

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**
**Динамика ключевых показателей**
**Конъюнктура глобальных рынков**

Глобальные рынки сохраняют минимальные движения, предпочитая дождаться более уверенных сигналов от экономики и ФРС. Между тем, спрос на рискованные активы остается подавленным, а казначейские обязательства США опускаются в доходности вопреки тэйперингу /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

Российский денежно-кредитный рынок в среду продемонстрировал небольшое ухудшение условий в ответ на завершающую стадию налогового периода, а также возобновления нисходящей динамики рубля на валютном рынке. В результате уровень краткосрочных процентных ставок вчера подрос на 10-15 бп /стр. 3/

**Валютный рынок**

Валютные торги вчера завершили очередным шагом рубля в сторону ослабления. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 26 коп. до отметки 41.98 руб. В первой половине торгов рубль поднимался к верхней границе валютного коридора ЦБ РФ (42.10 руб.), однако игроки не решились дальше штурмовать эту отметку /стр. 3/

**Российский долговой рынок**

Российский сегмент евробондов выглядел чуть хуже средней динамики в EM. Цены на дальнем участке суверенной кривой снизились в среднем на 50 бп. На рынке рублевого долга вчера преобладала негативная динамика. В секторе госбумаг среднее снижение цена вдоль всей кривой составило около 40 бп. /стр. 4/

**Первичный рынок /стр. 5/**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Внешний рынок долга</b>					
UST-10 yield	2.67	▼	-0.04	2.50	3.03
UST 10-2Y sprd	234	▼	-5	219	265
EMBI+Glob.	359	▲	3	324	397
EMBI+Rus sprd	216	▲	6	176	227
Russia'30 yield	4.24	▲	0.06	3.77	4.50
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.23	0.26
Euribor-3m	0.29	▼	0.00	0.22	0.30
MosPrime-1m	6.79	▲	0.02	6.37	7.05
Корсчета в ЦБ	1164.3	▲	249.8	597	1568
Депоз. в ЦБ	76.4	▲	11.8	59	518
NDF RU 3m	7.1	▲	0.1	6	8
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	36.02	▲	0.350	31.67	36.02
EUR/RUB	49.231	▲	0.192	42.81	49.23
EUR/USD	1.369	▼	-0.006	1.31	1.38
Корзина ЦБ	42.053	▲	0.284	36.67	42.02
ДХУ Индекс	80.429	▲	0.292	79.19	82.63
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1286.1	▲	0.0%	1286	1519
Dow Jones	16198.4	▲	0.12%	14776	16577
DAX	9661.7	▼	-0.39%	8103	9743
Nikkei 225	14971	▼	-0.32%	13338	16291
Shanghai Comp.	2041.3	▲	0.99%	1991	2256
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.5	▼	-0.25%	103	117
Золото	1330.6	▼	-0.20%	1189	1418
CRB Index	301.6	▲	0.01%	272	302

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

**EMBI+ Global Sovereign Spread**


Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

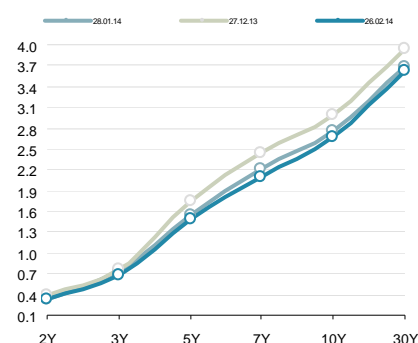
## Неверие в хорошую статистику США по продажам новостроек

Глобальные рынки сохраняют минимальные движения, предпочитая дождаться более уверенных сигналов от экономики и ФРС. Между тем, спрос на рискованные активы остается подавленным, а казначейские обязательства США опускаются в доходности вопреки тэйпирингу.

Вчера были опубликованы данные по продажам новостроек в США, которые оказались неожиданно сильными, несмотря на январскую непогоду. Объем продаж в прошлом месяце вырос на 9.6% м/м до 468 тыс. домов (максимум с июля 2008 г.), а декабрьские данные были пересмотрены с повышением до 427 тыс. против 414 тыс., объявленных ранее. Данные оказались существенно сильнее ожиданий, предполагавших снижение показателя на 3.4% с ранее объявленного значения до 400 тыс. Инвесторы даже не поверили столь сильным цифрам и стали говорить о возможности их пересмотра в будущем в сторону понижения.

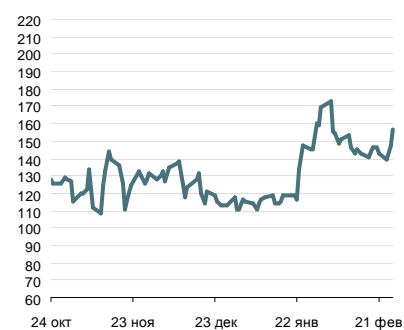
Сегодня наиболее интересными событиями будут данные по заказам на товары длительного пользования в США за январь. По сути это один из наиболее важных показателей по потреблению и инвестициям в текущем году, который сможет дать проекцию на темпы роста ВВП в начале текущего квартала. Далее пройдет выступление новой главы ФРС США в Сенате с полугодовым отчетом о деятельности регулятора. Интригой здесь является возможность реагирования Джанет Йеллен на поступившие слабые данные по экономике за прошедшие пару недель. На наш взгляд, глава ФРС вряд ли изменит политику сокращения объем программ выкупа, заявив, что экономика пока не отклоняется от долгосрочных ожиданий Федрезерва.

Кривая US Treasures



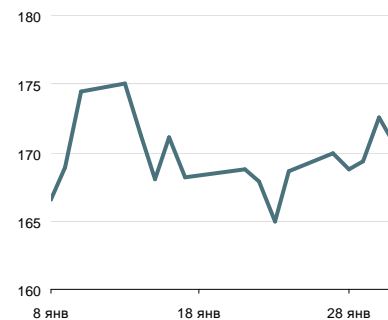
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК растут на фоне дешевого рубля

Российский денежно-кредитный рынок в среду продемонстрировал небольшое ухудшение условий в ответ на завершающую стадию налогового периода, а также возобновления нисходящей динамики рубля на валютном рынке. В результате уровень краткосрочных процентных ставок вчера подрос на 10-15 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.50% годовых (+15 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.30% годовых (+10 бп).

В пятницу с уплатой налога на прибыль, который изымет из банковской системы около 170 млрд руб., завершится налоговый период февраля. Тем не менее, его влияние на условия денежного рынка, вероятно, будет минимальным. Основным фактором состояния рынка будет служить динамика рубля. Если российская валюта продолжит дешеветь, конъюнктура денежного рынка может продолжиться ухудшаться.

## Ослабление рубля пока ограничивается верхней границей ЦБ

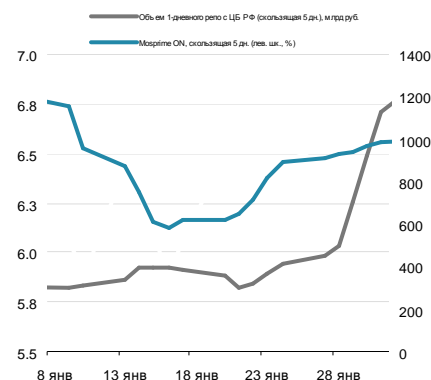
Валютные торги вчера завершились очередным шагом рубля в сторону ослабления. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 26 коп. до отметки 41.98 руб. В первой половине торгов рубль поднимался к верхней границе валютного коридора ЦБ РФ (42.10 руб.), однако игроки не решились дальше штурмовать эту отметку. Внешние рынки были скорее нейтральными, а котировки нефти держались на прежних уровнях (Брент – 109.50 долл. за барр.). Опереленное давление рубля также исходило от укрепления доллара на форекс по отношению к евро. Локальные факторы для российской валюты остаются определяющими. Старт года для экономики России указал на сохранение негативных тенденций в потреблении и инвестициях, а в качестве кратковременного фактора можно отметить завершение уплаты наиболее затратных налогов. Наиболее вероятным сценарием для рубля в ближайшие дни, на наш взгляд, выглядит следование курса бивалютной корзины вслед за расширением границ валютного коридора.

## 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
	Уплата налогов	НДПИ (~200 млрд руб.) и акцизы (~90 млрд руб.)
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	55 млрд руб.
	Купон ОФЗ	3.3 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	5 недель, 70 млрд руб., от 6.1% годовых
	Аукцион ВЭБа	11 месяцев, 100 млрд руб., от 7.3% годовых
Пятница	Уплата налогов	Налог на прибыль (~170 млрд руб.)
	Возврат в бюджет	70 млрд руб.

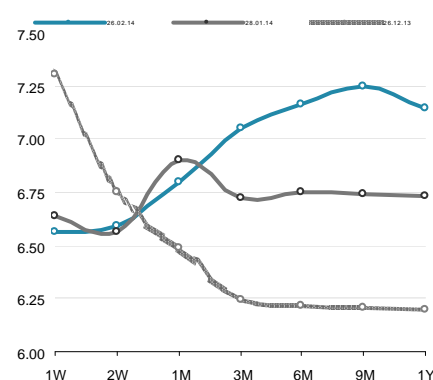
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

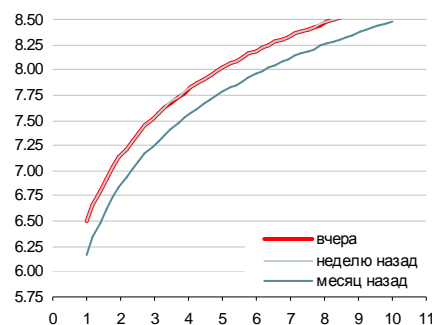
## Суверенные евробонды РФ: снижение цен опережает остальные EM

Евробонды развивающихся экономик вчера продолжили расширять спрэды в рамках сокращения доходностей базовых активов. Глобальный спред EMBI увеличился с 361 п. до 364 п. Российский сегмент выглядел чуть хуже средней динамики. Цены на дальнем участке суверенной кривой снизились в среднем на 50 бп. Цена выпуска Russia 30 опустилась до 115.75% (-38 бп, YTM 4.25, +7 бп), а его спред к UST 10Y расширился со 148 бп до 158 бп. В корпоративном секторе отмечалось фронтальное снижение котировок в среднем на 18 бп. В лидерах ценового снижения оказались средне- и долгосрочные выпуски ВЭБа (70-100 бп), Газпром нефти и Новатэка (40-50 бп) и дальние субординированные выпуски Сбербанка (30-40 бп).

## Рублевый долг: Мифин смог разместить ОФЗ при негативной динамике котировок

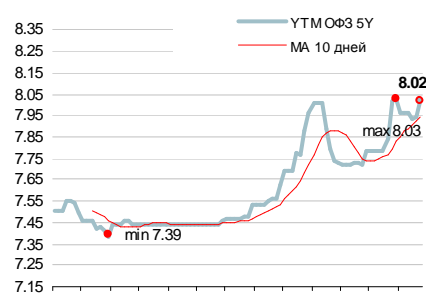
На рынке рублевого долга вчера преобладала негативная динамика. В секторе госбумаг среднее снижение цена вдоль всей кривой составило около 40 бп. В лидерах снижения оказались выпуски ОФЗ 25080 (-50 бп) и ОФЗ 26212 (-55 бп). Снижение котировок отмечалось в первой половине дня, поэтому на аукциона Минфина был замечен небольшой спрос. 6-летний выпуск ОФЗ 26214 было размещен по средневзвешенной цене 92.32% (объем 1 млрд руб. из 10 млрд руб.), что на момент размещения совпадало с рыночной котировкой. Более ликвидный 14-летний выпуск ОФЗ был размещен по средневзвешенной цене 89.50% объемом 5.2 млрд руб. из 10 млрд руб., что также совпало с его рыночной ценой. В секторе корпоративных бумаг также доминировали продажи. Среди наиболее ликвидных бумаг стоит выделить Газпром Капитал 6 (-20 бп), Газпром нефть 10 (-50 бп) и МОЭСК БО1 (-25 бп).

## Кривая ОФЗ



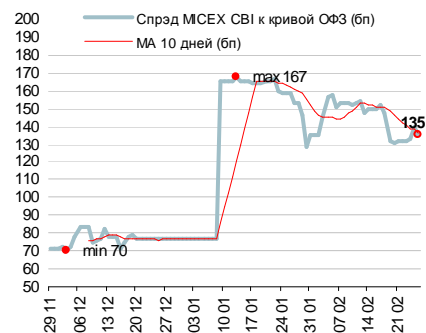
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

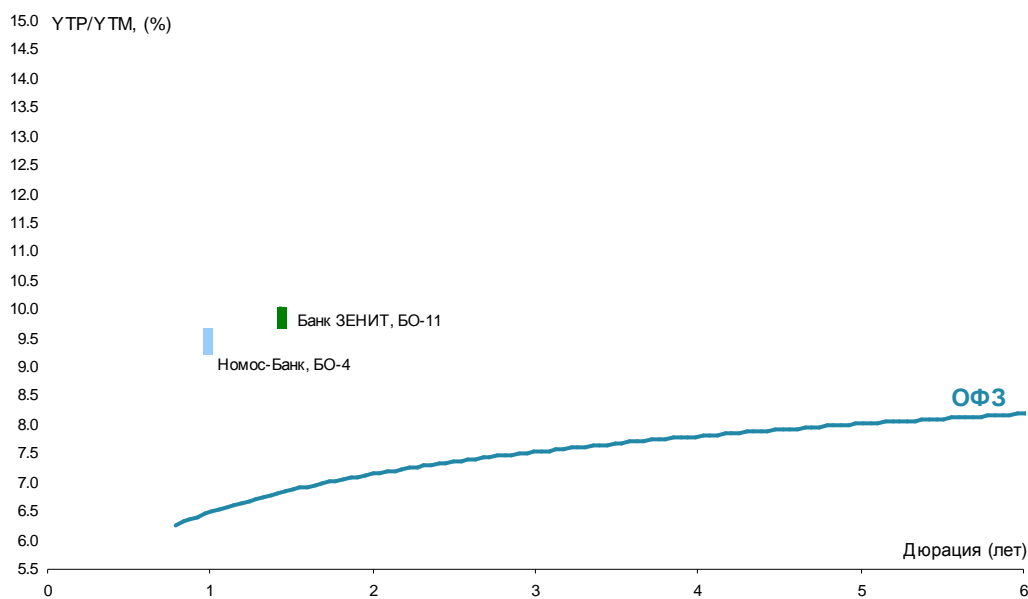
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Номос-Банк, БО-04	- / Ва3 / BB-	да	5 000	9.20-9.62	26.02.2014	28.02.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
Банк ЗЕНИТ, БО-11	- / Ва3 / В+	да	6 000	9.73-9.99	04.03.2014	06.03.2014	нет / 1.43 г	1.5 г / 5 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
Трансфин-М, БО-22	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	25.02.2014	нет / 2.66 г
Трансфин-М, БО-23	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	25.02.2014	нет / 2.66 г
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	В / - / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	14.02.2014	нет / 1 г.
Совкомбанк, БО-01	В / В2 / -	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.
Рисланд, 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.



# 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>

## Аналитическое управление

	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:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

## Управление рынков долгового капитала

		<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.