

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Рискованные активы в четверг почувствовали поддержку со стороны экономической статистики, которая позволила инвесторам возобновить покупки, несмотря на достаточно высокие ценовые уровни на фондовых площадках /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет прежние условия, поскольку движения ликвидности во второй половине недели являются минимальными. Краткосрочные процентные ставки держатся на немного повышенных значениях /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в четверг подтвердили сохранение потенциала укрепления рубля, однако в преддверии выходных темпы снижения курсов замедляются. Похоже, что участники рынка не слишком опасаются неопределенности в преддверии украинских выборов /стр. 3/

Российский долговой рынок

Котировки суверенных евробондов остаются на уровнях середины недели. Снижение доходности на дальнем участке кривой составило не более 3 бп, колебания ставок на среднем и коротком участке дюрации не превышали +/- 2 бп. Рублевые облигации завершили четверг небольшими ценовыми изменениями /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.55	▲	0.02	2.49	3.03
UST 10-2Y sprd	221	▲	1	214	265
EMBI+Glob.	302	▼	-1	297	397
EMBI+Rus sprd	232	▼	-8	178	313
Russia'30 yield	4.38	▲	0.01	3.90	5.32
Денежный рынок					
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.22	0.25
Euribor-3m	0.32	▲	0.00	0.22	0.35
MbsPrime-1m	9.29	■	0.00	6.54	9.66
Корсчета в ЦБ	1255.1	▲	39.7	643	1568
Депоз. в ЦБ	66.0	▼	-45.0	59	518
NDF RU 3m	8.9	▲	0.1	6	11
Валютный рынок					
USD/RUB	34.343	▼	-0.043	32.58	36.63
EUR/RUB	46.878	▼	-0.103	44.39	50.96
EUR/USD	1.366	▼	-0.003	1.35	1.39
Корзина ЦБ	39.938	▼	-0.035	38.01	43.08
DXU Индекс	80.254	▲	0.159	79.09	81.31
Фондовые индексы					
RTS	1317.1	▼	-0.3%	1062	1463
Dow Jones	16543.1	▲	0.06%	15373	16715
DAX	9720.9	▲	0.24%	9006	9754
Nikkei 225	14338	▲	1.02%	13910	16291
Shanghai Comp.	2021.3	▲	0.01%	1991	2252
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	110.4	▲	0.04%	105	113
Золото	1294.0	▲	0.07%	1189	1383
CRB Index	307.6	▼	-0.07%	272	312

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

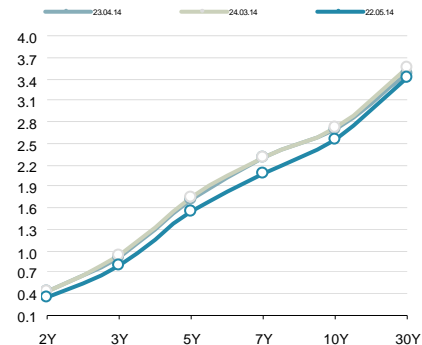
Конъюнктура глобальных рынков

Рынки заметили неплохую статистику по США

Рискованные активы в четверг почувствовали поддержку со стороны экономической статистики, которая позволила инвесторам возобновить покупки, несмотря на достаточно высокие ценовые уровни на фондовых площадках.

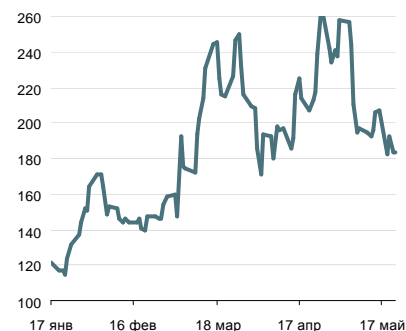
Опубликованные по всему миру данные либо совпали с ожиданиями рынков, либо превысили их. Так, индекс активности китайской промышленности в мае поднялся до максимума за последние пять месяцев - до 49.7 п., однако все еще отражает слабое состояние сектора. Сводный индекс экономической активности еврозоны в текущем месяце немного снизился по сравнению с апрелем, что, однако, было ожидаемым для инвесторов. Экономическая статистика в США была более позитивной. Индекс опережающих экономических индикаторов в апреле вырос на 0.4%, а продажи на вторичном рынке жилья на 1.3% по сравнению с мартом. Судя по данным о ВВП США в I квартале, именно валовые инвестиции стали причиной слабого роста экономики. Сейчас же инвесторы продолжают получать данные, свидетельствующие о начале очередного витка восстановления в строительном секторе. Еженедельные данные по рынку труда оказались слабее ожиданий. Число первичных обращений за пособием по безработице выросло на 28 тыс. до 326 тыс., при этом инвесторы прогнозировали повышение лишь на 13 тыс. Тем не менее, сильная статистика по рынку труда за апрель заставила рынки переживать относительно сокращения сроков начала ужесточения монетарной политики ФРС. Именно поэтому умеренное улучшение на рынке труда до сих пор трактуется рынками двояко.

Кривая US Treasures



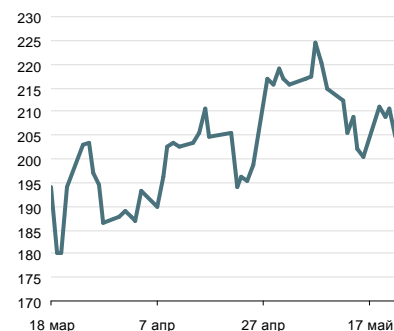
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Конъюнктура без изменений, впереди уплата крупных налогов

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет прежние условия, поскольку движения ликвидности во второй половине недели являются минимальными. Краткосрочные процентные ставки держатся на немного повышенных значениях, отражая ожидание участников рынка крупных налоговых платежей, которые пройдут на следующей неделе. На рынке МБК кредиты овернайт вчера обходились в среднем под 8.5% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.35% годовых.

На следующей неделе пройдут наиболее затратные для рынка налоговые платежи. Уплата НДС, акцизов и налога на прибыль отвлечет ликвидности на сумму около 470 млрд руб. Таким образом, в первой половине недели мы ожидаем небольшого роста краткосрочных рублевых ставок на 10-15 бп от текущих значений.

Рубль продолжает отыгрывать прежние потери

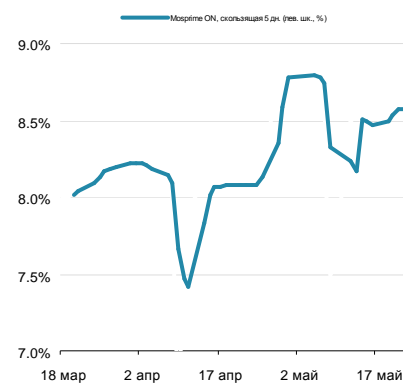
Торги на валютном рынке в четверг подтвердили сохранение потенциала укрепления рубля, однако в преддверии выходных темпы снижения курсов замедляются. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 8 коп. до отметки 39.96 руб. Ослабление евро на форекс по отношению к доллару привело к аналогичной динамике и на внутреннем рынке. Курс доллара опустился на 5 коп. до 34.29 руб., курс евро – на 14 коп. до 46.87 руб.

Похоже, что участники рынка не слишком опасаются неопределенности в преддверии украинских выборов. Ранее российские власти сдержанно реагировали на этот фактор, а последние улучшения в геополитической сфере позволяют надеяться на отсутствие новых разногласий после выборов. Среди одного из основных драйверов для укрепления российской валюты стоит отметить налоговый период. На следующей неделе пройдут платежи на сумму 470 млрд руб., которые вновь могут спровоцировать продажу валюты со стороны экспортеров. Укрепление доллара на рынке форекс является также фактором привлекательности для компаний, конвертирующих экспортную выручку.

Вчера мы получили ряд основных экономических данных за апрель, которые для валютного рынка можно расценить как ожидаемые, и они вряд ли окажут какое-либо влияние на рубль. В апреле отмечалось замедление темпов снижения капитальных инвестиций, однако потребительская активность выдыхается на фоне возросшего инфляционного давления и очень небольшого прироста размера зарплат. Между тем, глава Минэкономики вчера отметил, что отток иностранного капитала замедлился в прошлом месяце и был заметно меньше среднемесячного значения за I квартал.

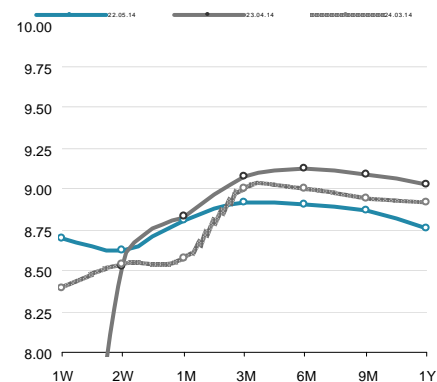
Уровень в 40 руб. за корзину валют является психологическим рубежом для участников рынка. Мы ожидаем, что сегодня рубль может скорректироваться и вернуться немного выше этой отметки. Вместе с тем, итоги украинских выборов и реакция российских властей на них будут ключевыми в определении стоимости российской валюты в начале следующей недели. Если мы не увидим каких-либо новых тревожных моментов, рубль должен продолжить умеренное укрепление до конца месяца.

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	Уплата налогов	НДС (~160 млрд руб.)
	Аукцион Казначейства	14 дней, 170 млрд руб., от 8.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	170 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 60 млрд руб., от 8.3% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	60 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

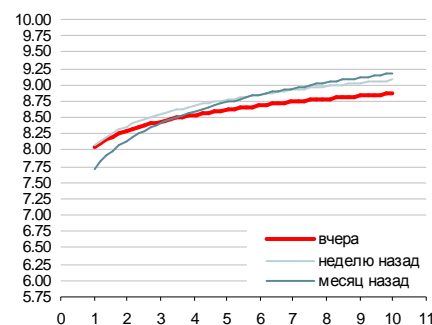
Евробонды остаются на уровнях середины недели, в лидерах рынка – выпуски ТМК

Котировки суверенных евробондов остаются на уровнях середины недели. Снижение доходности на дальнем участке кривой составило не более 3 бп, колебания ставок на среднем и коротком участке дюрации не превышали +/- 2 бп. Корпоративный сектор остается на траектории последних дней. На рынке по-прежнему преобладают покупатели, рост котировок в среднем по рынку составляет порядка +25 бп. лучше рынка выглядели дальние суборды Газпромбанка, а также выпуск РСХБ RSHB-21 (-15-20 бп YTM). Выше по уровню кредитного риска покупали Евраз, где доходности вдоль кривой снизились на 15-20 бп, а в лидерах роста остались выпуски ТМК, подорожавшие еще на 150-200 бп (-40-60 бп YTM).

Локальные инвесторы взяли паузу в преддверии выборов на Украине

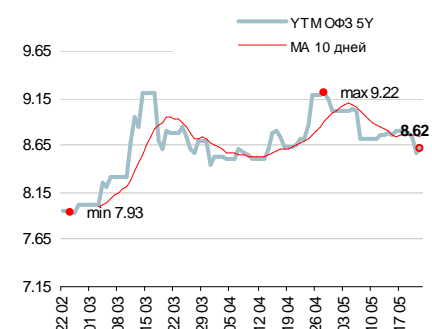
Рублевые облигации завершили четверг небольшими ценовыми изменениями – инвесторы предпочли взять паузу в преддверии насыщенных политическими событиями выходных. Активность в ОФЗ наблюдалась на дальнем участке кривой, где ставки подросли на 3 бп, но остались ниже отметки 8.8% в районе 8-летней дюрации. Ближе к началу кривой котировки двигались без единого тренда в узких ценовых диапазонах.

Кривая ОФЗ



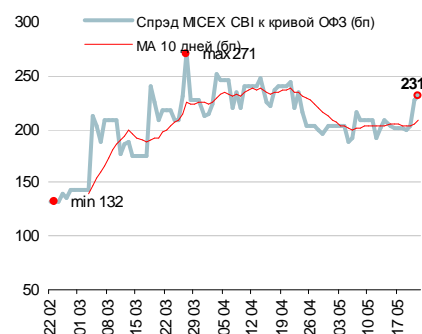
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

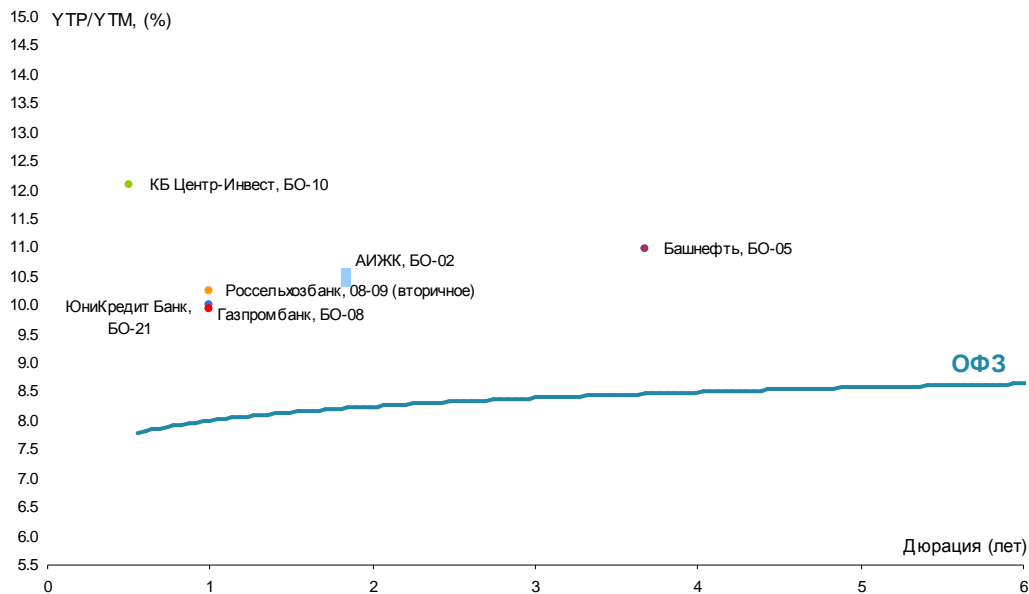
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Газпромбанк, БО-08	BBB- / Ваа3 / BBB-	да	10 000	9.99	16.05.2014	23.05.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
Юникредит Банк, БО-21	BBB / Ваа2 / BBB+	да	10 000	9.94	20.05.2014	23.05.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
Россельхозбанк, 08 (вторичное)	- / Ваа3 / BBB-	да	до 5 000	не более 10.25	22.05.2014	26.05.2014	нет / 1 г	1 г / 5.5 лет
Россельхозбанк, 09 (вторичное)	- / Ваа3 / BBB-	да	до 5 000	не более 10.25	22.05.2014	26.05.2014	нет / 1 г	1 г / 5.5 лет
Башнефть, БО-05	- / Ва2 / BB	да	10 000	10.99	22.05.2014	26.05.2014	нет / 3.68 г	4.5 г / 10 лет
АИЖК, БО-02	BBB- / Ваа1 / -	да	5 000	10.27-10.60	22.05.2014	27.05.2014	нет / 1.83 г	2 г / 3 г
КБ Центр-Инвест, БО-10	- / Ва3 / -	да	3 000	12.10	22.05.2014	28.05.2014	нет / 0.5 г	0.5 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
Мегафон, БО-04	BBB- / Ваа3 / BB+	да	15 000	4.0 / 100%	10.04-10.25	9.67	20.05.2014	нет / 1 г
ТД Спартак-Казань, БО-01	NR	нет	1 500	н/д / 100%	н/д	14.49	06.05.2014	нет / 1.4 г
ДельтаКредит, БО-06	- / Ваа3 / BBB+	да	5 000	н/д / 100%	10.62	10.62	06.05.2014	нет / 6.45 г
Связь-Банк, БО-02 (вторичное)	BB / - / BB	да	до 5 000	н/д / 44%	не более 9.99	9.99	05.05.2014	нет / 0.5 г
УНГП-Финанс, БО-03	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	29.04.2014	нет / 1.86 г
МИБ, 01	- / - / BBB-	да	2 000	3.2 / 100%	10.25-10.51	10.15	29.04.2014	нет / 1.43 г
Национальный капитал, БО-06	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	9.46	28.04.2014	нет / 4.1 г
Национальный капитал, БО-07	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	9.46	28.04.2014	нет / 4.1 г
АИЖК, А30	BBB / Ваа1 / -	да	6 000	н/д / 100%	10.26-10.69	9.83	28.04.2014	1.5 г / 19 лет
Связь-Банк, 04 (вторичное)	BB / - / BB	да	2 600	н/д / 100%	не более 9.99	9.99	25.04.2014	0.5 г / 8 лет
Разгуляй-Финанс, БО-03	NR	нет	450	0.45 / 45%	Конкурс	13.00	22.04.2014	нет / 0.5 г
Трансфин-М, БО-26	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.78	17.04.2014	нет / 4 г
Банк ЗЕНИТ, БО-07 (вторичное)	- / Ва3 / BB-	да	1 907	1.4 / 100%	10.51	10.51	16.04.2014	нет / 1 г
ВЭБ-Лизинг, 03 (вторичное)	BBB / - / BBB	да	1 654	4.6 / 100%	не более 9.72	9.56	16.04.2014	нет / 1 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.