

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

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

Отыграв волну геополитических событий, глобальные рынки вчера не нашли поводов для продолжения уверенного движения. Инвесторы продолжают ожидать официальной статистики по занятости в США в феврале, попутно реагируя на ястребиные комментарии представителей ФРС /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка Вчера практически не изменилась на фоне нейтрального поведения рубля на валютном рынке, а также отсутствия существенных проблем с ликвидностью. В результате уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи значений вторника /стр. 3/

**Валютный рынок**

Валютные торги среды завершились для рубля минимальными изменениями по отношению к бивалютной корзине. Курс на закрытие составил 42.12 руб. (-1 коп.). Внешние рынки практически не влияли на ход торгов. Между тем, риторика главы российского Центробанка вселила уверенность участников рынка в том, что регулятор намерен продолжить курс на ограничение инфляционной активности, что поддержало рубль /стр. 3/

**Российский долговой рынок**

Российский сегмент евробондов находится в условиях высокой волатильности. Котировки суверенных выпусков вчера во второй половине дня «завалились» в минус, что значительно увеличило их отставание от сопоставимых EM. Рублевые облигации в среду продолжили восстановление и сохранили траекторию роста. Доходности на дальнем участке кривой ОФЗ снизились еще в пределах 5 бп /стр. 4/

**Первичный рынок /стр. 5/**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>gt10giyз</b>				
UST-10 yield	2.70	▲	0.10	2.50 3.03
UST 10-2Y sprd	236	▲	6	219 265
EMBI+Glob.	342	▼	-16	324 397
EMBI+Rus sprd	236	▲	42	176 257
Russia'30 yield	4.50	▼	-0.14	3.77 4.63
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.23 0.26
Euribor-3m	0.29	▲	0.00	0.22 0.30
MosPrime-1m	8.37	▼	-0.01	6.37 8.38
Корсчета в ЦБ	1121.0	▼	-140.3	597 1568
Депоз. в ЦБ	73.0	▼	-54.6	59 518
NDF RU 3m	8.2	▲	1.2	6 8
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	36.103	▼	-0.478	31.67 36.58
EUR/RUB	49.572	▼	-0.773	42.81 50.34
EUR/USD	1.374	▲	0.001	1.31 1.38
Корзина ЦБ	42.133	▼	-0.481	36.67 42.59
DXУ Индекс	80.168	▲	0.091	79.19 82.63
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	1184.2	▼	-1.0%	1115 1519
Dow Jones	16395.9	▲	1.41%	14776 16577
DAX	9589.2	▲	2.46%	8103 9743
Nikkei 225	14721	▲	1.20%	13338 16291
Shanghai Comp.	2071.5	▼	-0.95%	1991 2256
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95 117
Нефть Brent	109.3	▼	-0.11%	103 116
Золото	1334.3	▲	0.03%	1189 1412
CRB Index	306.3	▲	0.13%	272 306

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

**EMBI+ Global Sovereign Spread**


Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

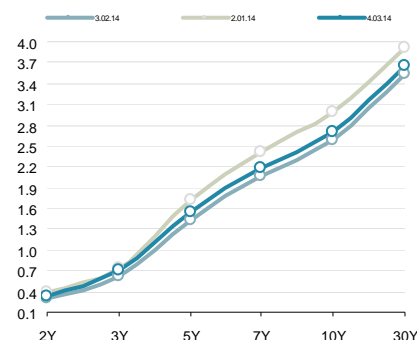
## На рынках вновь намечается безыдейная передышка

Отыграв волну геополитических событий, глобальные рынки вчера не нашли поводов для продолжения уверенного движения. Инвесторы продолжают ожидать официальной статистики по занятости в США в феврале, попутно реагируя на ястребиные комментарии представителей ФРС.

Вчера были опубликованы данные ADP по занятости, которые оказались немного слабее ожиданий. Агрессивный погодный фактор в феврале привел к сокращению числа созданных рабочих мест до 139 тыс. против 205 тыс. в феврале прошлого года и ожиданий увидеть рост на 155 тыс. Кроме того, вчера была опубликована «Бежевая» книга ФРС США, которая указала на продолжение умеренного роста экономики. Между тем 3 из 12 округов ФРС указали на охлаждение экономической активности и связали это с погодными условиями. К вчерашним заявлениям Джеффри Лэкера в поддержку ускорения темпов сокращения стимулирующих программ и необходимости повышения базовой процентной ставки в начале 2015 г. вчера примкнул другой представитель ФРС из ястребиного крыла. Глава ФРБ Далласа Ричард Фишер вчера заявил, что реализуемые программы QE в рамках восстановления экономической активности ведут к принятию инвесторами на себя повышенных рыночных рисков.

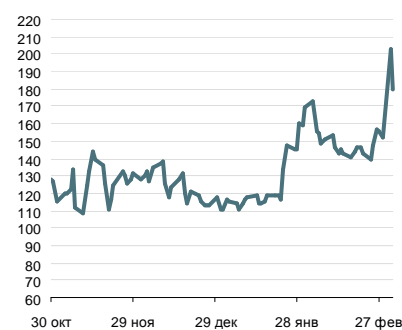
Все внимание рынков будет направлено на публикацию официальных данных о занятости в США в прошлом месяце. Мы ожидаем неплохих данных по производственному сектору, при этом низкая активность в сфере услуг говорит о возможном сохранении январских проблем. В целом же, с точки зрения ФРС, если данные будут примерно на уровне прогнозов, это не станет поводом для пересмотра политики регулятора на заседании 18-19 марта.

Кривая US Treasures



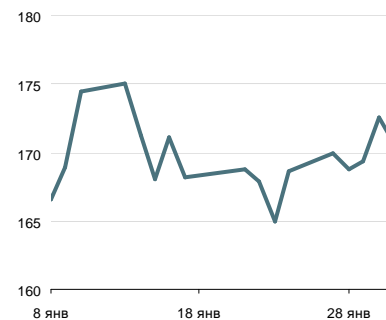
Источник: Reuters

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

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка Вчера практически не изменилась на фоне нейтрального поведения рубля на валютном рынке, а также отсутствия существенных проблем с ликвидностью. В результате уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи значений вторника. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.00% годовых, ставка междилерское репо с облигациями на 1 день составила 7.85% годовых.

С учетом передышки на валютном рынке и щедрой политике ЦБ РФ на аукционах репо, условия локального денежного рынка не должны ухудшаться в ближайшие дни. Вместе с тем, мы не ждем снижения ставок МБК от текущих уровней, поскольку они соответствуют повышению ключевой ставки и фоновой напряженности инвесторов.

## Рубль стабилен, попытка роста не увенчалась успехом

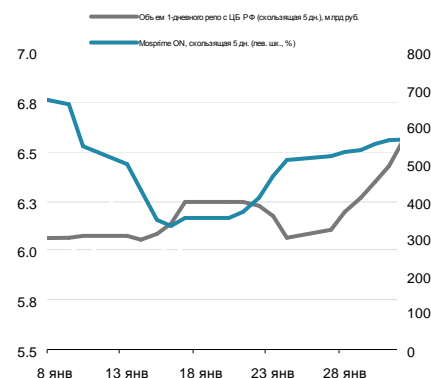
Валютные торги среды завершились для рубля минимальными изменениями по отношению к бивалютной корзине. Курс на закрытие составил 42.12 руб. (-1 коп.). Внешние рынки практически не влияли на ход торгов. Между тем, риторика главы российского Центробанка вселила уверенность участников рынка в том, что регулятор намерен продолжить курс на ограничение инфляционной активности, что поддержало рубль. В течение дня курс корзины опускался ниже 42 руб., однако к вечеру вновь вернулся к исходному значению. В ближайшие дни рубль может начать консолидацию вокруг отметки 42 руб. за корзину валют, что на 75 коп. ниже верхней границы валютного коридора 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		
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 60 млрд руб., от 6.0% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
Четверг	Аукцион Казначейства	3 месяца, 45 млрд руб., от 6.3% годовых
	Аукцион ЦБ РФ	Под залог нерыночных активов. 3 месяца, 200 млрд руб.
Пятница		

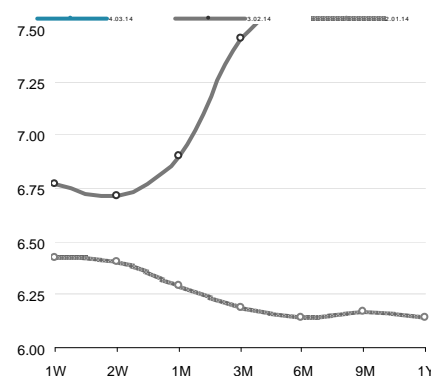
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

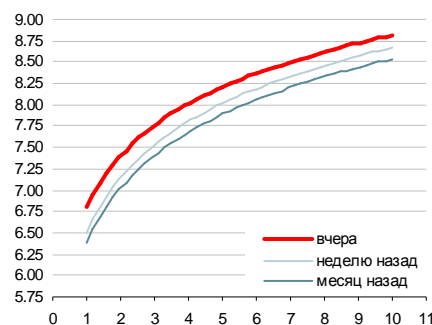
## Еврооблигации в условиях высокой волатильности

Российский сегмент находится в условиях высокой волатильности. Котировки суверенных выпусков вчера во второй половине дня «завалились» в минус, что значительно увеличило их отставание от сопоставимых EM. Итогом дня стали ценовые потери дальних 30-летних бенчмарков на 70-100 бп, а также расширение спредов дальних выпусков на 7-10 бп. Корпоративный сектор провел день без единого тренда и в условиях широких ценовых колебаний. Изменения котировок в течение дня находились в диапазоне +/- 20 бп. Лучше рынка выглядели дальние выпуски ТНК и МТС, спреды которых к UST сузились на 5-7 бп, в аутсайдерах находились дальние выпуски ВЭБа, потерявшие в ценах 100-150 бп и расширившие спреды к UST на 10-20 бп.

## ОФЗ остались на траектории роста

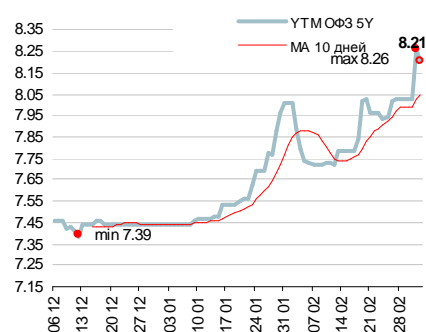
Рублевые облигации в среду продолжили восстановление и сохранили траекторию роста. Доходности на дальнем участке кривой ОФЗ снизились еще в пределах 5 бп, биды в выпуске 26207 к концу дня прибавили в районе 40 бп. На ближнем участке кривой в пределах 2-летней дюрации ставки опустились на 10-12 бп, но торговая активность в целом была невысока. Корпоративный сектор также несколько оживился. Здесь спрос был заметен в годовом выпуске Русал 08, доходность которого опустилась на 50 бп, также уверенно выглядел полуторалетний выпуск НОВАТЭК БО-02, доходность которого по последним сделкам снизилась на 30 бп.

## Кривая ОФЗ



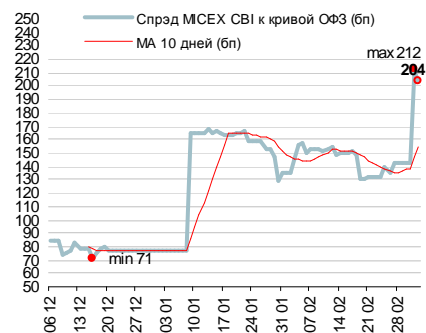
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

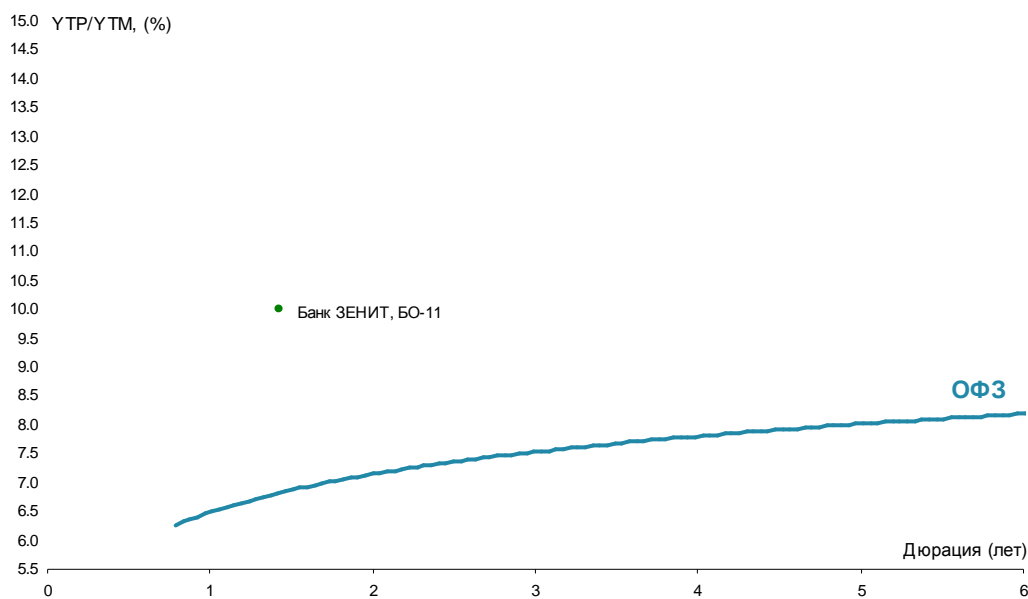
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Банк ЗЕНИТ, БО-11	- / Ва3 / В+	да	6 000	9.99	04.03.2014	06.03.2014	нет / 1.43 г	1.5 г / 5 лет

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
Номос-Банк, БО-04	- / Ва3 / ВВ-	да	5 000	н/д / 100%	9.20-9.62	9.52	28.02.2014	нет / 1 г
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 / ВВВ-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г
Роснефть, БО-07	BBB / Ваa1 / ВВВ-	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 / 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 / - / ВВВ	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 / ВВВ	да	до 10 000	н/д / 100%	8.62-8.88	8.67	26.12.2013	нет / 4.12 г
Глобэкс, БО-09	ВВ- / - / ВВ	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 / ВВВ-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г
Роснефть, БО-06	BBB / Ваa1 / ВВВ-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г
РЖД, БО-10	BBB / Ваa1 / ВВВ	да	25 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	18.12.2013	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>

<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.