

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Внимание глобальных рынков в четверг было полностью направлено на заседание европейского Центробанка. Его итоги оказались довольно неожиданными. Несмотря на намерения ЕЦБ значительно смягчить денежно-кредитную политику, по итогам дня евро заметно подорожал к доллару /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного вчера практически не изменились, отражая минимальные движения ликвидности на текущей неделе. Уровень краткосрочных процентных ставок стабилизировался /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в четверг вновь оказались позитивными для рубля. Приближение курса бивалютной корзины к уровню 41 руб., вероятно, заставило участников рынка завершить коррекционное движение и вновь обратить внимание на рубль /стр. 3/

Российский долговой рынок

Еврооблигации в четверг находились на траектории роста, поддерживаемые оптимизмом монетарного смягчения ЕЦБ. Спрос и активность в рублевых облигациях подросли на фоне объявленных монетарных мер ЕЦБ и дорожающего рубля /стр. 4/

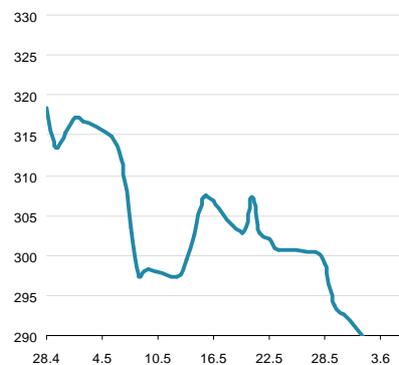
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.58	▼	-0.02	2.44	3.03
UST 10-2Y sprd	220	▼	-1	208	265
EMBI+Glob.	286	▼	-3	286	397
EMBI+Rus sprd	213	▲	9	178	313
Russia'30 yield	4.21	▼	-0.11	3.99	5.32
Денежный рынок					
Libor-3m	0.23	▲	0.00	0.22	0.25
Euribor-3m	0.30	▼	-0.01	0.23	0.35
MbsPrime-1m	9.20	■	0.00	6.56	9.66
Корсчета в ЦБ	819.6	▲	39.9	650	1568
Депоз. в ЦБ	70.4	▼	-7.2	59	518
NDF RU 3m	8.5	▼	-0.2	6	11
Валютный рынок					
USD/RUB	34.69	▼	-0.337	32.58	36.63
EUR/RUB	47.306	▼	-0.358	44.63	50.96
EUR/USD	1.366	▲	0.006	1.35	1.39
Корзина ЦБ	40.44	▼	-0.243	38.03	43.08
ДХУ Индекс	80.371	▼	-0.292	79.09	81.31
Фондовые индексы					
RTS	1324.9	▲	0.7%	1062	1454
Dow Jones	16836.1	▲	0.59%	15373	16836
DAX	9947.8	▲	0.21%	9006	9950
Nikkei 225	15079	▲	0.07%	13910	16291
Shanghai Comp.	2040.9	▼	-0.63%	1991	2252
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	108.8	▲	0.09%	105	113
Золото	1253.7	▲	0.11%	1189	1383
CRB Index	304.3	▲	0.03%	272	312

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

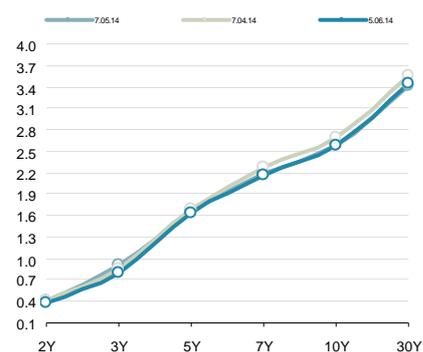
Итоги заседания ЕЦБ неожиданно поддержали евро

Внимание глобальных рынков в четверг было полностью направлено на заседание европейского Центробанка. Его итоги оказались довольно неожиданными. Несмотря на намерения ЕЦБ значительно смягчить денежно-кредитную политику, по итогам дня евро заметно подорожал к доллару. Среди основных моментов заседания Банка стоит выделить:

- Введение программы долгосрочного целевого рефинансирования банков (TLTRO). Первоначальный объем планируется в размере 400 млрд евро, деньги будут выдаваться до сентября 2018 г. по фиксированной ставке 0.25% годовых (базовая ставка плюс 10 бп). Распределение средств будет происходить дважды – в сентябре и декабре текущего года. Банки смогут занимать деньги в объеме до 7% от суммы кредитования частного сектора (за вычетом кредитов финансовому сектору и ипотеки физлиц). В тех банках, которые привлекут деньги в рамках TLTRO, будут проводиться дополнительные проверки со стороны регулятора на предмет целевого использования привлеченных средств.
- Снижение основных процентных ставок. Базовая ставка понижена с 0.25% до 0.15% (консенсус 0.10%), ставка по депозитам банков в ЕЦБ перенесена в отрицательную зону с 0.0% до -0.1% (совпало с ожиданиями), ставка по маржинальным кредитованиям снижена с 0.75% до 0.40% (консенсус 0.60%). Глава ЕЦБ подчеркнул, что потенциал понижения процентных ставок находится у нижней границы «практически для всех целей».
- Минимальный уровень процентных ставок заставляет ЕЦБ обратиться к новым мерам поддержки. В частности регулятор рассматривает вариант программы количественного смягчения, базирующийся на выкупе ценных бумаг, обеспеченных активами (ABS). Тем не менее, какие-либо подробности возможной программы не были озвучены.
- ЕЦБ продолжит основные операции по рефинансированию банков (MRO) по фиксированной ставке в любом необходимом объеме. Кроме того, стерилизация ликвидности через продажу активов с баланса в рамках программы SMP будет приостановлена.
- Банк ухудшил прогноз роста ВВП и инфляции еврозоны на ближайшие два года. Так, в текущем году прогноз роста ВВП пересмотрен с 1.2% до 1.0%, инфляции – с 1.0% до 0.7%. На 2015 год понижение составило с 1.7% до 1.5% и с 1.3% до 1.1% соответственно.

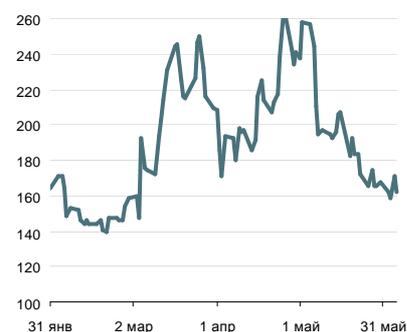
Решения ЕЦБ поддержали спрос на рискованные активы на мировых площадках. Наибольший интерес, однако, был отмечен в основной валютной паре на форекс. Евро после решений ЕЦБ подешевел с \$1.3600 до \$1.3560, однако после пресс-конференции Марио Драги вырос до \$1.3660. Помимо тактики «продавай на фактах», поддержку евро, вероятно, оказало отсутствие оперативных мер со стороны регулятора, меньшее по масштабу понижение базовой процентной ставки, а также фраза о достижении нижней границы по основным ставкам. Более того, Марио Драги сдвинул ожидания по среднему курсу евро в 2014-2016 гг. с \$1.36 до \$1.38.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Рынок стабилен, движения ликвидности минимальные

Условия российского денежно-кредитного вчера практически не изменились, отражая минимальные движения ликвидности на текущей неделе. Уровень краткосрочных процентных ставок стабилизировался. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.00% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.05% (-5 бп) годовых.

Сегодня условия рынка должны быть стабильными, равно как и на следующей сокращенной неделе, когда пройдет 3-месячный аукцион ЦБ РФ под залог нерыночных активов.

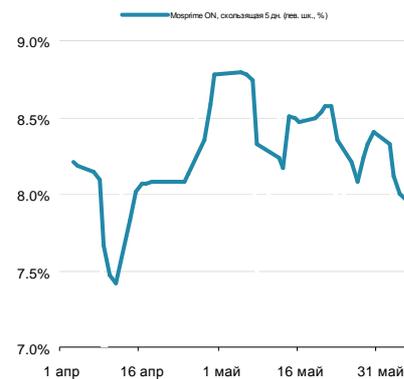
Рубль получил поддержку с мировых площадок

Торги на валютном рынке в четверг вновь оказались позитивными для рубля. Приближение курса бивалютной корзины к уровню 41 руб., вероятно, заставило участников рынка завершить коррекционное движение и вновь обратить внимание на рубль. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 23 коп. до отметки 40.44 руб. Курс доллара вчера снизился до 34.74 руб. (-26 коп.), евро - до 47.40 руб. (-20 коп.). На рынке форекс пара EUR/USD продемонстрировала повышенную волатильность: достигнув минимума на отметке \$1.3560, к вечеру евро подорожал до \$1.3660.

Решения ЕЦБ по смягчению процентной политики и вливанию новой ликвидности на финансовый рынок еврозоны заметно поддержало спрос на рискованные активы и валюты на глобальных площадках. Для рубля этот позитив совпал с остановкой коррекционных продаж накануне, поэтому мы наблюдали умеренное укрепление.

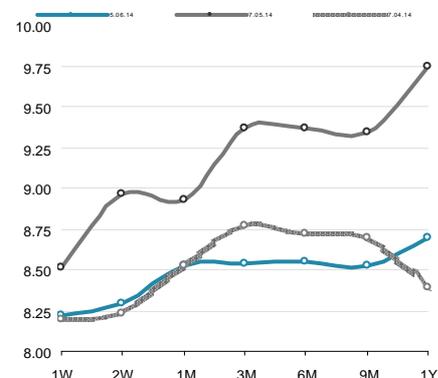
Сегодня динамика рубля должна остаться позитивной, поскольку факторов, негативно воздействующих на стоимость российской валюты, пока не прослеживается. Внимание рынка будет приковано к возможным геополитическим новостям и данным по рынку труда США за май.

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	Аукцион Казначейства	14 дней, 120 млрд руб., от 8.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	12 млрд руб.
	Возврат в бюджет	170 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 30 млрд руб., от 8.3% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	70 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

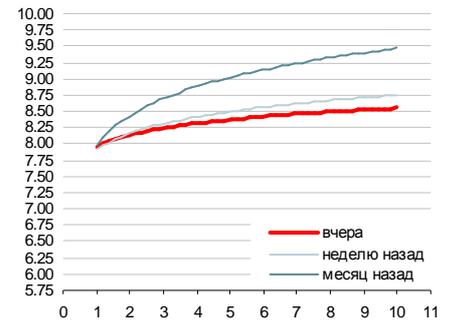
Евробонды на траектории роста

Еврооблигации в четверг находились на траектории роста, поддерживаемые оптимизмом монетарного смягчения ЕЦБ. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 5-7 бп, ценовой рост 30-летних выпусков составлял 60-70 бп. Корпоративный сектор также фронтально дорожал, ставки в среднем по рынку снизились на те же 5 бп, лучше рынка выглядела кривая Вымпелкома, а также выпуск Еврохима EUCHEM-17, доходности которых опустились на 10-12 бп.

Рублевые облигации подорожали

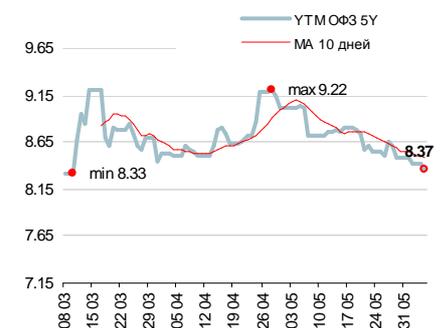
Спрос и активность в рублевых облигациях подросли на фоне объявленных монетарных мер ЕЦБ и дорожающего рубля. Доходности дальних ОФЗ 7-10 бп, на участке 8-летней дюрации доходности приблизились к отметке 8.5% на фоне ценового роста в 50-60 бп. Корпоративный сектор был по-прежнему малоактивен, доходности в среднем по рынку также опустились в пределах 10 бп.

Кривая ОФЗ



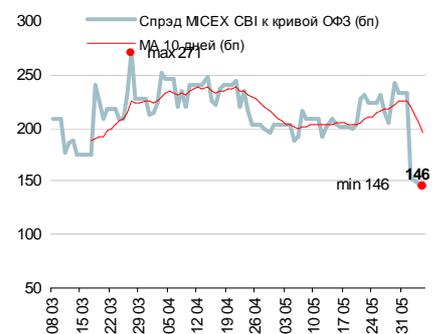
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

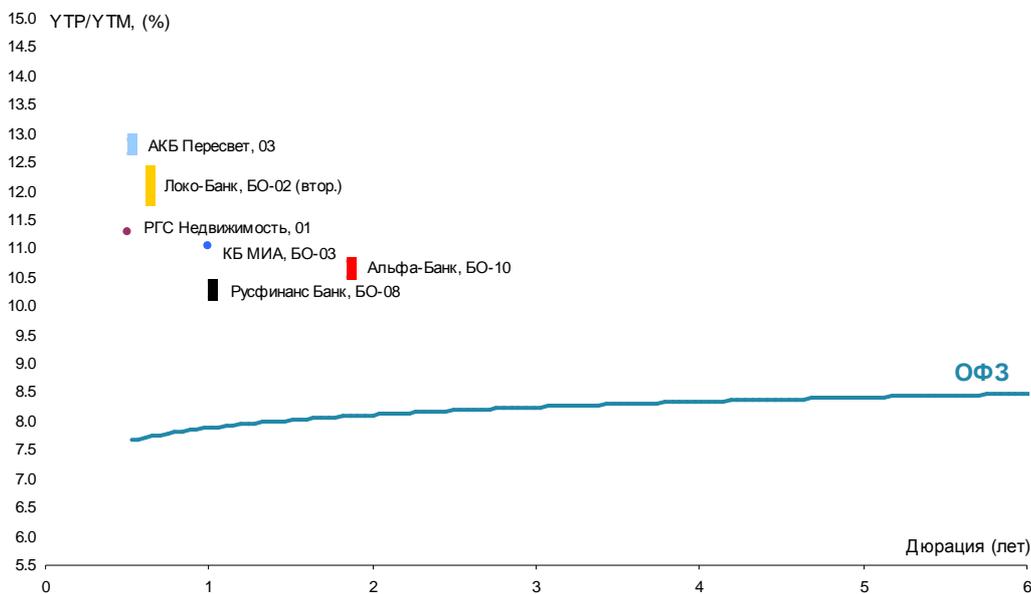
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
РГС Недвижимость, 01	NR	нет	3 200	11.30	03.06.2014	06.06.2014	нет / 0.5 г	0.5 г / 3 г
КБ МИА, БО-03	- / Ba2 / -	да	2 000	11.04	04.06.2014	06.06.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
КИТ Финанс Капитал, БО-03	NR	нет	2 000	н/д	Конкурс	09.06.2014	н/д	нет / 3 г
Русфинанс Банк, БО-08	BBB- / Ba1 / BBB+	да	4 000	10.14-10.41	06.06.2014	10.06.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
Альфа-Банк, БО-10	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	10.51-10.78	09.06.2014	11.06.2014	нет / 1.85 г	2 г / 3 г
Локо-Банк, БО-02 (вторичное)	- / B2 / B+	да	до 1 500	11.74-12.43	11.06.2014	16.06.2014	нет / 0.64 г	0.7 г / 1.7 г
АКБ Пересвет, 03	B+ / B3 / -	да	2 000	12.63-12.89	18.06.2014	20.06.2014	нет / 0.5 г	0.5 г / 3 г

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
ДельтаКредит, БО-01	- / Ваа3 / BBB+	да	3 000	н/д / 100%	н/д	10.83	05.06.2014	нет / 3.61 г
Элемент Лизинг, БО-03	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	13.10-13.65	13.37	03.06.2014	нет / 1 г
ЕАБР, 09	BBB / A3 / -	да	5 000	1.8 / 100%	9.88-10.15	9.88	02.06.2014	нет / 1.86 г
КБ Центр-Инвест, БО-10	- / Ba3 / -	да	3 000	1.5 / 100%	12.10-12.36	12.10	28.05.2014	нет / 0.5 г
АИЖК, БО-02	BBB- / Ваа1 / -	да	5 000	н/д / 100%	10.27-10.60	10.00	27.05.2014	нет / 1.84 г
Башнефть, БО-05	- / Ba2 / BB	да	10 000	н/д / 100%	н/д	10.99	26.05.2014	нет / 3.68 г
Юникредит Банк, БО-21	BBB / Ваа2 / BBB+	да	10 000	н/д / 100%	10.04-10.25	9.94	23.05.2014	1 г / 5 лет
Газпромбанк, БО-08	BBB- / Ваа3 / BBB-	да	10 000	1.3 / 100%	9.99-10.25	9.99	23.05.2014	нет / 1 г
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



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.