

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Динамика ключевых показателей

#### Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки во вторник продолжили придерживаться осторожной тактики поведения в отношении рискованных активов. На фондовых рынках интерес был поддержан новостями об активизации сделок M&A в фармацевтическом секторе, однако на остальных площадках движения котировок были минимальными /стр. 2/

#### Российский денежно-кредитный рынок

Рублевая ликвидность и ставки находятся в неплохом состоянии, с учетом значительных перераспределений денег в финансовой системе на текущей неделе. Предстоящие налоговые платежи, с учетом щедрой политики ЦБ РФ по предоставлению ликвидности, оказывают минимальное влияние на краткосрочные процентные ставки /стр. 3/

#### Валютный рынок

Торги на валютном рынке который день проходят без определенной динамики. Вчера рубль потерял 3 коп. по отношению к бивалютной корзине, закрывшись на отметке 41.81 руб. Рубль остается между двух огней: рисками ухудшения геополитических условий и ожиданиями поддержки со стороны предложения валюты экспортерами /стр. 3/

#### Российский долговой рынок

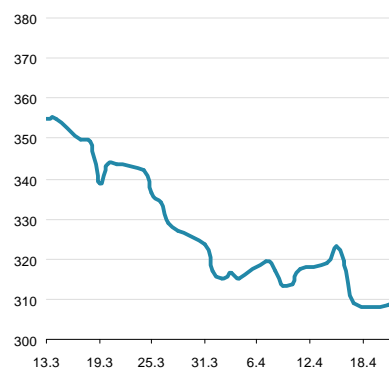
Российские евробонды во вторник торговались с небольшими изменениями. Настроения в рамках суверенного сегмента немного ухудшились, а доходности вдоль кривой прибавили порядка 5 бп, ценовые потери 30-летних бенчмарков составили порядка 50 бп. На рынке рублевого долга во вторник продолжился рост доходностей на фоне минимальной активности /стр. 4/

#### Первичный рынок /стр. 5/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.71	▼	-0.01	2.50	3.03
UST 10-2Y sprd	231	▼	-1	219	265
EMBI+Glob.	311	▲	2	308	397
EMBI+Rus sprd	270	■	0	178	307
Russia'30 yield	4.84	▲	0.05	3.77	5.21
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	▲	0.00	0.23	0.25
Euribor-3m	0.33	▲	0.00	0.22	0.33
MosPrime-1m	8.76	■	0.00	6.41	9.25
Корсчета в ЦБ	1099.7	▼	-2.8	643	1568
Депоз. в ЦБ	81.0	▲	13.3	59	518
NDF RU 3m	9.1	▲	0.2	6	10
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	35.691	▼	-0.003	31.68	36.63
EUR/RUB	49.255	▲	0.022	43.37	50.96
EUR/USD	1.381	▲	0.001	1.34	1.39
Корзина ЦБ	41.805	▲	0.018	37.07	43.08
DXU Индекс	79.905	▼	-0.040	79.19	81.31
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1178.8	▼	-0.2%	1062	1519
Dow Jones	16514.4	▲	0.40%	15168	16577
DAX	9600.1	▲	2.02%	8686	9743
Nikkei 225	14389	▲	1.09%	13895	16291
Shanghai Comp.	2072.8	▼	-0.63%	1991	2252
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.3	▼	-0.04%	103	113
Золото	1283.8	▲	0.04%	1189	1383
CRB Index	311.2	▲	0.21%	272	311

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

#### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

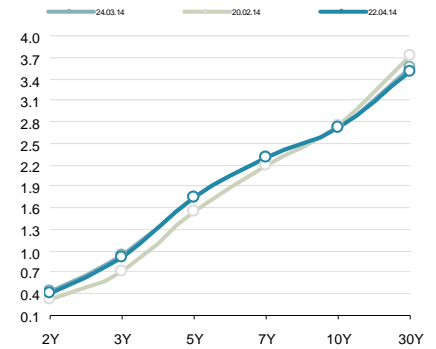
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки сохраняют осторожный спрос на риск

Глобальные рынки во вторник продолжили придерживаться осторожной тактики поведения в отношении рискованных активов. На фондовых рынках интерес был поддержан новостями об активизации сделок M&A в фармацевтическом секторе, однако на остальных площадках движения котировок были минимальными.

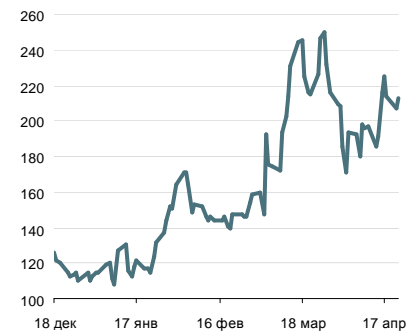
Среди экономической статистики стоит выделить относительно неплохие данные по продажам жилья на вторичном рынке в США за март. Несмотря на то, что они сократились до 4.59 млн домов (-0.2% м/м), что является минимумом почти за 2 года, цифры оказались лучше рыночных ожиданий (-1.0% м/м). Сектор жилой недвижимости в США демонстрирует замедление темпов роста, однако пока оно не выглядит критическим. Цены на недвижимость растут умеренными темпами, тогда как данные о предварительных сделках купли-продажи домов указывают на сохранение позитивных тенденций в будущем.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка стабильны, впереди крупные налоговые платежи

Рублевая ликвидность и ставки находятся в неплохом состоянии, с учетом значительных перераспределений денег в финансовой системе на текущей неделе. Предстоящие налоговые платежи, с учетом щедрой политики ЦБ РФ по предоставлению ликвидности, оказывают минимальное влияние на краткосрочные процентные ставки. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.05% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 7.85% годовых. Вчера прошел аукцион репо с ЦБ РФ сроком 7 дней. По его итогам банки привлекли весь заявленный объем в размере 3, 164 трлн руб. против 2,800 трлн руб. неделей ранее.

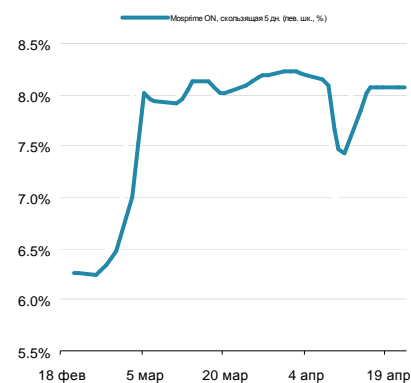
На текущей неделе из банковской системы будет изъято около 425 млрд руб. на уплату налогов, а также возвраты в Казначейство. Однако с учетом уже предоставленной банкам ликвидности на прошлой неделе эти платежи не должны вызвать заметного ухудшения условий рынка. Вместе с тем мы допускаем краткосрочный рост рублевых ставок в пиковые периоды платежей.

## Рубль сохраняет минимальные движения и активность

Торги на валютном рынке который день проходят без определенной динамики. Вчера рубль потерял 3 коп. по отношению к бивалютной корзине, закрывшись на отметке 41.81 руб.

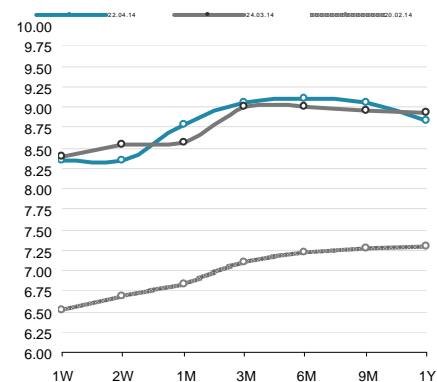
Рубль остается между двух огней: рисками ухудшения геополитических условий и ожиданиями поддержки со стороны предложения валюты экспортерами. Позитив от принятых в прошлый четверг соглашений в Женеве уже не влияет на настроения игроков. Вместе с тем, риски введения новых санкций против России остаются высокими. По другую сторону находятся ожидания локальной поддержки рубля. В пятницу предстоит уплата НДС и акцизов, которая может активизировать присутствие на рынке экспортеров. В то же время, ситуация в текущем налоговом сезоне несколько отличается от аналогичного периода в марте, когда номинальный курс доллара был вблизи среднесрочных максимумов. Двойственность факторов для рубля и обуславливает бездействие спекулянтов на рынке. Невысокие объемы торгов, в случае реализации одного из факторов, могут привести к существенным движениям на валютном рынке. Пока же участники рынка занимают выжидательную позицию, предпочитая дожидаться предложения валюты по корпоративному каналу либо изменения во внешних условиях.

## 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	Уплата налогов	НДС (~160 млрд руб.)
	Возврат в ПФР	25 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 22 млрд руб., от 7.6% годовых
Среда	Возврат в бюджет	95 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	11.2 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	7 недель, 115 млрд руб., от 7.8% годовых
Пятница	Уплата налогов	НДС и акцизы (~310 млрд руб.)
	Заседание ЦБ РФ	По вопросам процентной политики
	Возврат в бюджет	115 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

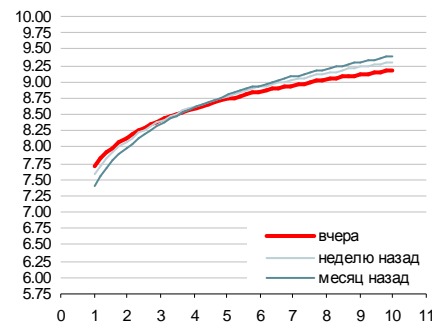
## Евробонды завершили вторник умеренными изменениями

Российские евробонды во вторник торговались с небольшими изменениями. Настроения в рамках суверенного сегмента немного ухудшились, а доходности вдоль кривой прибавили порядка 5 бп, ценовые потери 30-летних бенчмарков составили порядка 50 бп. Ситуация в корпоративном сегменте выглядела заметно лучше. На рынке преобладал спрос, котировки в среднем подросли на 25-30 бп, а доходности снизились в пределах 10 бп. В лидерах рынка находились выпуски Вымпелкома, где доходности вдоль всей кривой снизились на 25-40 бп.

## Ставки в рублевых облигациях продолжили рост

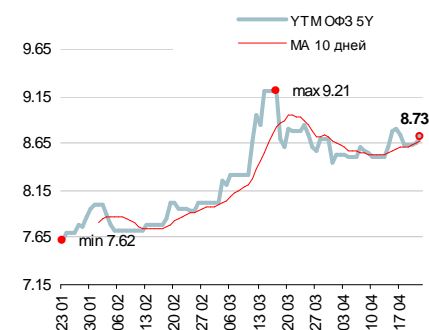
На рынке рублевого долга во вторник продолжился рост доходностей на фоне минимальной активности. Доходности по бидам на дальнем участке кривой ОФЗ подросли на 6-10 бп, ставки в районе 8-летней дюрации, таким образом, приблизились к отметке 9.1%. Корпоративный сектор в целом был непримечателен как с точки зрения объемов, так и ценовых изменений.

## Кривая ОФЗ



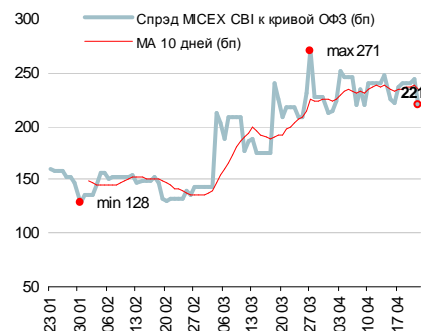
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

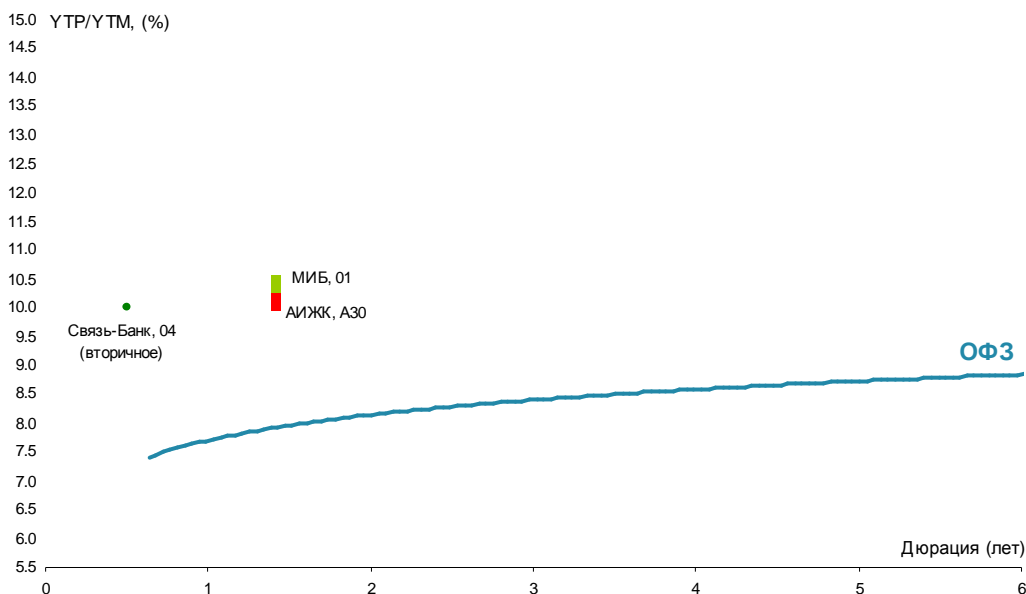
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Связь-Банк, 04 (вторичное)	BB / - / BB	да	до 5 000	не более 9.99	24.04.2014	25.04.2014	нет / 0.5 г	0.5 г / 8 лет
Национальный капитал, БО-06	NR	нет	1 000	н/д	23.04.2014	28.04.2014	н/д	н/д / 5 лет
Национальный капитал, БО-07	NR	нет	1 000	н/д	23.04.2014	28.04.2014	н/д	н/д / 5 лет
АИЖК, А30	BBB / Baa1 / -	да	6 000	9.95-10.17	22.04.2014	28.04.2014	нет / 1.41 г	1.5 г / 19 лет
МИБ, 01	- / - / BBB-	да	2 000	10.25-10.51	25.04.2014	29.04.2014	нет / 1.43 г	1.5 г / 10 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
Разгуляй-Финанс, БО-03	NR	нет	1 000	н/д / 100%	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)	- / Baa3 / 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
Полипласт, БО-01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	13.69-14.22	13.96	15.04.2014	нет / 1.40 г
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	- / Baa3 / BB-	да	6 000	н/д / 100%	9.73-9.99	9.99	06.03.2014	нет / 1.43 г
Номос-Банк, БО-04	- / Baa3 / 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 / Baa1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Роснефть, БО-07	BBB / Baa1 / 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.



# 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

## Аналитическое управление

Акции		<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
Облигации		<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

## Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

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.