

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на глобальных рынках в четверг были смешанными, что связано в основном с реакцией инвесторов на прошедшее заседание ФРС США и заявлениями Дж. Йеллен, которые фактически сдвинули ожидания по первому повышению базовой процентной ставки на более раннюю дату /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Продолжение налогового периода оказывает минимальное влияние на условия локального денежно-кредитного рынка. Вчера уплачивался НДС, который отвлек из банковской системы около 150 млрд руб. Шаткое равновесие на валютном рынке также не провоцирует рост краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в четверг протекали волатильно. В первые часы российская валюта продолжила укрепления, несмотря на разочарование инвесторов после итогов заседания ФРС США.. Причиной здесь также стало снижение геополитических рисков, которые заставляют спекулянтов сокращать валютные лонги, а катализатором этого процесса стало заметное присутствие экспортеров на рынке в преддверии уплаты крупных налогов /стр. 3/

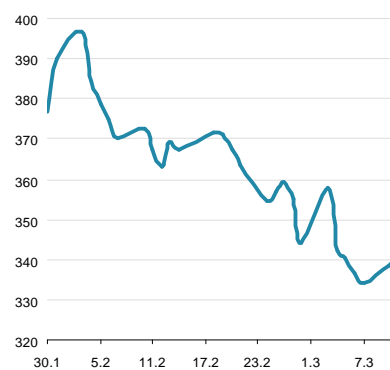
Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в четверг дешевели. Среди причин можно выделить рост доходностей UST, негативные рейтинговые действия в отношении российского суверенного риска, а также активизация обсуждений вопроса по санкциям со стороны ЕС и США. Рублевый рынок также вернулся в рамки понижательного тренда. Ставки дальних ОФЗ прибавили 10-12 бп, ценовые потери приближались к фигуре /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
gt10giyз				
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
Денежный рынок				
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.23 0.26
Euribor-3m	0.31	▲	0.01	0.22 0.31
MbsPrime-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
Валютный рынок				
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
DXU Индекс	79.736	▼	-0.032	79.19 81.82
Фондовые индексы				
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
Сырьевые рынки				
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

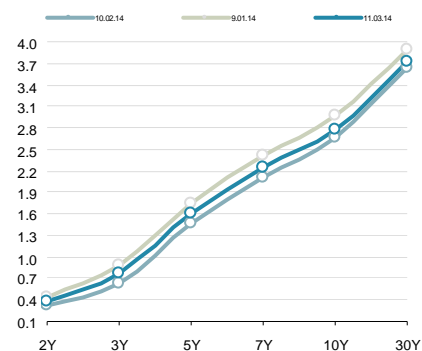
Рынки перешли к смешанной динамике

Настроения на глобальных рынках в четверг были смешанными, что связано в основном с реакцией инвесторов на прошедшее заседание ФРС США и заявлениями Дж. Йеллен, которые фактически сдвинули ожидания по первому повышению базовой процентной ставки на более раннюю дату.

Именно решения и комментарии ФРС стали основной причиной преимущественно негативной динамики на фондовых площадках Европы и Азии, при этом в США инвесторы нашли поводы для возобновления осторожного роста. Поводом для покупок послужили данные по индексу опережающих экономических индикаторов. В феврале он вырос на 0.5% против ожиданий более скромного роста (о.2%). Более того, индекс производственной активности Филадельфии, одного из основных промышленных регионов США, поднялся с -6.3 п. до 9.0 п. при ожиданиях его повышения лишь до 3.2 п.

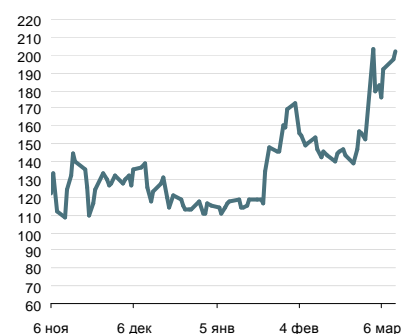
Небольшая смена риторики ФРС теперь требует от экономической статистики США более заметных признаков продолжения роста экономики. В связи с тем, что Дж. Йеллен фактически перенесла ожидания по первому повышению базовой процентной ставки на полгода раньше (с осени на весну 2015 г.), инвесторы будут более пристально смотреть на поток данных, пытаясь оправдать возможные действия ФРС.

Кривая US Treasures



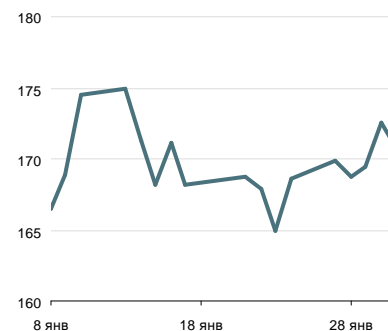
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Уплата НДС прошла с минимальными потерями

Продолжение налогового периода оказывает минимальное влияние на условия локального денежно-кредитного рынка. Вчера уплачивался НДС, который отвлек из банковской системы около 150 млрд руб. Шаткое равновесие на валютном рынке также не провоцирует рост краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК стоимость кредитов овернайт держалась на уровне 8.05% годовых (+5 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день подорожало до 7.95% годовых (+5 бп).

На следующей неделе пройдут крупные налоговые платежи (НДПИ, акцизы и налог на прибыль), для уплаты которых потребуется около 450 млрд руб. Стоит также отметить сохранение значительного наклона кривой ставок МБК. Спрэд между ставкой овернайт и 3-месячной составляет 130 бп., отражая ожидания рынка по ухудшению условий в краткосрочной перспективе.

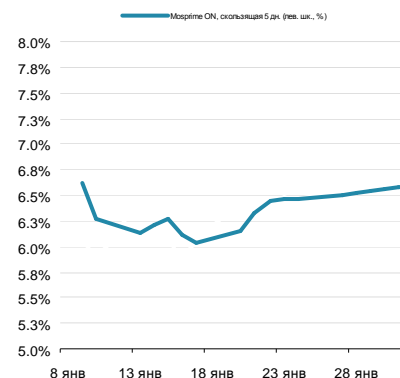
Рубль к вечеру не удержал преимущество

Торги на валютном рынке в четверг протекали волатильно. В первые часы российская валюта продолжила укрепления, несмотря на разочарование инвесторов после итогов заседания ФРС США, которое приблизило сроки ожидания первого повышения базовой процентной ставки. Причиной здесь стало снижение геополитических рисков, которые заставляют спекулянтов сокращать валютные лонги, а катализатором этого процесса стало заметное присутствие экспортеров на рынке в преддверии уплаты крупных налогов. Стоит отметить, что укрепление рубля к корзине валют до 2-недельного минимума (42.11 руб.) сопровождалось одновременным укреплением доллара по отношению к евро за форекс.

Во второй половине торговой сессии ситуация резко изменилась после обнародования новых санкций со стороны США, а затем и понижения прогноза по суверенному рейтингу РФ со «стабильного» до «негативного» со стороны агентства S&P. В результате, потери рубля по отношению к бивалютной корзине составили 22 коп., курс на закрытие – 42.56 руб.

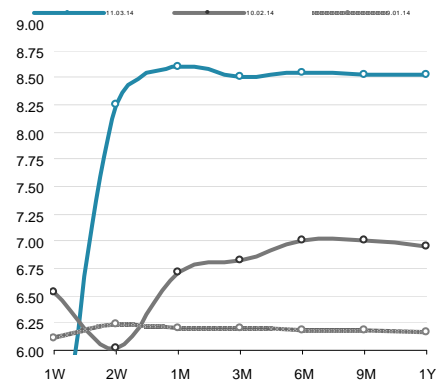
Сегодня рубль, вероятно, будет подвержен внешнему давлению. К решению S&P добавились аналогичные рейтинговые действия от агентства Fitch, что само по себе является негативным событием. Тем не менее, перед уплатой крупных налогов на следующей неделе, спекулятивная активность против рубля вряд ли будет высокой из-за возможного предложения валюты со стороны экспортеров и сохранения защитных интервенций ЦБ РФ.

Ставки МБК



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	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~260 млрд руб.)
Вторник	Аукцион Казначейства	1 неделя, 60 млрд руб., от 7.3% годовых
Среда	Аукцион ПФР	53 дня, 98 млрд руб. от 8.2% годовых.
	Возврат в бюджет	60 млрд руб.
Четверг	Купоны ОФЗ	2.1 млрд руб.
	Уплата налогов	НДС (~150 млрд руб.)
Пятница	Купоны ОФЗ	6.7 млрд руб.
	Возврат в бюджет	10 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

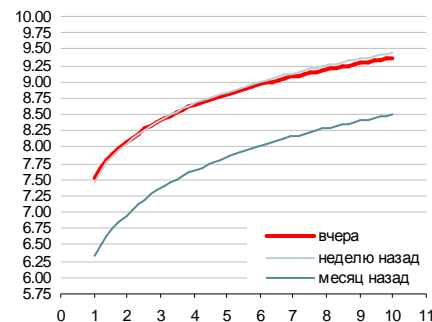
Евробонды подешевели на фоне негативных рейтинговых действий и вопросов по санкциям

Российские еврооблигации в четверг подешевели. Среди причин можно выделить рост доходностей UST, негативные рейтинговые действия в отношении российского суверенного риска, а также активизация обсуждений вопроса по санкциям со стороны ЕС и США. Доходности вдоль суверенной кривой подросли в среднем на 10 бп, давление на дальние выпуски вместе с тем было вполне умеренным: RUSSIA-42 и RUSSIA-43 потеряли в ценах 80-90 бп (+6-7 бп YTM). Корпоративный сектор прервал 3-дневную серию ценового роста и также скатился «в минус». Котировки в среднем по рынку по итогам дня опустились более чем на 50 бп. Хуже рынка выглядели дальние выпуски Роснефти, РЖД, Сбербанка, Сибура, Новатэка, потерявшие в ценах более фигуры.

Рублевые облигации вернулись в рамки понижительного тренда

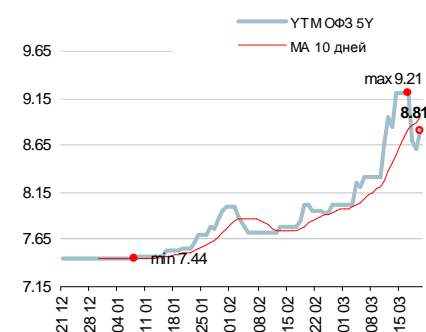
Рублевый рынок также вернулся в рамки понижительного тренда. Ставки дальних ОФЗ прибавили 10-12 бп, ценовые потери приближались к фигуре. Ближе к началу кривой ОФЗ, в пределах двухлетней дюрации рост доходностей был более ощутим и в среднем превышал +25 бп. На ближнем участке корпоративной кривой активность была заметна в выпусках ЛСР и РСХБ, сделки в которых проходили в широких ценовых диапазонах.

Кривая ОФЗ



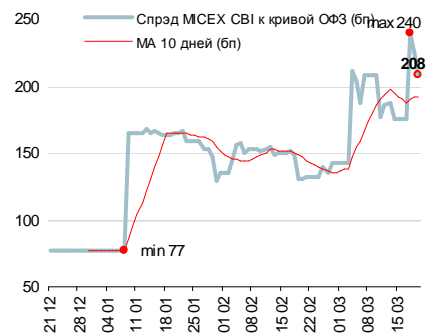
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-----------------	---------------------	------------------

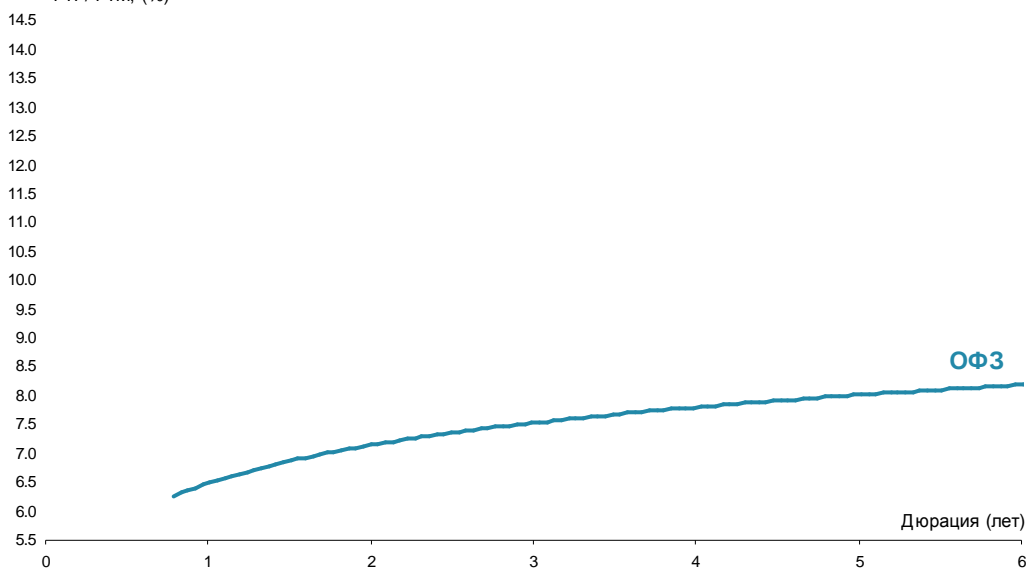
Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

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
Вейл Финанс, 01	NR	нет	8 000	н/д / 100%	н/д	8.94	19.03.2014	нет / 4.15 г.
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.
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	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.

15.0 УТР/УТМ, (%)



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	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	j.shabanova@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Количественный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	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.