

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

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

Глобальные рынки в четверг вновь впали в депрессию, переваривая поток негативных статданных из Китая и сохранение напряженности вокруг Крыма. Между тем, в США были опубликованы довольно неплохие цифры по рынку труда и розничным продажам, которые фактически открывают дорогу ФРС для дальнейшего сворачивания стимулирующих программ /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились на фоне сохранения давления на рубль на валютном рынке и продолжающейся распродажи российских фондовых активов. Уровень краткосрочных процентных ставок вчера поднялся в среднем на 15 бп /стр. 3/

**Валютный рынок**

Валютные торги четверга обернулись для рубля очередным расширением границ валютного коридора. С учетом достижения курса бивалютной корзины отметки 43.00 руб., регулятор мог расширить границы валютного коридора до диапазона 36-43 руб., потратив на это более 1.5 млрд долл. Стоит отметить, что объем торгов на рынке был заметно ниже среднего значения за последний месяц /стр. 3/

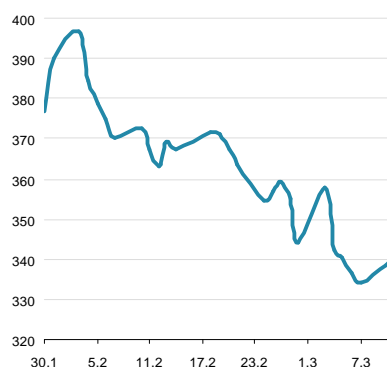
**Российский долговой рынок**

Российский сегмент евробондов торгуется в отрыве от базовых активов и других EM. Ставки вдоль суверенной кривой выросли еще на 10-20 бп, ценовые потери 30-летних бумаг превысили полторы фигуры, а биды в «тридцатке» отодвинулись на отметку 111% (-75 бп). На рублевом рынке день прошел относительно спокойно. Конфигурация кривой ОФЗ осталась без значительных изменений, а торги проходили преимущественно на невысоких объемах /стр. 4/

**Первичный рынок /стр. 5/**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>gt10giy8</b>				
UST-10 yield	2.77	▼	-0.01	2.50 3.03
UST 10-2Y sprd	240	▼	-1	219 265
EMBI+Glob.	341	▲	3	324 397
EMBI+Rus sprd	261	▲	6	176 257
Russia'30 yield	4.79	▲	0.03	3.77 4.79
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.23 0.26
Euribor-3m	0.31	▲	0.01	0.22 0.31
MosPrime-1m	8.26	▲	0.02	6.37 8.38
Корсчета в ЦБ	1019.9	▲	83.9	597 1568
Депоз. в ЦБ	84.1	▲	18.0	59 518
NDF RU 3m	8.5	▼	-0.1	6 9
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	36.515	▲	0.164	31.67 36.58
EUR/RUB	50.61	▲	0.158	42.81 50.61
EUR/USD	1.386	▼	-0.002	1.33 1.39
Корзина ЦБ	42.839	▲	0.112	36.67 42.79
ДХУ Индекс	79.736	▼	-0.032	79.19 81.82
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	1132.1	▼	-1.8%	1115 1519
Dow Jones	16351.3	▼	-0.41%	14777 16577
DAX	9307.8	▲	0.46%	8181 9743
Nikkei 225	15224	▼	-2.59%	13338 16291
Shanghai Comp.	2001.2	▼	-0.44%	1991 2256
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95 117
Нефть Brent	108.6	▼	-0.44%	103 116
Золото	1349.0	▲	0.64%	1189 1366
CRB Index	304.9	▼	-0.35%	272 308

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

**EMBI+ Global Sovereign Spread**


Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

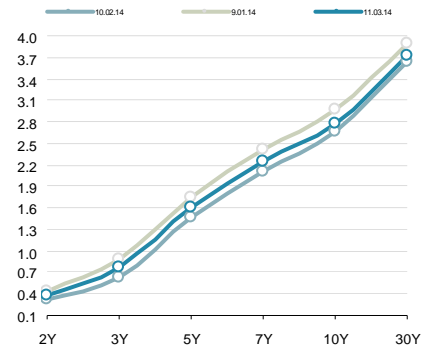
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Качели на рынках продолжают

Глобальные рынки в четверг вновь впали в депрессию, переваривая поток негативных статданных из Китая и сохранение напряженности вокруг Крыма. Между тем, в США были опубликованы довольно неплохие цифры по рынку труда и розничным продажам, которые фактически открывают дорогу ФРС для дальнейшего сворачивания стимулирующих программ.

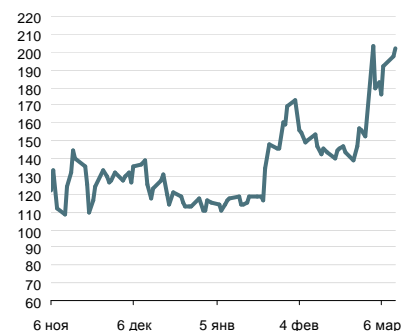
Начало дня на рынках было негативным, поскольку инвесторы получили новые свидетельства слабости экономики Китая. Блок экономических данных за февраль, включающий в себя динамику промпроизводства, розничных продаж и капитальных инвестиций, оказался слабее ожиданий, вновь спровоцировав продажи на рынках. В целом же день протекал в рамках risk aversion, что было особенно заметно после укрепления доллара вечером. Доходности в дальнем сегменте кривой UST вчера снизились на 8-10 бп, а доллар укрепился к евро с сессионных максимумов почти на 1 фигуру до отметки \$1.3870. Опубликованная в США статистика оказалась немного лучше ожиданий, подтвердив некоторого оживление экономической активности в феврале после неудачного января. Объем розничных продаж в США в феврале вырос на 0.3% после снижения на 0.6% в январе (прогноз – 0.2%). В контрольной группе товаров, которые не включают продажи продовольствия, новых автомобилей, стройматериалов и топлива на заправках, динамика была аналогичной. Таким образом, опубликованные данные свидетельствуют об адекватности заявлений представителей ФРС о временном снижении экономической активности из-за холодной зимы, тогда как в целом курс экономики на восстановление будет продолжен. Фактически, это уже однозначно свидетельствует о том, что Федрезерв продолжит сокращение объемов QE на заседании 18-19 марта прежними темпами.

Кривая US Treasures



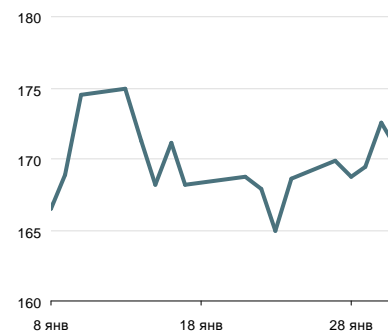
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Ставки МБК подрастают в преддверии заседания СД ЦБ РФ

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились на фоне сохранения давления на рубль на валютном рынке и продолжающейся распродажи российских фондовых активов. Уровень краткосрочных процентных ставок вчера поднялся в среднем на 15 бп., что может также свидетельствовать и об ожиданиях рынка на сегодняшнее заседание совета директоров российского Центробанка. На рынке МБК стоимость кредитов овернайт поднялась до отметки 8.15% годовых (+15 бп), а 1-дневное междилерское репо с облигациями обходилось в среднем под 7.85% годовых.

Дальнейшее состояние рынка будет зависеть от действий Центробанка. Мы допускаем вероятность повышения ключевой ставки сегодня в пределах 50 бп., что также отражает повышение 3-месячных форвардов на рублевые ставки за последнюю неделю на 100 бп. В условиях ограниченных ресурсов Центробанка на поддержку рубля, в отличие от ситуации 2008-2009 гг., регулятор может пойти на экстраординарные меры в виде ограничения объемов по сделкам валютный своп.

## Рубль продолжает медленно дешеветь

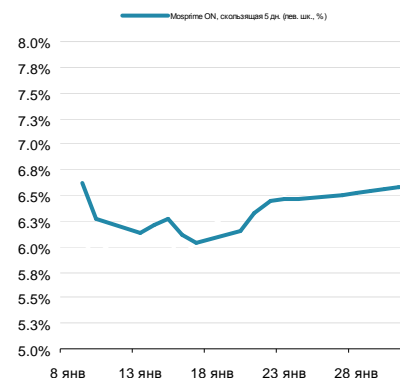
Валютные торги четверга обернулись для рубля очередным расширением границ валютного коридора. С учетом достижения курса бивалютной корзины отметки 43.00 руб., регулятор мог расширить границы валютного коридора до диапазона 36-43 руб., потратив на это более 1.5 млрд долл. Стоит отметить, что объем торгов на рынке был заметно ниже среднего значения за последний месяц. Это говорит о том, что спекулятивная активность на верхней границе валютного коридора потеряла смысл, тогда как спрос на валюту со стороны населения и бизнеса остается высоким. В преддверии решающих выходных, на которых будет проведен референдум в Крыму, давление на рубль сегодня может возрасти. В тоже время, значительный объем интервенций Центробанка вряд ли позволит рублю подешеветь по отношению к корзине валют больше, чем на стандартные для последних дней 5-10 коп.

## 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, 65 млрд руб., от 7.0% годовых
	Возврат в ПФР	65 млрд руб.
Среда	Возврат в бюджет	65 млрд руб.
Четверг		
Пятница	Заседание СД ЦБ РФ	По вопросам процентной политики

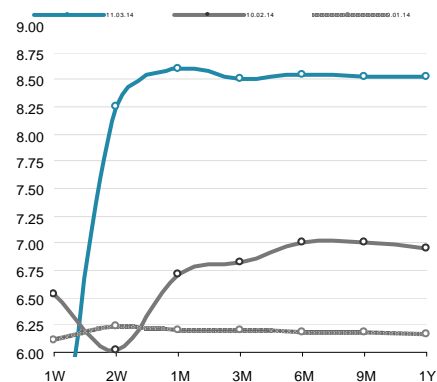
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

## Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

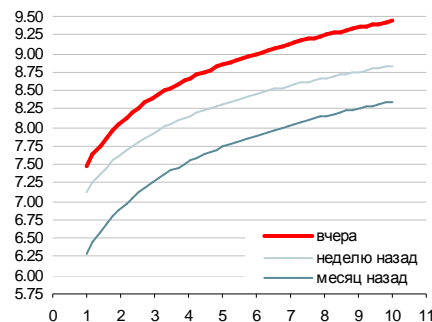
## Евробонды в отрыве от базовых активов и других EM

Российский сегмент евробондов торгуется в отрыве от базовых активов и других EM. Ставки вдоль суверенной кривой выросли еще на 10-20 бп, ценовые потери 30-летних бумаг превысили полторы фигуры, а биды в «тридцатке» отодвинулись на отметку 111% (-75 бп). Корпоративный сектор выглядел неоднородно. «В плюс» отскочили котировки дальних выпусков Вымпелкома (+50-70 бп), Роснефти (+60 бп), а также бумаг Альфа-Банка ALFARU-17 7.785 и ALFARU-17 6.3 sub (+150-200 бп). В остальном рынок продолжил снижение: котировки в среднем просели еще на фигуру, довольно драматично выглядела ситуация в бумагах ХКФ Банка и Русского Стандарта (- 4-6 фигур), выпуски PROMBK-15 sub, NMOSRM-18, FESCO-20 подешевели на 250-350 бп, более 4 фигур потерял также выпуск Домодедово.

## Рублевый рынок: активность снизилась, снижение цен замедлилось

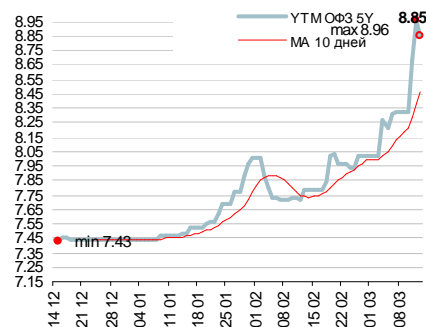
На рублевом рынке день прошел относительно спокойно. Конфигурация кривой ОФЗ осталась без значительных изменений, а торги проходили преимущественно на невысоких объемах. Доходности дальних выпусков подросли в пределах 3 бп, ценовые потери не превышали 25 бп. По всей видимости, инвесторы не верят в возможность повышения ставки на сегодняшнем заседании ЦБ. Сделки в корпоративном секторе носили в основном эпизодический характер, ценовые просадки местами превышали фигуру независимо от дюрации бумаг.

## Кривая ОФЗ



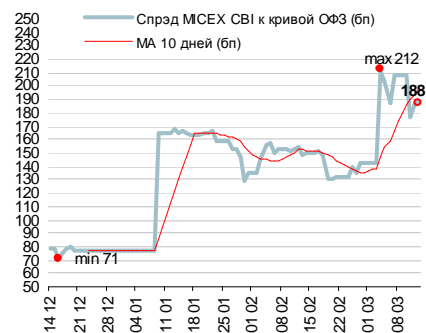
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Спрэд 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
Вейл Финанс, 01	NR	нет	8 000	н/д	14.03.2014	19.03.2014	н/д	нет / 5 лет

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

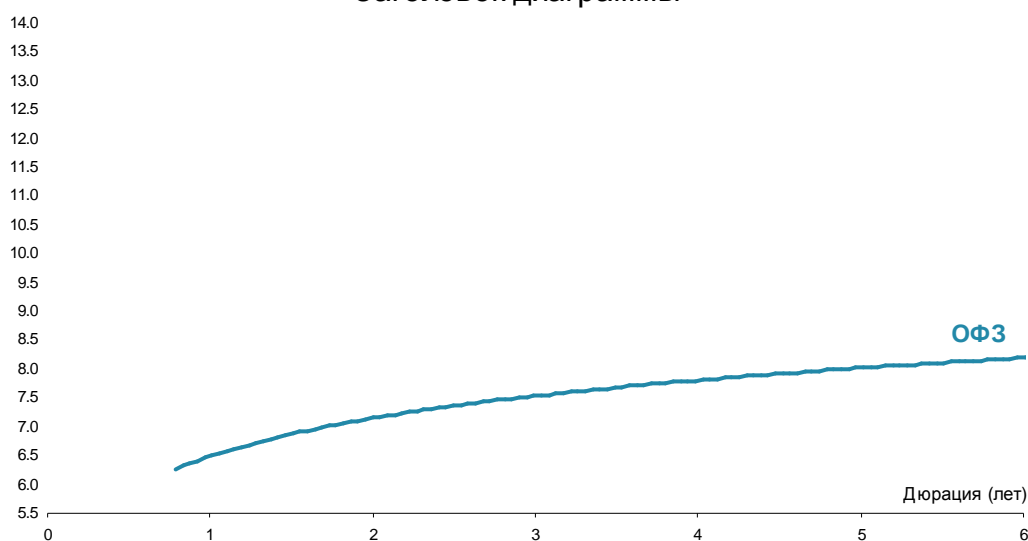
## Последние размещения: корпоративные выпуски

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
Хорус Финанс, 01	NR	нет	5 000	н/д / 100%	13.42-14.49	13.42	12.03.2014	нет / 3.82 г
Банк ЗЕНИТ, БО-11	- / Ва3 / В+	да	6 000	н/д / 100%	9.73-9.99	9.99	06.03.2014	нет / 1.43 г
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 / 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	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 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.

15.0 УТР/УТМ, (%)

14.5  
14.0  
13.5  
13.0  
12.5  
12.0  
11.5  
11.0  
10.5  
10.0  
9.5  
9.0  
8.5  
8.0  
7.5  
7.0  
6.5  
6.0  
5.5

## Заголовок диаграммы



# 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.