

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Вчера глобальные рынки не продемонстрировали слаженной динамики, активно реагируя на поступившие данные по промышленной активности. Тем не менее, волатильность текущей недели демонстрирует, что инвесторы по-прежнему находятся в поиске идей для дальнейшего движения /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок вчера сохранил свои условия, несмотря на уплату НДС, которая отвлекла из банковской системы около 150 млрд руб. Поддержку оказала передышка на валютном рынке, которая позволила оставить уровень краткосрочных процентных ставок неизменным /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги четверга завершились нейтрально для рубля. Курс бивалютной корзины снизился к концу дня на 5 коп. до отметки 41.76 руб. В течение дня предпринималось несколько попыток продать рубль до отметки 41.91 руб. по корзине, однако интервенции Центробанка и присутствие на рынке экспортеров не позволило оказаться им успешными /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент в четверг выглядел довольно безыдейно, копируя рост доходностей на кривой UST и несколько отставая от средней динамики EM. Негативные настроения на рынке рублевого долга в четверг улеглись: дальние ОФЗ торговались в узких ценовых диапазонах без существенных изменений в доходностях. /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

| | знач. | Δ за день | за 6 месяцев: | | |
|----------------------------|---------|-----------|---------------|-------|-------|
| | | | MIN. | MAX. | |
| Внешний рынок долга | | | | | |
| UST-10 yield | 2.75 | ▲ | 0.01 | 2.50 | 3.03 |
| UST 10-2Y sprd | 243 | ▲ | 1 | 219 | 265 |
| EMBI+Glob. | 367 | ▼ | -4 | 324 | 397 |
| EMBI+Rus sprd | 208 | ▲ | 2 | 176 | 227 |
| Russia'30 yield | 4.21 | ▲ | 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 | 6.79 | ▲ | 0.01 | 6.37 | 7.05 |
| Корсчета в ЦБ | 978.6 | ▼ | -78.0 | 597 | 1568 |
| Депоз. в ЦБ | 70.7 | ▼ | -0.3 | 59 | 518 |
| NDF RU 3m | 7.1 | ▼ | 0.0 | 6 | 8 |
| Валютный рынок | | | | | |
| USD/RUB | 35.778 | ▲ | 0.124 | 31.67 | 35.78 |
| EUR/RUB | 48.979 | ▼ | -0.084 | 42.81 | 49.06 |
| EUR/USD | 1.372 | ▼ | -0.001 | 1.31 | 1.38 |
| Корзина ЦБ | 41.671 | ▼ | -0.037 | 36.67 | 41.78 |
| DXU Индекс | 80.286 | ▲ | 0.142 | 79.19 | 82.63 |
| Фондовые индексы | | | | | |
| RTS | 1303.2 | ▲ | 0.7% | 1291 | 1519 |
| Dow Jones | 16133.2 | ▲ | 0.58% | 14776 | 16577 |
| DAX | 9618.9 | ▼ | -0.43% | 8103 | 9743 |
| Nikkei 225 | 14449 | ▲ | 2.88% | 13338 | 16291 |
| Shanghai Comp. | 2138.8 | ▼ | -1.58% | 1991 | 2256 |
| Сырьевые рынки | | | | | |
| Нефть Urals | 109.0 | ▲ | 0.15% | 95 | 117 |
| Нефть Brent | 110.3 | ▼ | -0.05% | 103 | 117 |
| Золото | 1322.9 | ▼ | -0.30% | 1189 | 1418 |
| CRB Index | 301.3 | ▼ | -0.15% | 272 | 302 |

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

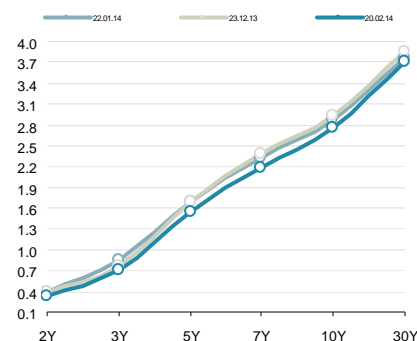
Данные об активности в промышленности запутали рынки

Вчера глобальные рынки не продемонстрировали слаженной динамики, активно реагируя на поступившие данные по промышленной активности. Тем не менее, волатильность текущей недели демонстрирует, что инвесторы по-прежнему находятся в поиске идей для дальнейшего движения.

Четверг начался с нарастания негативных настроений, что было связано с публикацией слабых данных по индексам производственного ISM в Китае и Европе. Их предварительные значения в феврале оказались слабее рыночных ожиданий, при этом китайский индекс окончательно закрепился ниже рубежа в 50 п. Ситуация радикально изменилась после выхода значения аналогичного индекса в США, который в текущем месяце подскочил с 53.7 п до 56.7 п., что является максимальным значением за последние 4 года. Эти данные свидетельствуют о том, что январское ослабление показателей экономики было временным и вызвано скорее погодными факторами, нежели признаками очередного затухания восстановительного роста. Кроме того, еженедельные данные по рынку труда оказались близкими к ожиданиям, что также придало позитивный импульс рискованным активам.

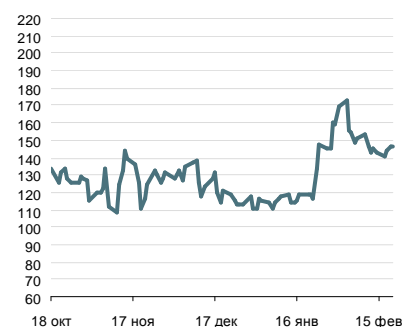
На наш взгляд, ситуация на рынках остается неопределенной. Вспышки негатива сменяются резким восстановлением котировок, что свидетельствует об осторожности инвесторов и отсутствии среднесрочных идей. Направить инвесторов в нужное русло поможет дальнейшее улучшение потока экономической статистики. Кроме того, на текущей неделе ряд представителей ФРС высказали мнение о том, что регулятору следует уйти от оценки только инфляции и рынка труда в подходе к определению параметров монетарной политики. Если руководство ФРС последует этому примеру и выработает более широкую группу контрольных индикаторов, то влияние экономических данных на рынки будет более значительным, а политика ФРС – более прозрачной.

Кривая US Treasures



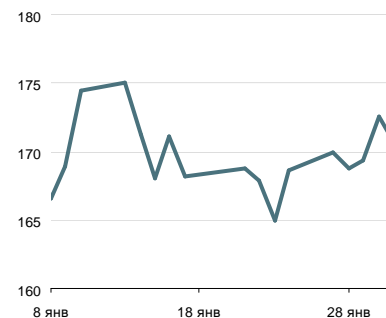
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Уплата НДС прошла легко, спереди более крупные налоги

Российский денежно-кредитный рынок вчера сохранил свои условия, несмотря на уплату НДС, которая отвлекла из банковской системы около 150 млрд руб. Поддержку оказала передышка на валютном рынке, которая позволила оставить уровень краткосрочных процентных ставок неизменным. На рынке МБК кредиты овернайт вчера обходились в среднем под 6.20% годовых, 1-дневное междилерское репо с облигациями – под 6.15% годовых. На следующей неделе налоговый период продолжится, и на уплату НДС, акцизов и налога на прибыль потребуется около 460 млрд руб. Таким образом, если рубль продолжит дешеветь, то ухудшение условий рынка может быть более заметным.

Рубль взял паузу благодаря защите ЦБ

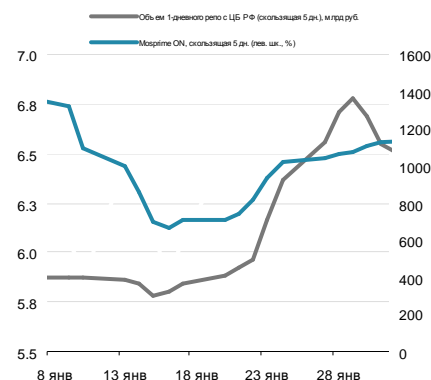
Валютные торги четверга завершились нейтрально для рубля. Курс бивалютной корзины снизился к концу дня на 5 коп. до отметки 41.76 руб. В течение дня предпринималось несколько попыток продавить рубль до отметки 41.91 руб. по корзине, однако интервенции Центробанка и присутствие на рынке экспортеров не позволило оказаться им успешными. Приближение крупных налоговых платежей в условиях, когда игроки не готовы активно атаковать верхнюю границу валютного коридора, может заставить экспортеров пересмотреть политику конвертации валютной выручки и немного активнее присутствовать на рынке. Ближайшая перспектива рубля, на наш взгляд, выглядит нейтрально. Если давление внешних рынков усилится, то курс бивалютной корзины пойдет вслед за расширением границ валютного коридора со стороны ЦБ РФ..

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. |
| Четверг | Купоны ОФЗ | 8.8 млрд руб. |
| | Уплата налогов | НДС (~150 млрд руб.) |
| Пятница | | |

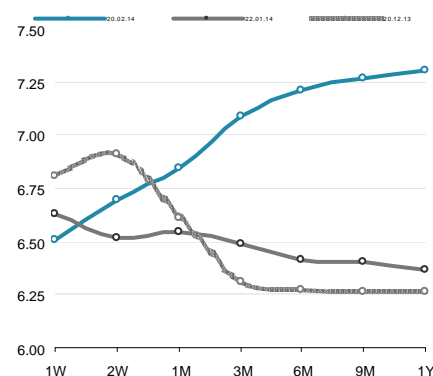
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

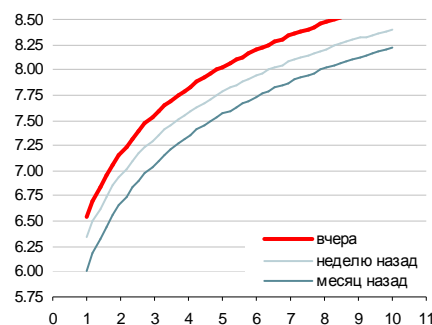
Еврооблигации отстали от средней динамики EM

Российский сегмент в четверг выглядел довольно безыдейно, копируя рост доходностей на кривой UST и несколько отставая от средней динамики EM. Спреды вдоль суверенной кривой расширились в пределах 2-3 бп, котировки 30-летних бенчмарков потеряли 30-40 бп, рост ставок вдоль всей кривой в среднем не превышал 3 бп. Корпоративный сектор завершил день негативной ценовой динамикой. Котировки в среднем по рынку опустились более чем на 15 бп, на общем фоне выделялись выпуски Роснефти ROSNRM-22, ВТБ VTB-20 и БК Евразия EDCLLI-20, котировки которых потеряли порядка 50 бп.

Рублевый рынок: тревожные настроения отступили

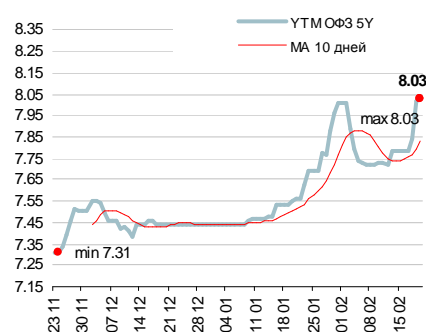
Негативные настроения на рынке рублевого долга в четверг улеглись: дальние ОФЗ торговались в узких ценовых диапазонах без существенных изменений в доходностях. В корпоративном секторе активность наблюдалась на ближнем участке кривой. Серьезный спрос был замечен в ближнем выпуске Русала, довольно активно покупали годовой выпуск ОТП БО-02, чуть дальше по дюрации и выше по доходности спросом пользовался выпуск ЛСР 05. Существенно слабее выглядел выпуск О'кей 02, доходность которого выросла на 20 бп.

Кривая ОФЗ



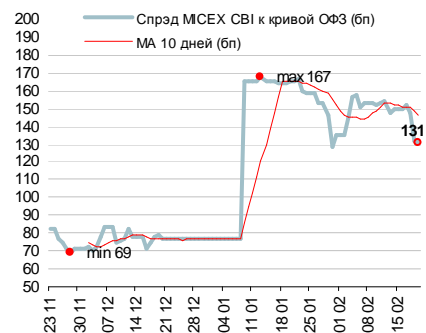
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

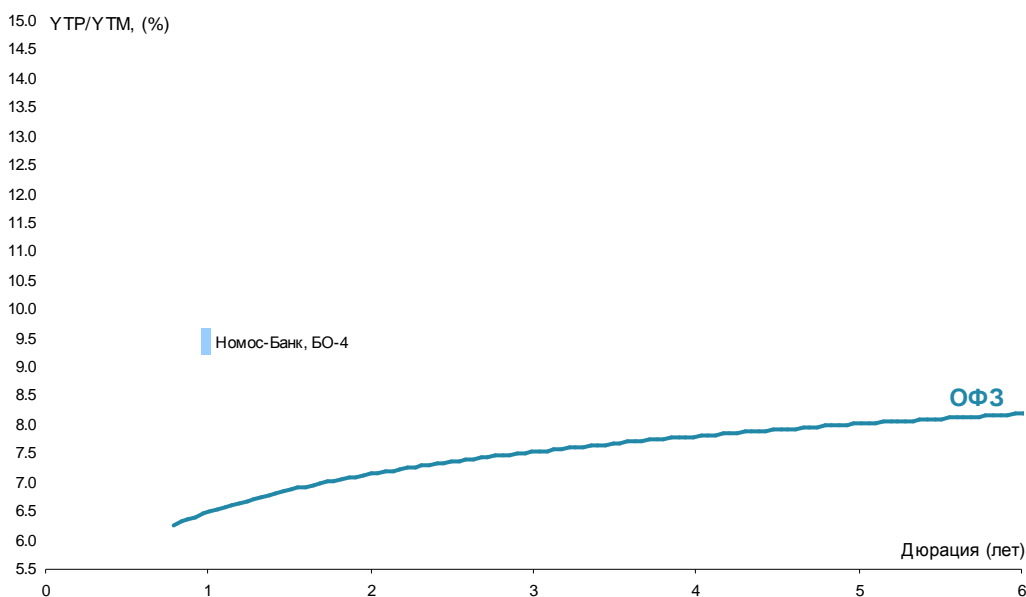
| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Размещаемый объем, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Закрытие книги | Дата размещения | Амортизация/Дюрация | Оферта/Погашение |
|-------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| Трансфин-М, БО-22 | NR | нет | 1 000 | н/д | 21.02.2014 | 25.02.2014 | н/д | н/д / 3 г |
| Трансфин-М, БО-23 | NR | нет | 1 000 | н/д | 21.02.2014 | 25.02.2014 | н/д | н/д / 3 г |
| Номос-Банк, БО-04 | - / Ва3 / ВВ- | да | 5 000 | 9.20-9.62 | 26.02.2014 | 28.02.2014 | нет / 1 г | 1 г / 3 г |

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 |
|---------------------------------|-------------------|------------------------------------|------------------------------|------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| Роснефть, БО-01 | BBB / Ваa1 / BBB- | да | 15 000 | н/д / 100% | н/д | 9.10 | 18.02.2014 | нет / 4.13 г. |
| Роснефть, БО-07 | BBB / Ваa1 / BBB- | да | 20 000 | н/д / 100% | н/д | 9.10 | 18.02.2014 | нет / 4.13 г. |
| 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 / Ваa1 / 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 / Ваa1 / BBB- | да | 20 000 | н/д / 100% | 8.11-8.42 | 8.11 | 23.12.2013 | нет / 4.20 г. |
| Роснефть, БО-06 | BBB / Ваa1 / BBB- | да | 20 000 | н/д / 100% | 8.11-8.42 | 8.11 | 23.12.2013 | нет / 4.20 г. |
| РЖД, БО-10 | BBB / Ваa1 / 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 | - / - / В+ | да | 1 000 | н/д / 100% | Конкурс | 9.31 | 16.12.2013 | нет / 2.66 г. |
| ФСК, 30 | BBB / Ваa3 / BBB | да | 10 000 | н/д / 100% | 1-й купон: 7.50 | 1-й купон: 7.50 | 13.12.2013 | н/д |



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.