

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в пятницу демонстрировали смешанную динамику, при этом существенных движущих факторов пока не прибавилось. Это позволило инвесторам продолжить переваривать итоги прошедшего заседания ФРС, которое сдвинуло на полгода ожидания по первому повышению базовой процентной ставки [стр. 2]

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели была стабильной ввиду отсутствия существенных движений ликвидности. Участники рынка продолжили подготовку к предстоящим крупным налоговым платежам. В результате уровень краткосрочных процентных ставок остался на прежнем уровне [стр. 3]

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в конце прошлой недели завершились укреплением рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 11 коп. до 42.45 руб., а по итогам недели номинальное укрепление рубля составило 1.2% [стр. 3]

Российский долговой рынок

Еврооблигации завершили неделю новым витком снижения цен. Доходности вдоль суверенной кривой к концу пятницы подросли в среднем еще на 12 бп, спреда к UST, таким образом, расширились на 15 бп. Котировки рублевых облигаций в пятницу существенно снизились. Биды на дальнем участке кривой опустились почти на фигуру, ставки вдоль кривой в среднем подросли более чем на 10 бп. [стр. 4]

Первичный рынок [стр. 5]

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
gt10gйз					
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
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
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
ДХУ 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

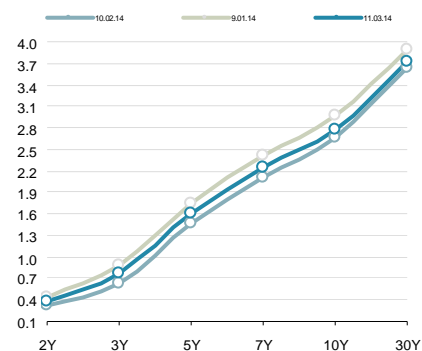
Рынки провели успешную неделю, переваривая итоги FOMC

Глобальные рынки в пятницу демонстрировали смешанную динамику, при этом существенных движущих факторов пока не прибавилось. Это позволило инвесторам продолжить переваривать итоги прошедшего заседания ФРС, которое сдвинуло на полгода ожидания по первому повышению базовой процентной ставки.

Судя по реакции рынков на ФРС, инвесторы скорее не поверили заявлениям Джанет Йеллен о готовности через полгода после сворачивания стимулирующих программ начать ужесточение процентной политики. Иначе, экономика США должна бы демонстрировать гораздо более уверенные признаки сохранения умеренных темпов восстановительного роста. В пятницу представителями ФРС, которые имеют право голоса в текущем году на заседаниях комитета, была дана противоположная оценка действиям ФРС по смене ориентиров с «двойного мандата» на «forward guidance». Глава ФРБ Далласа Ричард Фишер заявил, что эти действия вносят для рынков неопределенность в отношении возможных действий ФРС, однако они направляют политику Федрезерва в русло нормального функционирования регулятора. Противоположную оценку действиям ФРС дал глава ФРБ Миннеаполиса Н. Кочерлакота. Он заявил, что Федрезерву следовало бы снизить целевой уровень безработицы до с 6.5% до 5.5% и после его достижения начинать ужесточение процентной политики.

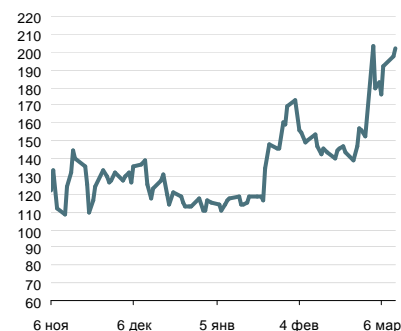
На текущей неделе внимание инвесторов должно быть по-прежнему обращено к публикуемой в США экономической отчетности. В среду публикуются данные по заказам на товары длительного пользования за февраль, а в пятницу – индекс доверия потребителей в марте.

Кривая US Treasures



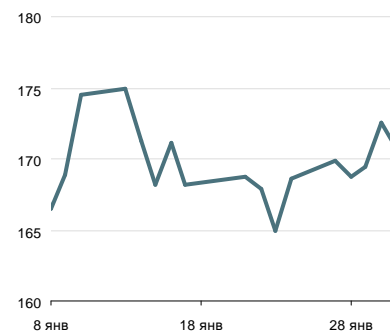
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка стабильны, но могут ухудшиться на неделе

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели была стабильной ввиду отсутствия существенных движений ликвидности. Участники рынка продолжили подготовку к предстоящим крупным налоговым платежам. В результате уровень краткосрочных процентных ставок остался на прежнем уровне. На рынке МБК стоимость 3-дневных кредитов составила 8.05% годовых, а междилерское репо с облигациями через выходные обошлось в среднем под 7.95% годовых.

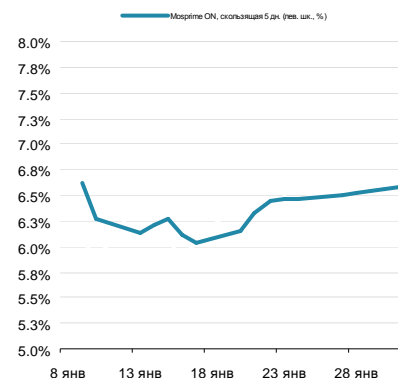
На текущей неделе для нормального функционирования рынка потребуется значительный объем рублевой ликвидности. На уплату НДС, акцизов и налога на прибыль потребуется около 450 млрд руб. Кроме того, на возвраты ранее привлеченных средств в Минфине и ПФР потребуется около 160 млрд руб. Мы отмечаем, что при отсутствии новых волнений на валютном рынке ставки денежного рынка не должны вырасти существенно.

Рубль укрепился вопреки санкциям и действиям рейтинговых агентств

Торги на валютном рынке в конце прошлой недели завершились укреплением рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 11 коп. до 42.45 руб., а по итогам недели номинальное укрепление рубля составило 1.2%. Восстановительное движение российской валюты сопровождалось негативным новостным фоном: в четверг США расширили список санкций против России, а рейтинговые агентства S&P и Fitch понизили прогнозы изменения суверенного рейтинга РФ до «негативного».

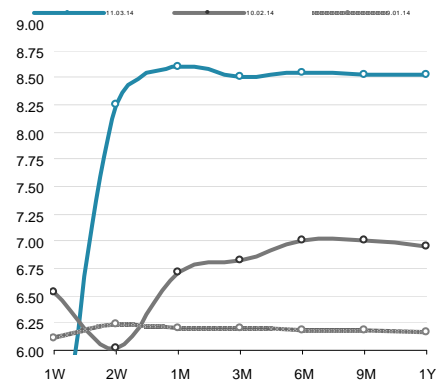
Поддержку рублю продолжают оказывать преимущественно два фактора. Первый – это рост активности экспортеров на рынке перед уплатой крупных налогов, которая пройдет на текущей неделе. Второй – закрытие валютных лонгов спекулянтами по мере реализации сценария коррекционного движения. На текущей неделе, рубль, вероятно, должен сохранить набранную силу при отсутствии новых санкций против РФ со стороны стран Запада. Основной поддержкой рублю по-прежнему выступит дефицит ликвидности на денежно-кредитном рынке, который будет провоцировать как уплата налогов, так и существенный объем возвратов банками ранее привлеченных средств в Минфине и ПФР. Вместе с тем, потенциал дальнейшего укрепления рубля выглядит ограниченным отметкой 42.35 руб. по корзине. Это тот уровень, при котором регулятор сокращает объем интервенций вдвое до 200 млн долл.

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	Возврат в ПФР	35.2 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 95 млрд руб., от 7.6% годовых
	Уплата налогов	НДС (~220 млрд руб.) и акцизы (~90 млрд руб.)
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	125 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	7 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	2 недели, 15 млрд руб., от 7.6% годовых
Пятница	Уплата налогов	Налог на прибыль (~140 млрд руб.)

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

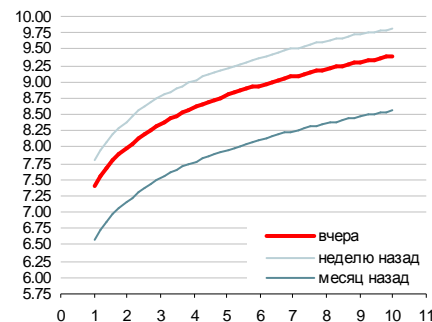
Евробонды в новом витке снижения цен

Еврооблигации завершили неделю новым витком снижения цен. Доходности вдоль суверенной кривой к концу пятницы подросли в среднем еще на 12 бп, спреды к UST, таким образом, расширились на 15 бп. Ценовые потери 30-летних бенчмарков составили порядка фигуры, в аутсайдерах суверенного сектора находилась «тридцатка», биды в которой опустились к отметке 110%. Корпоративный сектор завершил день «в минусе», котировки в среднем по рынку потеряли порядка фигуры. В аутсайдерах находились выпуски РЖД, НОВАТЭКа, Металлоинвеста, Уралкалия, а также дальние суборды Русского Стандарта и ХКФ Банка – ценовые потери во всех случаях превышали 2 фигуры.

Рублевые облигации: очередное снижение котировок

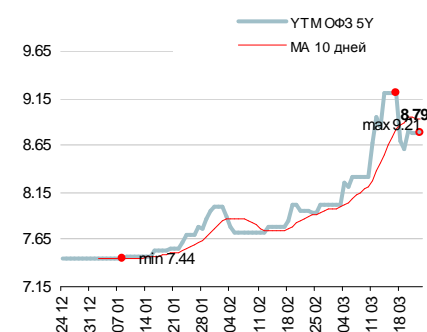
Котировки рублевых облигаций в пятницу существенно снизились. Биды на дальнем участке кривой опустились почти на фигуру, ставки вдоль кривой в среднем подросли более чем на 10 бп. В корпоративном секторе на участке дюрации 1-2 года, некоторая активность была заметна на кривых ВЭБа и РЖД, где ставки подросли на 20-30 бп.

Кривая ОФЗ



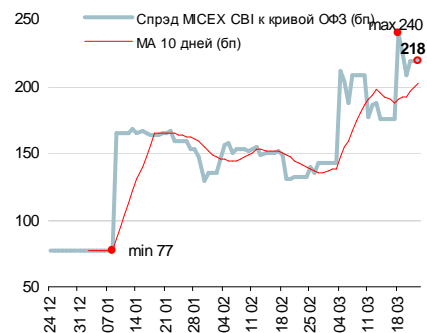
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

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 / Ваа1 / ВВВ-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Роснефть, БО-07	BBB / Ваа1 / ВВВ-	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 / - / 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 / Ваа1 / 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.

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

ОФЗ

Дюрация (лет)

0

1

2

3

4

5

6

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.