

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

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

Старт новой недели на глобальных рынках принес инвесторам преимущественно разочарование. В течение дня были получены данные о повсеместном замедлении промышленной активности, которые вновь не позволили увеличить спрос на рискованные активы и стали основной причиной ценового снижения на сырьевых рынках /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились в ответ на приближение крупных налоговых платежей на текущей неделе. Проведенный аукцион репо с ЦБ РФ помог сгладить дефицит рублей, однако уровень краткосрочных процентных ставок все же немного поднялся /стр. 3/

**Валютный рынок**

Валютные торги в начале новой недели завершились продолжением динамики рубля на укрепление. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 15 коп. до отметки 42.30 руб. В течение дня курс корзины опускался ниже границы 42.25 руб., после которой Центробанк сокращает вдвое объем интервенций /стр. 3/

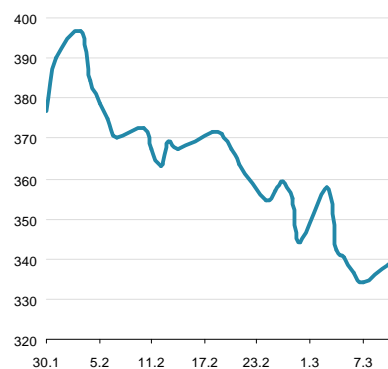
**Российский долговой рынок**

Суверенные еврооблигации начали новую неделю нейтральными ценовыми изменениями. Доходности вдоль всей кривой менялись в диапазоне +/- 3 бп, котировки 30-летних бенчмарков подросли на 25-30 бп. Рублевые бумаги в понедельник подросли. Доходности вдоль кривой ОФЗ снизились более чем на 10 бп, цены дальних выпусков прибавили в районе фигуры на фоне умеренных показателей активности /стр. 4/

**Первичный рынок /стр. 5/**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>gt10giyз</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
DXU 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

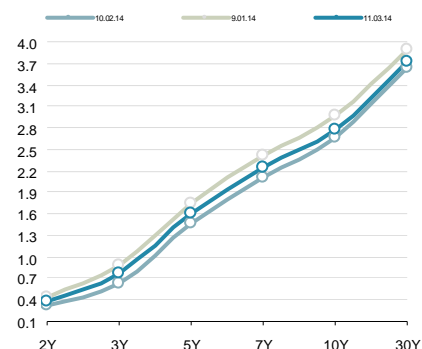
## Индексы промактивности не взбудрили рынки

Старт новой недели на глобальных рынках принес инвесторам преимущественно разочарование. В течение дня были получены данные о повсеместном замедлении промышленной активности, которые вновь не позволили увеличить спрос на рискованные активы и стали основной причиной ценового снижения на сырьевых рынках.

Индекс PMI китайской промышленности в марте снизился с 48.5 п. до 48.1 п. при ожиданиях роста до 48.7 п. Цифра оказалась минимальной за последние 8 месяцев. В Европе ситуация была чуть лучше, особенно после заявлений замглавы ЕЦБ, сделанных на прошедших выходных. Виктор Констансиу сообщил, что экономика еврозоны подает признаки восстановления после рецессии, а влияние потенциальных рисков в перспективе будет снижаться. Между тем, индекс промышленной активности здесь в марте отступил от достигнутых в феврале максимумов, снизившись с 53.3 п. до 53.2 п. В США ситуация развивалась в негативном ключе. Вопреки недавно озвученным позитивным прогнозам со стороны ФРС, промышленная активность в текущем месяце снижается. Индекс ISM снизился с 57.1 п. до 55.5 п., при прогнозах в 56.5 п.

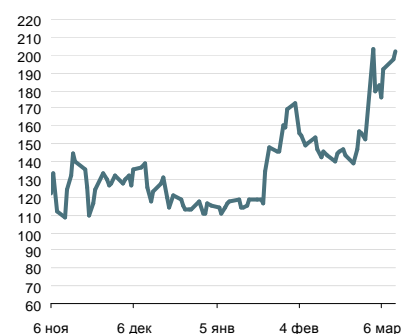
На текущей неделе, на наш взгляд, наиболее интересными событиями для рынков станет выступление главы ЕЦБ (сегодня), а также публикация данных по заказам на товары длительного пользования в США в феврале.

Кривая US Treasuries



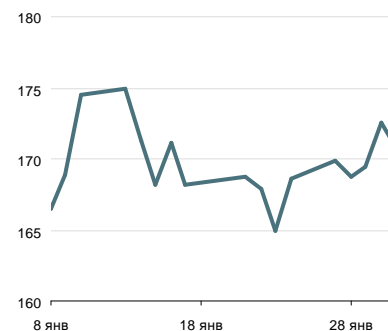
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК слегка подросли в преддверии крупных налогов

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились в ответ на приближение крупных налоговых платежей на текущей неделе. Проведенный аукцион репо с ЦБ РФ помог сгладить дефицит рублей, однако уровень краткосрочных процентных ставок все же немного поднялся. На рынке МБК стоимость кредитов овернайт составила 8.15% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день обошлось в среднем под 7.95% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день весь заявленный объем в размере 121 млрд руб.

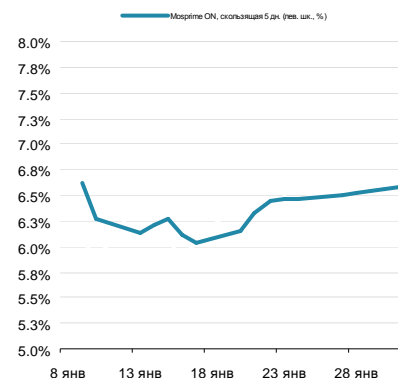
На текущей неделе для нормального функционирования рынка потребуется значительный объем рублевой ликвидности. На уплату НДС, акцизов, которая пройдет сегодня, потребуется около 310 млрд руб. Платежи по налогу на прибыль в пятницу потребуют около 200 млрд руб. Кроме того, на возвраты ранее привлеченных средств в Минфин потребуется около 125 млрд руб. Мы отмечаем, что при отсутствии новых волнений на валютном рынке ставки денежного рынка не должны вырасти существенно.

## Экспортеры поддерживают рубль

Валютные торги в начале новой недели завершились продолжением динамики рубля на укрепление. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 15 коп. до отметки 42.30 руб. В течение дня курс корзины опускался ниже границы 42.25 руб., после которой Центробанк сокращает вдвое объем интервенций. Поддержку российской валюте оказывают экспортеры, которые в условиях остановки стремительного ослабления рубля более активно продают валютную выручку под уплату налогов на текущей неделе.

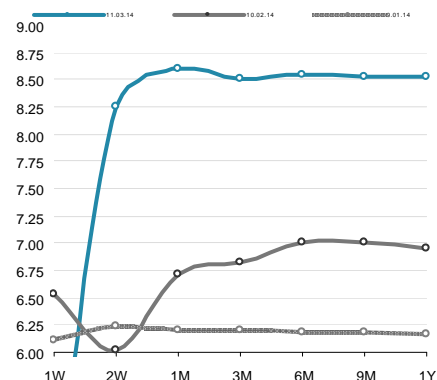
Несмотря на высокую вероятность введения новых санкций против России, рубль продолжает уверенно укрепляться. Вместе с тем, уже на следующей неделе российская валюта лишится поддержки от налогового периода и останется один на один с сохраняющимся оттоком капитала и высокими геополитическими рисками. Курс бивалютной корзины сейчас находится на 1 руб. ниже верхней границы валютного коридора (43.30 руб.), поэтому в случае появления негативных новостей пространство для ослабления рубля существенно. В то же время, если возможные санкции не будут свидетельствовать о новых проблемах для экономики, то рубль может начать консолидацию на отметке 42.00 руб. за корзину валют.

## 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

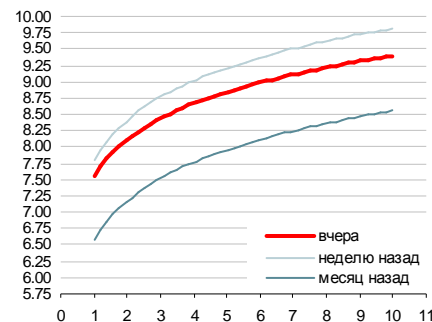
## Евробонды: суверенные выпуски нейтральны, корпоративные продолжили снижение

Суверенные еврооблигации начали новую неделю нейтральными ценовыми изменениями. Доходности вдоль всей кривой менялись в диапазоне +/- 3 бп, котировки 30-летних бенчмарков подросли на 25-30 бп. Биды в «тридцатке» в течение дня достигали отметки 111%, но к вечеру отодвинулись на 110.625%. Корпоративный сектор смотрелся по-прежнему слабо. Рынок продолжил фронтально дешеветь, котировки в среднем потеряли еще более 40 бп. Заметно лучше рынка выглядела кривая Промсвязьбанка, НОМОСа, суборды Русского Стандарта. В аутсайдерах дня находились выпуски Фосагро, Сибура, Роснефти и Металлоинвеста, котировки которых за день потеряли еще более 100 бп.

## Рублевые облигации ОФЗ скорректировались вверх по ценам, корпоративные бумаги выглядят слабо

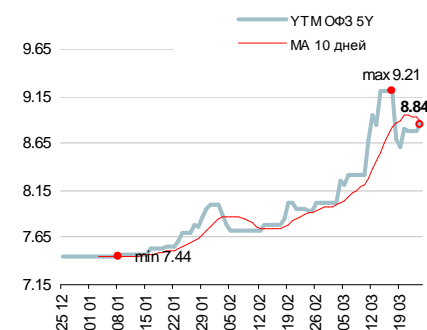
Рублевые бумаги в понедельник подросли. Доходности вдоль кривой ОФЗ снизились более чем на 10 бп, цены дальних выпусков прибавили в районе фигуры на фоне умеренных показателей активности. В корпоративном секторе активность немного подросла и сместилась чуть дальше годовой дюрации, однако ценовая динамика выглядела по-прежнему слабо. В аутсайдерах дня находились выпуски ТЕЛЕ2, вниз по ценам торговались также выпуски ВЭБа, Башнефти и Кредит Европа Банка.

### Кривая ОФЗ



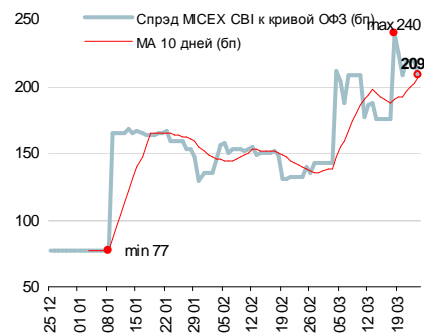
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### 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, (%)

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

0

1

2

3

4

5

6

Дюрация (лет)

ОФЗ

# 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.