

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Новости из России и Украины вчера задали тон глобальным рынкам. По сути, вчера реализовывался сценарий *risk aversion*, где наибольшее давление на себе почувствовал регион EMEA. Доллар США укрепился почти на 1 «фигуру» к евро, а валюты Восточной Европы потеряли к доллару в среднем 1-2% /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Распродажа рубля и российских фондовых активов вчера стала причиной для временного повышения ключевой ставки Центробанком на 2 пп до 7.5%. В результате уровень краткосрочных процентных ставок на денежном рынке подскочил до максимумов с сентября 2009 г. /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги понедельника были негативными для рубля ввиду усиления геополитических рисков в связке Россия-Украина, однако «черного понедельника» именно на валютном рынке удалось избежать. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 61 коп. до отметки 42.66 руб. /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды провели понедельник в условиях массированных распродаж на фоне обострения геополитических рисков. Котировки на дальнем участке суверенной кривой опустились сразу на 4-5 фигур, спреды к UST расширились на 40-50 бп. Ситуация на рынке рублевого долга складывалась в наиболее негативном ключе /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
gt10giy3				
UST-10 yield	2.60	▼	-0.05	2.50 3.03
UST 10-2Y sprd	230	▼	-3	219 265
EMBI+Glob.	359	▲	3	324 397
EMBI+Rus sprd	216	▲	6	176 227
Russia'30 yield	4.63	▲	0.46	3.77 4.63
Денежный рынок				
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
Валютный рынок				
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
DXY Индекс	80.429	▲	0.292	79.19 82.63
Фондовые индексы				
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
Сырьевые рынки				
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

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

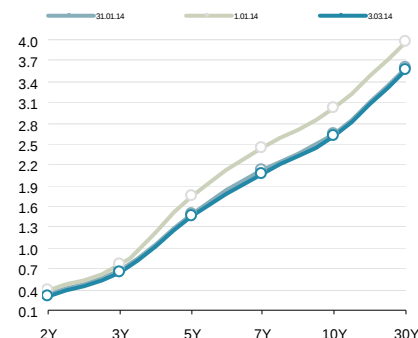
Геополитика вышла для рынков на передний план

Новости из России и Украины вчера задали тон глобальным рынкам. По сути, вчера реализовывался сценарий risk aversion, где наибольшее давление на себе почувствовал регион EMEA. Доллар США укрепился почти на 1 «фигуру» к евро, а валюты Восточной Европы потеряли к доллару в среднем 1-2%. Доходности защитных активов продолжили движение вниз, ставки в дальнем сегменте кривой UST опустились еще на 4-6 бп.

Усиление геополитических рисков оставило незамеченными неплохие экономические данные в США. Доходы американцев в январе выросли на 0.3% м/м (прогноз – 0.2%), а расходы на 0.4% м/м (0.1%). Это свидетельствует о том, что ВВП США в начале года мог получить заметную поддержку со стороны потребления, а рынок труда, если и почувствовал давление от холодной погоды, то не слишком значительное. Более того, индекс производственной активности в феврале вырос с 51.3 п. до 53.2 п., при прогнозе в 52.3 п.

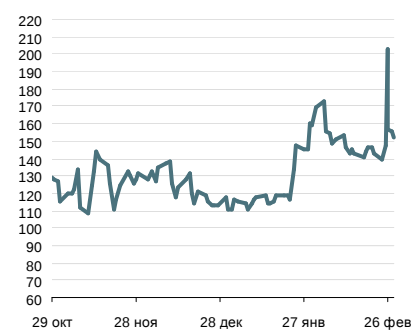
Дальнейшее развитие ситуации на рынках будет зависеть от оценки вероятности военных действий России на территории Украины. Если она будет снижаться, глобальные рынки могут отстраниться от этой ситуации и продолжить движение, основываясь на привычных факторах. Напомним, что в пятницу публикуются данные о занятости в США в феврале, которые могут перевести внимание инвесторов.

Кривая US Treasures



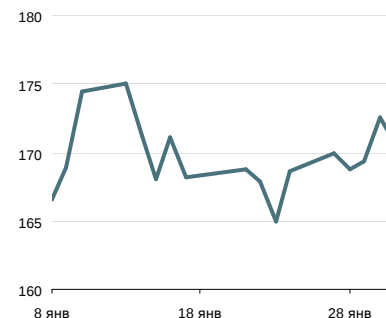
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Решение ЦБ повысило ставки МБК до 4-летнего максимума

Распродажа рубля и российских фондовых активов вчера стала причиной для временного повышения ключевой ставки Центробанком на 2 пп до 7.5%. В результате уровень краткосрочных процентных ставок на денежном рынке подскочил до максимумов с сентября 2009 г. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.05% годовых (1.55 пп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 7.25% годовых (+1.00 пп).

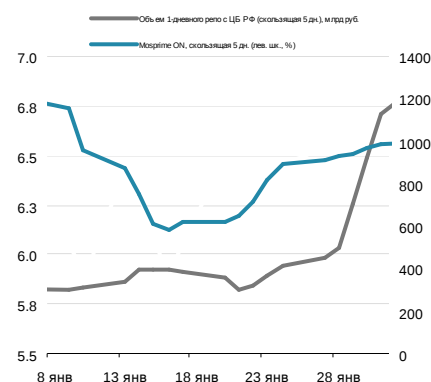
На наш взгляд, паника на рынках не должна продлиться долго. Во-первых, Центробанк активно поддерживает рубль, не позволяя курса вырасти существенно. Во-вторых, ставки денежного рынка уже приведены в соответствие с повышенной ключевой ставкой. Таким образом, мы не ожидаем существенного роста краткосрочных рублевых ставок, при этом не исключаем небольшой их коррекции к концу недели.

Рубль подешевел в вакууме

Валютные торги понедельника были негативными для рубля ввиду усиления геополитических рисков в связи Россия-Украина, однако «черного понедельника» именно на валютном рынке удалось избежать. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 61 коп. до отметки 42.66 руб. С первых минут торгов, когда Центробанк адаптировал интервенции к напору продаж рубля, был установлен сессионный максимум на отметке 43.21 руб. В течение дня Центробанк активно стоял на защите рубля, при этом объем его продаж примерно за каждые 3 коп. движения курса корзины вверх составлял порядка 1 млрд долл. Таким образом, суммарный объем осуществленных регулятором интервенций составил около 12-15 млрд долл. Стоит отметить, что игроки в большей степени реагировали на объемы и прозрачность интервенций Центробанка, нежели на факто временного повышения ключевой процентной ставки на 2 пп. до 7.5% годовых.

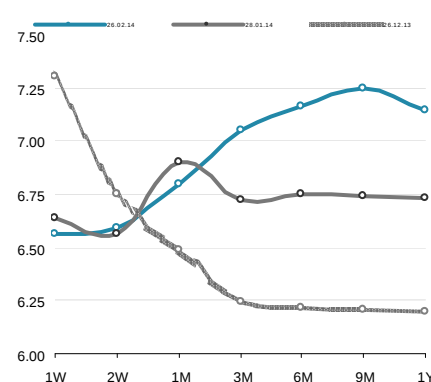
С учетом подавленной регулятором паники на валютном рынке, дальнейшие попытки продавить рубль вниз должны утихнуть в ближайшие дни. Шансы на начало реальных военных действий России на Украине пока выглядят минимальными, поэтому мы не исключаем восстановительной коррекции в течение текущей недели.

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

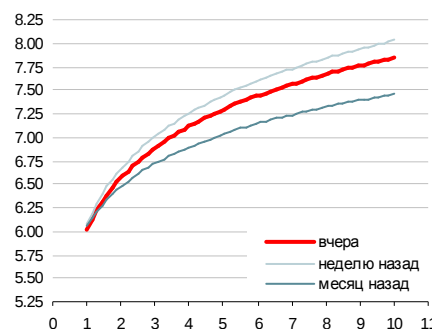
Еврооблигации: массировании распродажи на фоне геополитических рисков

Российские евробонды провели понедельник в условиях массированных распродаж на фоне обострения геополитических рисков. Котировки на дальнем участке суверенной кривой опустились сразу на 4-5 фигур, спреды к UST расширились на 40-50 бп, «тридцатка» потеряла в ценах порядка 250 бп, её спред расширился на более чем на 60 бп. Корпоративный сектор также завершил день ценовым обвалом: снижение котировок в среднем по рынку составило 150-200 бп, спреды в UST расширились на 60-80 бп.

Черный день на рынке рублевых облигаций

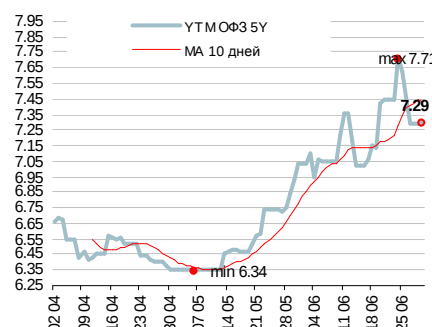
Ситуация на рынке рублевого долга складывалась в наиболее негативном ключе. ОФЗ испытали волну массированных распродаж, в результате которых цены на дальнем участке кривой снизились на 3-3.5 фигуры, а доходности выросли сразу на 40-50 бп. Корпоративный сектор по большому счету был лишен активности, снижение цен на 50-100 бп на фоне эпизодических сделок наблюдалось в ближних выпусках Евраза, облигациях НорНикеля и НОВАТЭКа.

Кривая ОФЗ



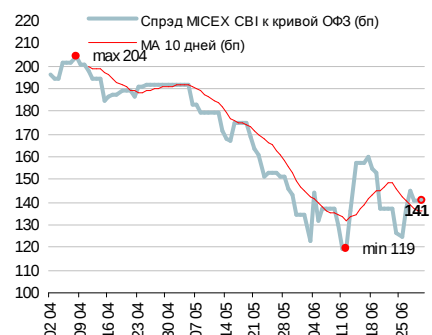
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

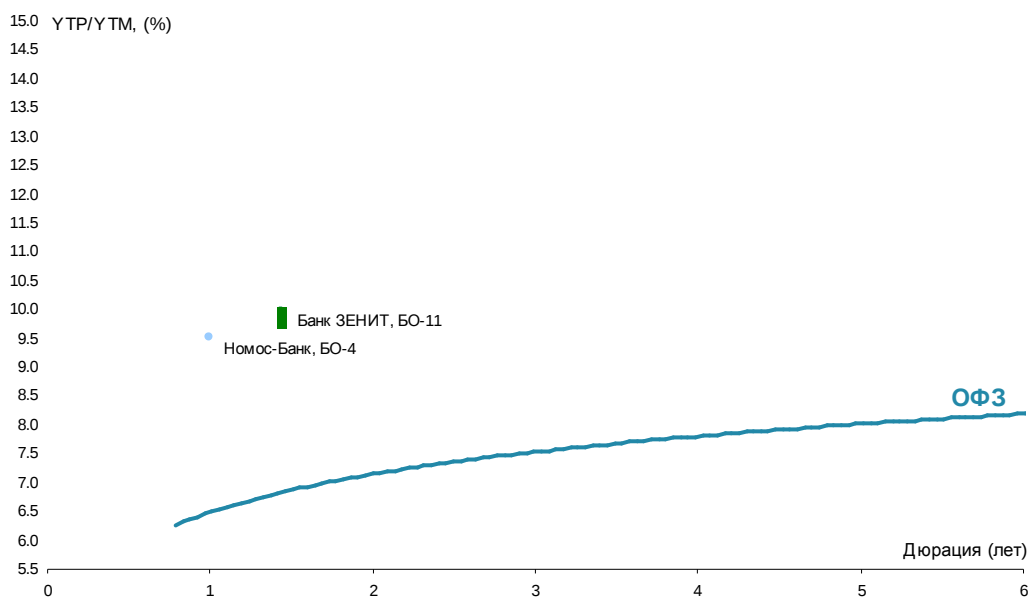
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Номос-Банк, БО-04	- / Ba3 / BB-	да	5 000	9.52	26.02.2014	28.02.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
Банк ЗЕНИТ, БО-11	- / Ba3 / B+	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 / Baa1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Роснефть, БО-07	BBB / Baa1 / 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 / Baa1 / 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 / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
Роснефть, БО-06	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
РЖД, БО-10	BBB / Baa1 / 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.



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

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Количественный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

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

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

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

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.