

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки продолжают оставаться без идей и, несмотря на сохранение существенной поддержки ликвидности со стороны ключевых Центробанков, не готовы продолжать покупку рискованных активов теми же темпами, что и в прошлом году /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера не изменилась, несмотря на уплату НДС и акцизов, которые в сумме отвлекли из банковской системы около 310 млрд руб. Роста краткосрочных процентных ставок удалось избежать благодаря денежному предложению ЦБ РФ, а также укреплению рубля на валютном рынке /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке вчера завершились стремительным укреплением рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 63 коп. до отметки 41.67 руб. Основная поддержка рубля исходит от экспортеров. В условиях отступления курсов от локальных максимумов, они решили не придерживать валютную выручку под уплату налогов, а конвертировать ее на открытом рынке /стр. 3/

Российский долговой рынок

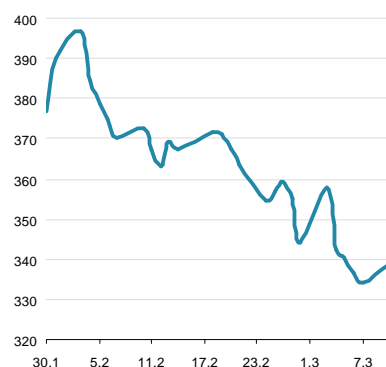
Спрос в российских еврооблигациях окреп, проекция позитивных настроений сместилась в сторону корпоративных выпусков. Ставки вдоль суверенной кривой снизились еще на 10-12 бп, 30-летние выпуски подорожали на полторы фигуры, а биды в «тридцатке» к концу дня превышали отметку 111%. Ситуация на рынке рублевого долга также развивалась во вполне позитивном ключе /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
gt10giy3				
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

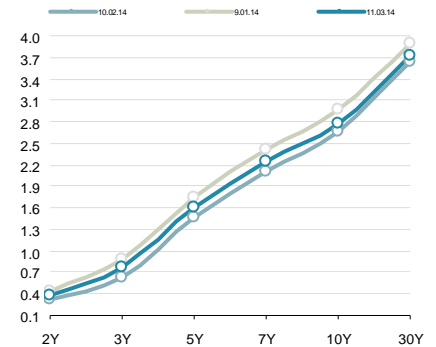
Шаг назад, два вперед

Глобальные рынки продолжают оставаться без идей и, несмотря на сохранение существенной поддержки ликвидности со стороны ключевых Центробанков, не готовы продолжать покупку рискованных активов теми же темпами, что и в прошлом году. Именно поэтому на рынках сохраняется умеренная волатильность, заключающаяся в торговой тактике «шаг назад и два вперед».

Вчера инвесторы обратили внимание на рост индекса доверия потребителей к американской экономике. В марте его значение поднялось до 6-летнего максимума 82.3 п. против ожидавшегося роста лишь до 78.5 п. Это говорит о том, что потребительская активность остается ключевым фактором роста американской экономики, который чувствует себя неплохо. Данные по продажам новых домов в США в феврале указали на сокращение в 3.3% м/м, однако цифра оказалась лучше ожиданий, предполагавших снижение на 4.9% м/м.

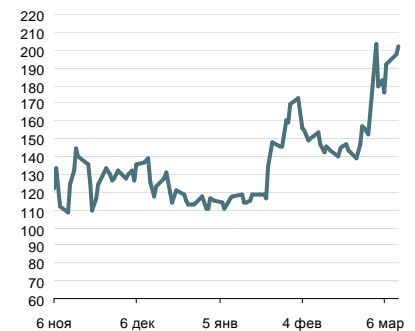
Наиболее интересной во вторник была риторика представителей ЕЦБ. Глава Банка Марио Драги заявил, что регулятор готов действовать более решительно для преодоления рисков крайне низкой инфляции. К необходимости борьбы с дефляционными перспективами призвали также главы ЦБ Германии и Финляндии, традиционно являющимися консерваторами в отношении денежно-кредитной политики. Глава ЦБ Финляндии, отвечая на вопрос, какие еще меры могут быть приняты для потенциальной борьбы с инфляцией назвал отрицательную ставку по депозитам банков в ЦБ, а также запуск программы выкупа активов.

Кривая US Treasures



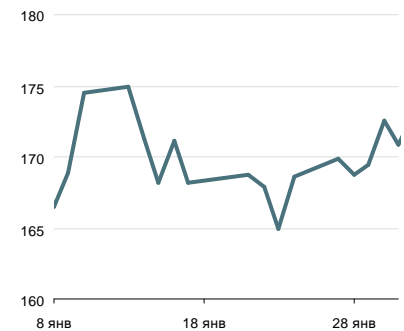
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Уплата НДС и акцизов прошла без проблем для рынка

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера не изменилась, несмотря на уплату НДС и акцизов, которые в сумме отвлекли из банковской системы около 310 млрд руб. Роста краткосрочных процентных ставок удалось избежать благодаря денежному предложению ЦБ РФ, а также укреплению рубля на валютном рынке. На рынке МБК стоимость кредитов overnight составила 8.15% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день обходилось в среднем под 7.90% годовых (-5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день весь заявленный объем в размере 206 млрд руб., на 7 дней – 2.76 трлн руб.

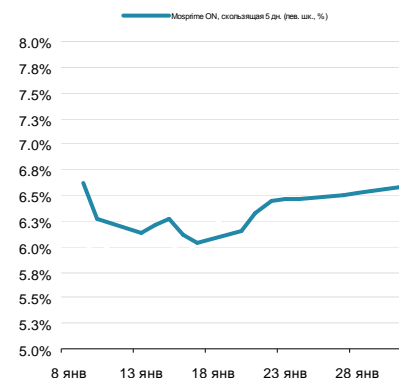
До конца недели должны завершиться платежи по налогу на прибыль, которые отвлекут из банковской системы около 200 млрд руб. С учетом положительной динамики рубля на валютном рынке и готовности Центробанка расширить фондирование банков в сложные периоды, мы не ожидаем роста краткосрочных процентных ставок в ближайшие дни.

Рубль перешел к наступлению с поддержкой экспортерами

Торги на валютном рынке вчера завершились стремительным укреплением рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 63 коп. до отметки 41.67 руб. Основная поддержка рубля исходит от экспортеров. В условиях отступления курсов от локальных максимумов, они решили не придерживать валютную выручку под уплату налогов, а конвертировать ее на открытом рынке. По мере укрепления рубля к движению присоединились и спекулянты, которые поспешили избавиться от набранных ранее валютных позиций.

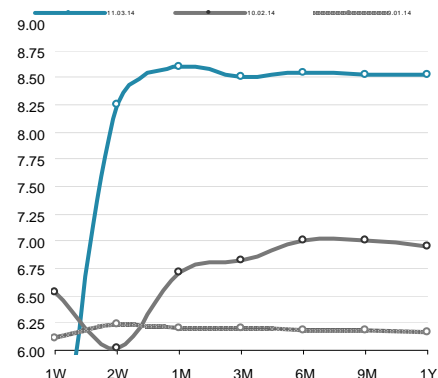
Ближайшая перспектива рубля выглядит неплохо. Похоже, что ситуация с санкциями против России за присоединение Крыма подходит к концу, что позволяет игрокам переоценить действия, предпринятые в период напряженности и неопределенности. Среди ближайших точек поддержки российской валюты стоит выделить уплату налога на прибыль в пятницу, которая вновь может спровоцировать существенное предложение валюты от экспортеров. Дальнейшее укрепление рубля может спровоцировать еще большее движение, поскольку объем валютных лонгов среди игроков остается высоким. Тем не менее, любое ухудшение ситуации в геополитической сфере может вновь развернуть рыночные тенденции.

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.
Четверг	Купоны ОФЗ	7 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	2 недели, 15 млрд руб., от 7.6% годовых
Пятница	Уплата налогов	Налог на прибыль (-200 млрд руб.)

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

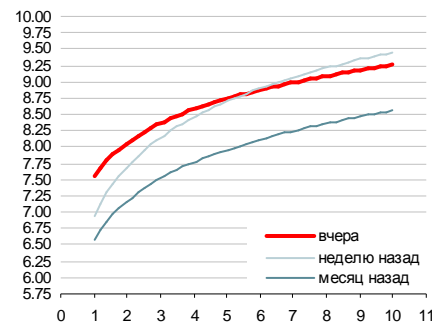
Еврооблигации «в плюсе», спрос вернулся в корпоративные выпуски

Спрос в российских еврооблигациях окреп, проекция позитивных настроений сместилась в сторону корпоративных выпусков. Ставки вдоль суверенной кривой снизились еще на 10-12 бп, 30-летние выпуски подорожали на полторы фигуры, а биды в «тридцатке» к концу дня превышали отметку 111%. В корпоративный сектор также вернулись покупатели, а рост котировок в среднем по рынку составил порядка 50 бп. В лидерах роста находились дальние выпуски Роснефти, Вымпелкома, суборда ХКФ Банка – рост котировок во всех случаях превышал 150 бп.

Рост котировок рублевых облигаций ускорился

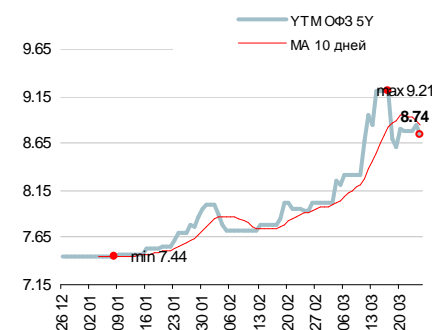
Ситуация на рынке рублевого долга также развивалась во вполне позитивном ключе. Активность на дальнем участке кривой ОФЗ подросла, ставки снизились на 15-17 бп, а рост котировок превысил 100 бп. В рамках корпоративного сегмента на дальнем участке кривой активность была заметна в 4-летних выпусках Роснефти и Газпром нефти, сделки в которых проходили в широких ценовых диапазонах. В пределах годовой дюрации доходности выпусков РСХБ и Русского стандарта снизились на 30-40 бп.

Кривая ОФЗ



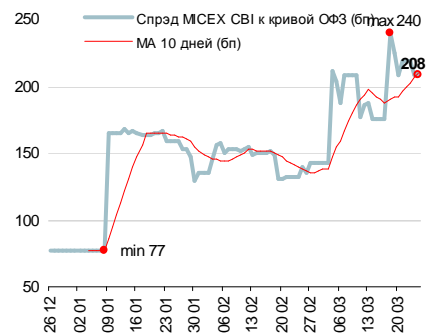
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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 / 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

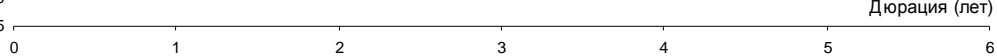
7.5

7.0

6.5

6.0

5.5



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>

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.