

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки продолжают восходящее движение, ориентируясь на ожидание усиления экономической активности США и еврозоны. В обоих регионах для этого есть явные причины, поэтому рискованные активы остаются востребованными. Сегодня пройдет заседание ЕЦБ, которое может оказать давление на евро /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок остается в рамках прежней конъюнктуры. Ухудшения условий вчера не произошло, несмотря на прекращение 1-дневных аукционов репо с Центробанком. Тем не менее, фактор начала месяца пока никак не помогает уровню ликвидности и рублевым ставкам /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги вчера с самого открытия протекали в негативном для рубля ключе. По сути, мы наблюдали коррекцию после значительного укрепления российской валюты ранее на текущей неделе. Причиной ослабления рубля стали намерения Минфина возобновить покупку валюты на открытом рынке /стр. 3/

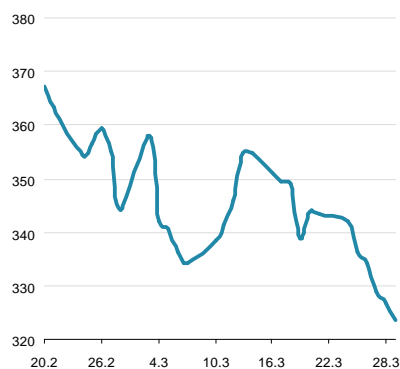
Российский долговой рынок

Котировки еврооблигаций в среду корректировались после бурного роста первой половины недели. Доходности вдоль суверенной кривой подросли на 10-12 бп, спреды расширились более умеренно на 8-9 бп за счет умеренного роста доходностей UST. Котировки на рублевом рынке в среду сползли «в минус» на фоне слабых результатов аукционов Минфина и неоднозначных заявлений представителей ведомства относительно стратегии присутствия на валютном рынке /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.72	▼	0.00	2.50	3.03
UST 10-2Y sprd	230	▲	3	219	265
EMBI+Glob.	324	▼	-3	324	397
EMBI+Rus sprd	245	▼	-1	176	307
Russia'30 yield	4.66	▼	-0.17	3.77	5.21
Денежный рынок					
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.23	0.25
Euribor-3m	0.31	▼	0.00	0.22	0.32
MosPrime-1m	8.92	■	0.00	6.37	9.25
Корсчета в ЦБ	1162.6	▲	141.1	643	1568
Депоз. в ЦБ	118.7	▲	45.9	59	518
NDF RU 3m	8.5	▼	-0.2	6	10
Валютный рынок					
USD/RUB	35.173	▼	-0.589	31.68	36.63
EUR/RUB	48.441	▼	-0.724	43.37	50.96
EUR/USD	1.377	▲	0.002	1.34	1.39
Корзина ЦБ	40.926	▼	-0.762	37.07	43.08
DXU Индекс	80.10	▼	-0.076	79.19	81.31
Фондовые индексы					
RTS	1226.1	▲	1.0%	1062	1519
Dow Jones	16457.7	▲	0.82%	14777	16577
DAX	9555.9	▼	-0.33%	8517	9743
Nikkei 225	14828	▼	-0.24%	13853	16291
Shanghai Comp.	2033.3	▲	0.54%	1991	2256
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	107.8	▼	-0.11%	103	113
Золото	1284.0	▲	0.12%	1189	1383
CRB Index	304.7	▼	-0.18%	272	308

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread


Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

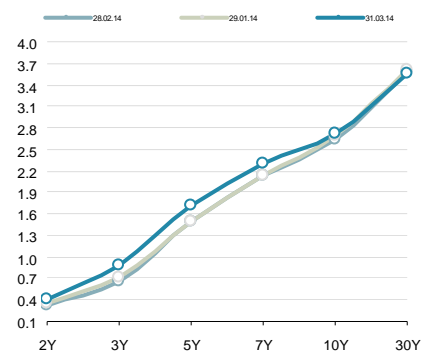
Последние 2 дня недели будут наиболее интересными

Глобальные рынки продолжают восходящее движение, ориентируясь на ожидание усиления экономической активности США и еврозоны. В обоих регионах для этого есть явные причины, поэтому рискованные активы остаются востребованными. Сегодня пройдет заседание ЕЦБ, которое может оказать давление на евро.

В США вчера были опубликованы данные по занятости за март от агентства ADP, которые предваряют официальные данные Бюро трудовой статистики. Согласно оценке ADP, рост числа новых рабочих мест в прошлом месяце составил 191 тыс. при ожиданиях увеличения на 195 тыс. Несмотря на это, данные за февраль были пересмотрены со значительным повышением (со 139 тыс. до 178 тыс.), поэтому в целом цифры были восприняты рынками оптимистично. Если официальная статистика будет столь же позитивной, рискованные активы получат подтверждение новой торговой идеи. Она заключается в отыгрывании хороших перспектив роста американской экономики в текущем году после слабых двух первых месяцев года, которые были обусловлены погодными факторами.

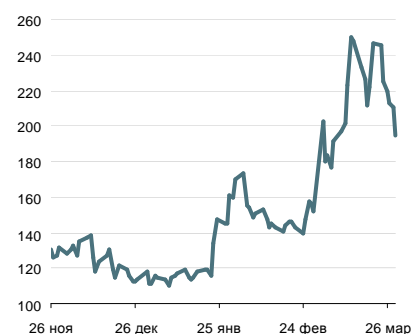
Сегодня состоится заседание ЕЦБ, по итогам которого главным будет выступление его главы. Главный вопрос к Марио Драги – каким образом Банк собирается бороться с надвигающимися дефляционными рисками? Укрепление евро в предыдущие месяцы провоцирует ослабление инфляции, поэтому Драги будет необходимо отметить, каков на его взгляд комфортный ориентир для курса евро в текущих обстоятельствах. Мы не ожидаем, что ЕЦБ прибегнет к каким-либо нетрадиционным механизмам, чтобы предупредить дефляционную угрозу, однако озвучивание возможных шагов в этом направлении может оказаться достаточным для снижения котировок евро на валютном рынке.

Кривая US Treasures



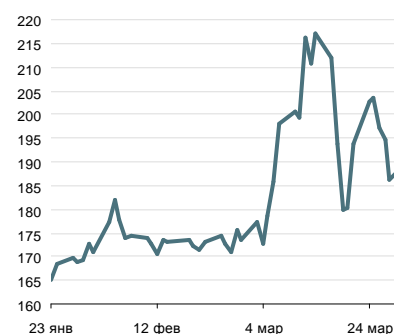
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Условия рынка неизменны, улучшений пока нет

Российский денежно-кредитный рынок остается в рамках прежней конъюнктуры. Ухудшения условий вчера не произошло, несмотря на прекращение 1-дневных аукционов репо с Центробанком. Тем не менее, фактор начала месяца пока никак не помогает уровню ликвидности и рублевым ставкам. На рынке МБК стоимость кредитов овернайт вчера составила 8.20% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день обходилось в среднем под 8.00% годовых.

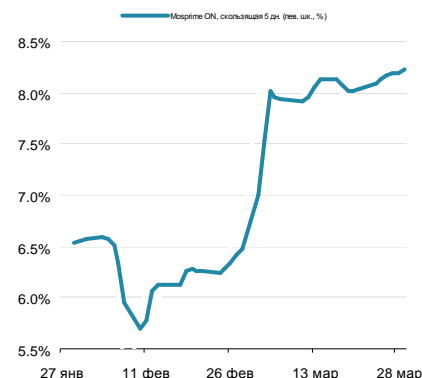
С учетом риторики Центробанка, открыто обеспокоенного растущей инфляцией, ожидаемого улучшения рыночных условий в ближайшее время может не произойти. Сейчас вероятность еще большего ужесточения процентной политики ЦБ более реальна, нежели ее ослабления. Кроме того, рубль постепенно теряет набранное в начале недели преимущество. Таким образом, текущий уровень краткосрочных процентных ставок может продержаться таковым в ближайшие несколько дней.

Минфин лишил рубль преимущества

Валютные торги вчера с самого открытия протекали в негативном для рубля ключе. По сути, мы наблюдали коррекцию после значительного укрепления российской валюты ранее на текущей неделе. Причиной ослабления рубля стали намерения Минфина возобновить покупку валюты на открытом рынке. К настоящему моменту для пополнения Резервного фонда было куплено валюты лишь на 38 млрд руб. из запланированных 212 млрд руб. Таким образом, улучшающиеся настроения на глобальных рынках не смогли сломить спекулятивную коррекцию на рынке.

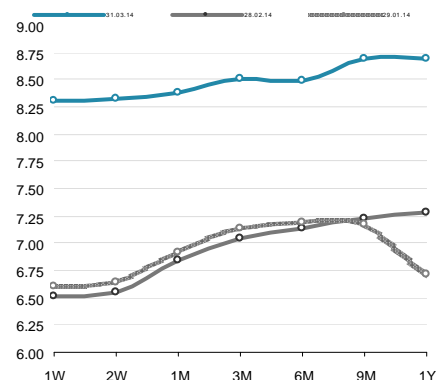
Уход курса бивалютной корзины в область \$200-миллионных интервенций Центробанка может охладить пыл спекулянтов. В то же время, объективные факторы для рубля пока не выглядят агрессивными, но сохраняют умеренно-негативное влияние. В частности, котировки нефти вчера снизились к значениям почти полугодичных минимумов, а сегодняшнее заседание ЕЦБ, вероятно, ослабит евро и поддержит доллар. Кроме того, фоновая геополитическая неопределенность также не добавляет рублю привлекательности. На мой взгляд, в ближайшие дни рубль будет постепенно дешеветь, однако курс бивалютной корзины останется в рамках текущего объема интервенций со стороны 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		
Вторник		
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	120 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	14 дней, 11 млрд руб., от 7.6%
Пятница		

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

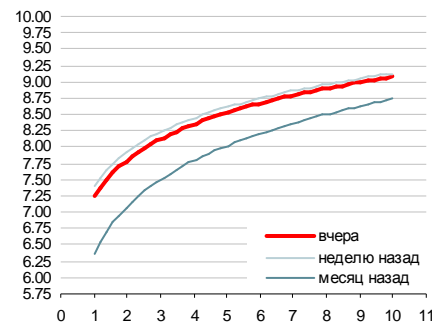
Евробонды корректируются после бурного роста начала недели

Котировки евробондов в среду корректировались после бурного роста первой половины недели. Доходности вдоль суверенной кривой подросли на 10-12 бп, спреды расширились более умеренно на 8-9 бп за счет умеренного роста доходностей UST. Котировки 30-летних выпусков опустились на 120-130 бп, ближе по дюрации хуже рынка выглядела «тридцатка», подешевевшая более чем на 80 бп. Корпоративный сектор также корректировался, однако значительно более умеренными темпами. Доходности в среднем по рынку прибавили не более 10 бп, а среднее снижение котировок не превышало 30 бп. Чуть хуже средней динамики смотрелись суборды госбанков и дальний участок кривой Евразия, где доходности подросли на 20-25 бп.

Рублевый рынок подешевел на фоне слабых итогов аукционов в ОФЗ

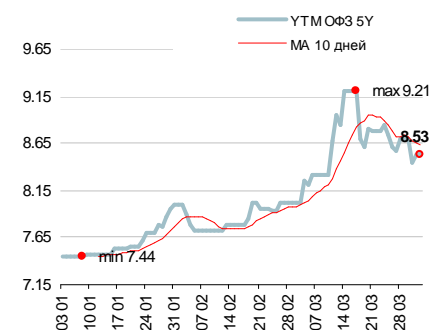
Котировки на рублевом рынке в среду сползли «в минус» на фоне слабых результатов аукционов Минфина и неоднозначных заявлений представителей ведомства относительно стратегии присутствия на валютном рынке. В результате котировки на кривой ОФЗ выглядели довольно волатильно, доходности на дальнем участке прибавили порядка 10 бп. На этом фоне попытки Минфина разместить 5- и 10-летние выпуски 26216 и 26215 в объеме 20 (10+10) млрд руб. Имели весьма ограниченный успех. Bid/cover в обоих случаях не превысил 0.85x. Премии на размещениях не превышали 5 бп к доходностям рыночных бидов, поэтому фактические объемы размещений составили всего 5.5 и 2.3 млрд руб. в 5- и 10-летнем выпусках соответственно. Однако к закрытию рынка сделки в выпусках проходили на 15-20 бп выше цен аукционов. Корпоративный сектор немного оживился, а активность сместилась чуть дальше по кривой, где спрос на участке 1.5-2-тетней дюрации наблюдался в выпусках НЛМК, РЖД, ФСК, Газпрома и МТС.

Кривая ОФЗ



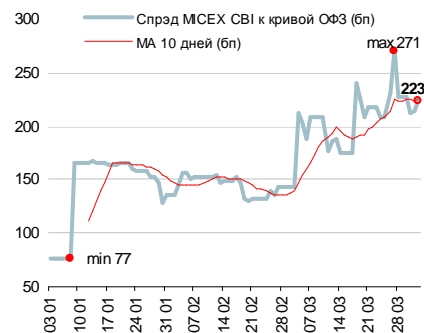
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

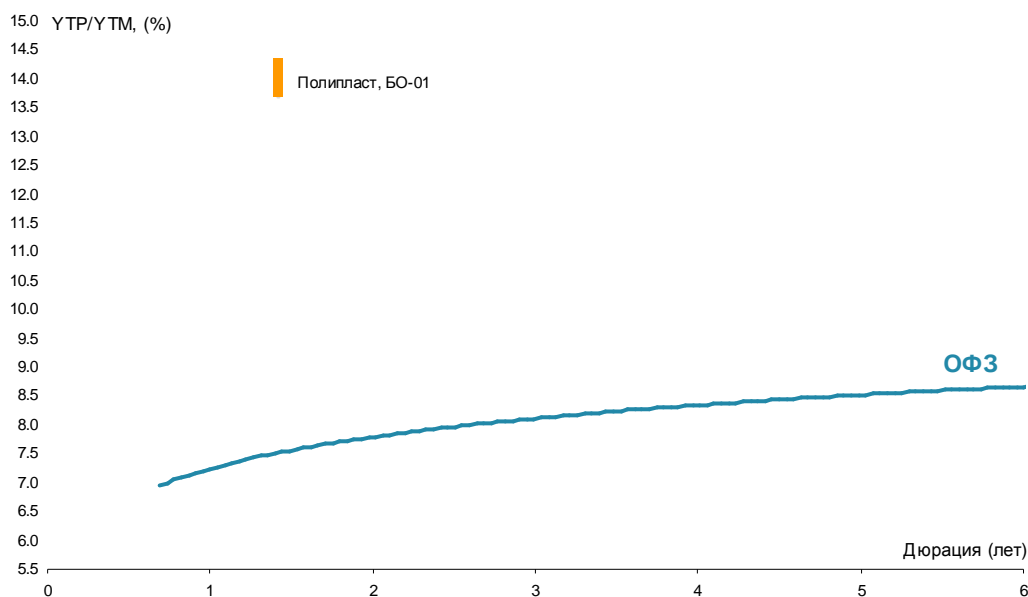
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Полипласт, БО-01	NR	нет	1 000	13.69-14.22	11.04.2014	15.04.2014	нет / 1.41 г	1.5 г. / 5 лет

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
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	- / Va3 / BB-	да	6 000	н/д / 100%	9.73-9.99	9.99	06.03.2014	нет / 1.43 г.
Номос-Банк, БО-04	- / Va3 / BB-	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 / Vaa1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Роснефть, БО-07	BBB / Vaa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Бинбанк, БО-04	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	14.02.2014	нет / 1 г.
Совкомбанк, БО-01	B / B2 / -	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 / Vaa1 / BBB	да	до 10 000	н/д / 100%	8.62-8.88	8.67	26.12.2013	нет / 4.12 г.
Глобэкс, БО-09	BB- / - / BB	да	1 000	н/д / 100%	н/д	8.25	25.12.2013	нет / 0.5 г.



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.