

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки завершили неделю негативным отношением к рискованным активам. Основной негатив исходит из США, где инвесторы вначале массово продавали акции компаний высокотехнологического сектора, а затем поводом для пессимизма послужил слабый старт сезона корпоративных отчетностей [стр. 2]

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу продолжили ухудшаться после резкого снижения краткосрочных процентных ставок в предыдущие пару дней. Приближение налогового периода также отрицательно влияет на ставки, но давление от него несколько меньше обычного из-за расширения денежного предложения Центробанка на неделе [стр. 3]

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в пятницу завершились умеренным ослаблением рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 8 коп. до отметки 41.87 руб., достигая в ходе сессии максимума на отметке 41.97 руб. Основное давление на российскую валюту исходило от внешних рынков, где спрос на риск снижался [стр. 3]

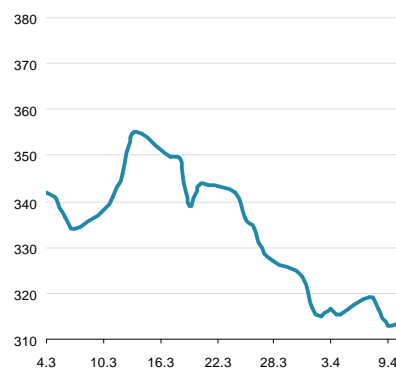
Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов выглядел на уровне средней динамики по EM. Котировки цен вдоль суверенной просели в среднем на 20 бп. Торги на локальном долговом рынке в пятницу протекали в негативном ключе. Основной негатив исходил от внешних рынков и слабеющего рубля [стр. 4]

Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2.65	▼	-0.04	2.50 3.03
UST 10-2Y sprd	230	▼	-3	219 265
EMBI+Glob.	314	▲	0	313 397
EMBI+Rus sprd	246	■	0	178 307
Russia'30 yield	4.51	▼	-0.08	3.77 5.21
Денежный рынок				
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.23 0.25
Euribor-3m	0.33	■	0.00	0.22 0.33
MosPrime-1m	8.62	■	0.00	6.37 9.25
Корсчета в ЦБ	1146.0	▲	321.9	643 1568
Депоз. в ЦБ	69.8	▼	-352.4	59 518
NDF RU 3m	8.7	▼	0.0	6 10
Валютный рынок				
USD/RUB	35.522	▼	-0.129	31.68 36.63
EUR/RUB	49.329	▲	0.097	43.37 50.96
EUR/USD	1.389	▲	0.003	1.34 1.39
Корзина ЦБ	41.833	▲	0.058	37.07 43.08
DXU Индекс	79.383	▼	-0.101	79.19 81.31
Фондовые индексы				
RTS	1213.5	▼	-1.4%	1062 1519
Dow Jones	16170.2	▼	-1.62%	14777 16577
DAX	9454.5	▼	-0.55%	8517 9743
Nikkei 225	14300	▼	-2.39%	13853 16291
Shanghai Comp.	2134.3	▼	-0.05%	1991 2252
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95 117
Нефть Brent	107.5	▼	-0.20%	103 113
Золото	1318.9	▲	0.11%	1189 1383
CRB Index	310.2	▲	0.22%	272 310

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread


Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Спрос на риск растворяется

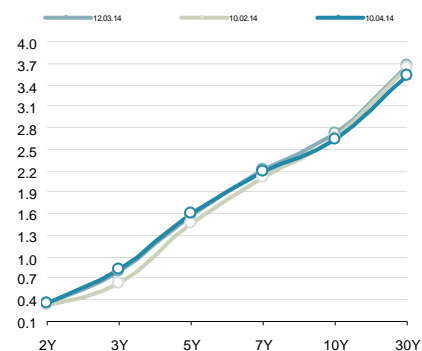
Глобальные рынки завершили неделю негативным отношением к рискованным активам. Основной негатив исходит из США, где инвесторы вначале массово продавали акции компаний высокотехнологического сектора, а затем поводом для пессимизма послужил слабый старт сезона корпоративных отчетностей.

После нейтральных результатов Alcoa, рынки находились в ожидании отчета банка JPMorgan, которая была опубликована в пятницу. Прибыль банка за прошлый квартал составила 1.23 долл. в расчете на акцию (-19.5% г/г), а выручка – 23.9 млрд долл. (-8% г/г). Рыночный консенсус предполагал показатели на уровне 1.46 долл. и 24.5 млрд долл. соответственно. Отчет JPM подогрел страхи инвесторов в отношении слабости позиций американских компаний в минувшем квартале, которые никак не соответствует продемонстрированному рынком росту за этот период. Таким образом, рынки фактически проигнорировали полученный ранее позитив от публикации протоколов ФРС США, указавших на возвращение ожиданий по первому повышению базовой процентной ставки на конец 2015 г.

Новая неделя начинается с давления на стоимость европейской валюты. В субботу глава европейского Центробанка провел словесные интервенции, направленные на ослабление евро. Он заявил, что дорогой евро может стать одной из причин дальнейшего смягчения процентной политики, а также принятия более радикальных мер для борьбы с растущей вероятностью дефляционного сценария. По мнению Марио Драги, высокий курс евро мешает восстановлению экономики еврозоны, именно поэтому его стоимость постоянно отслеживается регулятором.

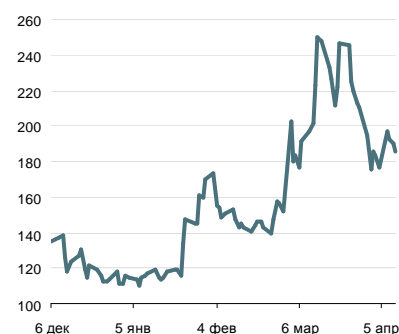
Основными событиями на текущей сокращенной неделе для США (пятница – выходной день) будут банковские отчеты. Сегодня до открытия американской сессии отчитается банк Citigroup, в среду Bank of America, а в четверг – Goldman Sachs. Именно от их результатов будут зависеть рыночные настроения, которые пока скорее нацелены на продолжение продаж. Кроме отчетностей, рынки должны обратить внимание на заявления главы ФРС, которые могут быть сделаны в ходе запланированных на вторник и среду выступлений.

Кривая US Treasures



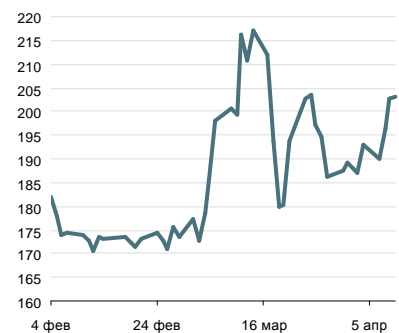
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК возвращаются на привычные уровни

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу продолжили ухудшаться после резкого снижения краткосрочных процентных ставок в предыдущие пару дней. Приближение налогового периода также отрицательно влияет на ставки, но давление от него несколько меньше обычного из-за расширения денежного предложения Центробанка на неделе. На рынке МБК 3-дневных кредитов держалась в среднем на отметке 7.90% годовых (+40 бп), а междилерское репо с облигациями через выходные – под 7.650% годовых (+20 бп).

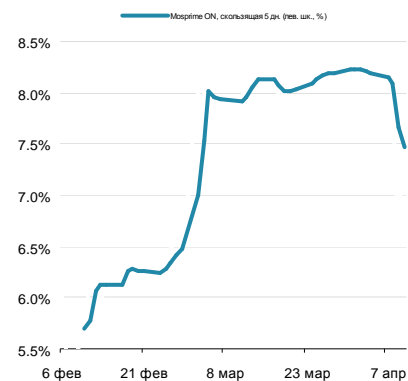
На текущей неделе стартует налоговый период апреля. Во вторник на уплату страховых взносов в фонды потребуется около 300 млрд руб. Для пополнения ликвидности банкам будут доступны аукцион Центробанка под залог нерыночных активов (сегодня), аукцион 7-дневного репо (во вторник), а также предложение денег от Казначейства на общую сумму 190 млрд руб. Таким образом, ставки по рублевому овернайту должны остаться вблизи текущих значений.

Внешнее давление на рубль усиливается

Торги на валютном рынке в пятницу завершились умеренным ослаблением рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 8 коп. до отметки 41.87 руб., достигая в ходе сессии максимума на отметке 41.97 руб. Основное давление на российскую валюту исходило от внешних рынков, где спрос на риск снижался. По большинству валют развивающихся экономик прокатилась коррекционная волна, что также не располагало к покупкам рубля. Помимо этого, сохранение геополитической напряженности заставляет участников рынка фиксировать рублевые позиции перед выходными.

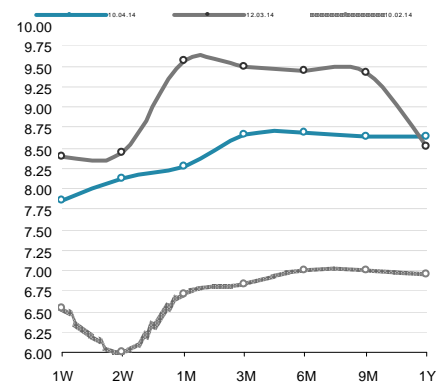
Сегодня на рынок с покупкой валюты выходит Минфин. Объем ежедневных покупок валюты составит 3.5 млрд руб., что фактически в текущем диапазоне снизит объем интервенций Центробанка с \$200 млн до \$100 млн. После достижения отметки 42.35 руб., объем покупок снизится вдвое. Для рубля это условно-негативный сценарий, который в текущих условиях скорее будет давить на российскую валюту. Кроме того, внешние рынки сохраняют негативное отношение к рискованным активам, поэтому ближайшей целью для спекулянтов может стать вхождение в диапазон \$400-миллионных 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	Аукцион ЦБ РФ	Под залог нерыночных активов. 3 месяца, 700 млрд руб., от 7.8% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	5 недель, 50 млрд руб., от 7.8% годовых
Среда	Погашение ЦБ РФ	По акциону под залог нерыночных активов, 480 млрд руб.
	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~300 млрд руб.)
Четверг	Аукцион Казначейства	2 недели, 140 млрд руб., от 7.5% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	140 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

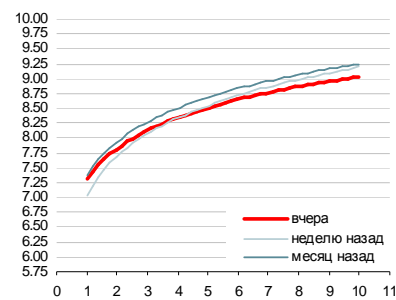
Суверенные евробонды РФ: минимальная реакция на негатив

Евробонды развивающихся экономик в пятницу неагрессивно дешевели вслед за распродажей рискованных активов. Тем не менее, минимальное движение доходностей базовых активов обусловило минимальное расширение спрэдов. По итогам дня спрэд EMBI+ Global расширился на 4 бп до отметки 319 бп. Российский сегмент евробондов выглядел на уровне средней динамики по EM. Котировки цен вдоль суверенной просели в среднем на 20 бп. Котировки выпуска Russia 30 потеряли 23 бп до 114.44 пп (YTM 4.55%, +4 бп), а его спрэд к базовым активам расширился до 193 бп. В корпоративных выпусках движение цен было минимальным, а продажи затронули лишь дальние выпуски ВЭБа, Сбербанка и Вымпелкома, которые потеряли по итогам дня в среднем 25-30 бп.

Рублевый долг: инвесторы перешли к продажам

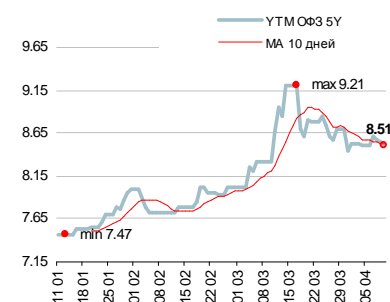
Торги на локальном долговом рынке в пятницу протекали в негативном ключе. Основной негатив исходил от внешних рынков и слабеющего рубля. В плюс сыграл фактор ожидания пополнения ликвидности за счет аукционов ЦБ и Минфина, что особенно актуально в свете стартующего на неделе налогового периода. В секторе госбумаг активность была не слишком высокой, при этом доходности на среднем участке кривой ОФЗ выросли на 5-10 бп. В корпоративном секторе отмечалась смешанная динамика, при этом ряд наиболее ликвидных выпусков пострадал наряду с ОФЗ.

Кривая ОФЗ



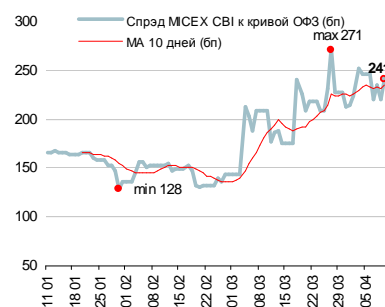
источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

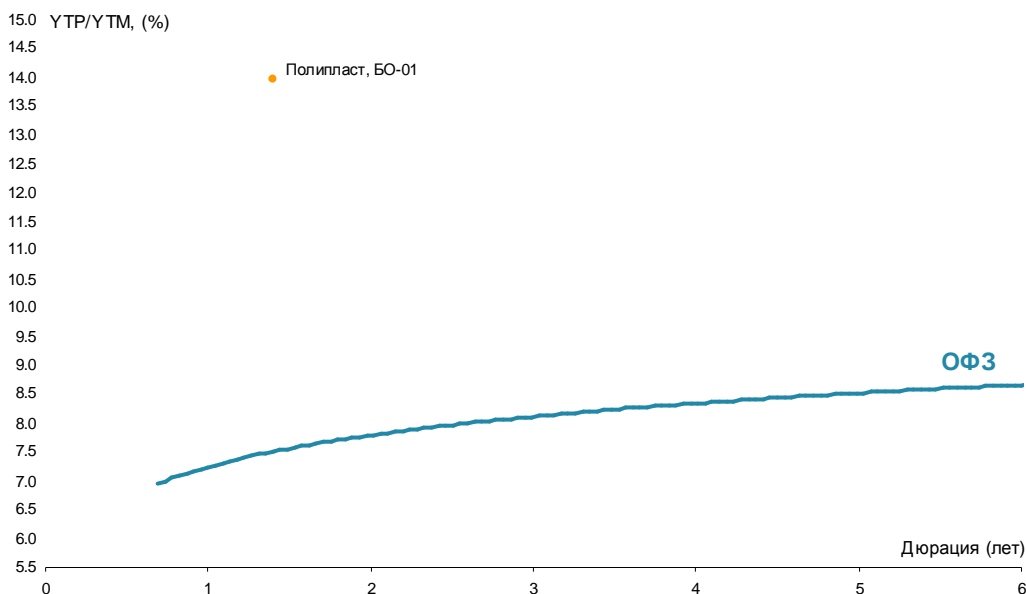
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Полипласт, БО-01	NR	нет	1 000	13.96	11.04.2014	15.04.2014	нет / 1.40 г	1.5 г. / 5 лет
Трансфин-М, БО-26	NR	нет	5 000	н/д	14.04.2014	17.04.2014	н/д	нет / 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	- / Ва3 / BB-	да	6 000	н/д / 100%	9.73-9.99	9.99	06.03.2014	нет / 1.43 г
Номос-Банк, БО-04	- / Ва3 / 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 / 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	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 / Ваa1 / BBB	да	до 10 000	н/д / 100%	8.62-8.88	8.67	26.12.2013	нет / 4.12 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
Кредитный 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.