался без единого тренда, колебания котировок не выходили за рамки диапазона +/- 5 бп. Чуть лучше рынка выглядели дальние суборды Сбербанка, а также дальний участок кривой Вымпелкома, но и здесь рост котировок не превышал 30 бп.

Еврооблигации: итоги недели

- Неделя на рынке еврооблигаций прошла достаточно спокойно. Спреды в российском суверенном и корпоративном сегментах двигались вниз практически синхронно и по итогам недели сузились в пределах 10 бп преимущественно со стороны роста ставок на кривой UST
- В разрезе отдельных секторов чуть лучше рынка в среднем выглядели выпуски химических, металлургических компаний, а также госбанков. Здесь на общем фоне выделялись выпуски Сибура, ближний участок кривой РСХБ, бумаги Металлоинвеста и НорНикеля, спреды которых к кривой UST по итогам недели сузились на 15-20 бп

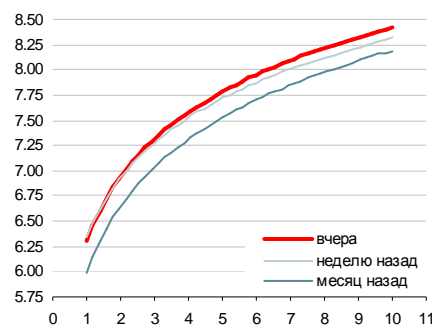
В числе перестановок по отдельным бумагам наше внимание привлекли:

- «Новый» суборд РСХБ RSHB-23 несколько отстал от роста, а его спред к экстраполированной кривой старших выпусков банка расширился до 250 бп после 220 бп, находившихся между ними в начале февраля
- Спреды выпусков VEBBNC-20 и VEBBNC-22 к кривой Сбербанка расширились до максимальных 50-60 бп
- Выпуск Роснефти ROSNRM-22 отстал от сопоставимых по дюрации выпусков Газпрома, а его спред к кривой Газпрома расширился до 25 бп
- Спред «нового» суборда ХКФ Банка НCFBRU-21 к кривой Альфа-Банка расширился до 525 бп после минимума в 470 бп, зафиксированного в первую неделю февраля

Рублевый рынок провел малопримечательный день

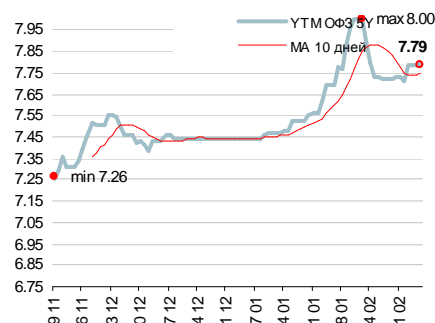
Рублевые облигации провели малоинтересный день, не получив, по сути, неожиданных идей со стороны заседания ЦБ. В секторе ОФЗ изменения котировок в целом были минимальны, необычно выглядела лишь довольно высокая для пятницы активность. В корпоративном секторе активность также заметно подросла, спрос на дальнем участке кривой был заметен в 4-летних выпусках Роснефти и Башнефти, доходности которых опустились в пределах 20 бп.

Кривая ОФЗ



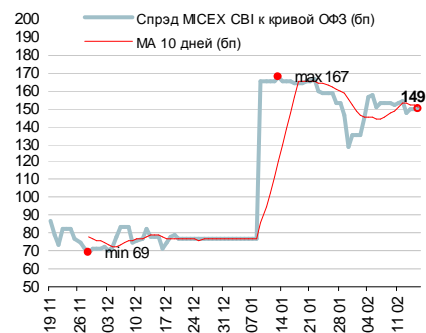
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

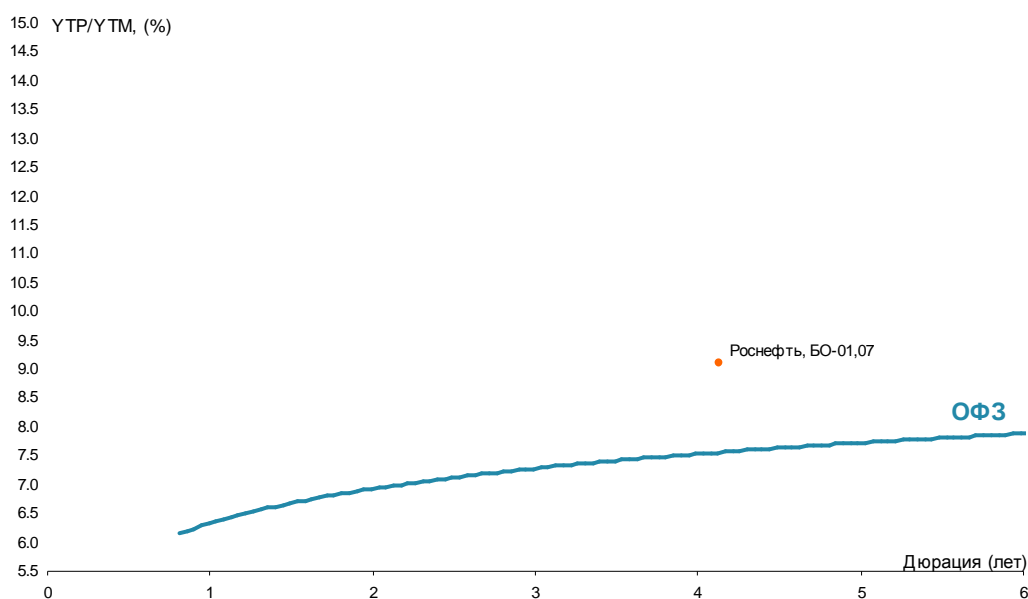
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Роснефть, БО-01	BBB / Aaa1 / BBB-	да	15 000	9.10	13.02.2014	18.02.2014	нет / 4.13 г.	5 лет / 10 лет
Роснефть, БО-07	BBB / Aaa1 / BBB-	да	20 000	9.10	13.02.2014	18.02.2014	нет / 4.13 г.	5 лет / 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
Бинбанк, БО-04	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	14.02.2014	нет / 1 г.
Совкомбанк, БО-01	B / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	13.02.2014	нет / 0.50 г.
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	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	j.shabanova@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Количественный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	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.