

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вчера сохранили умеренный спрос на риск, следуя за неплохим потоком новостей из корпоративного сектора. Характерно, что эта динамика сопровождается укреплением доллара к евро за форекс после недавних заявлений главы ЕЦБ/стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет конъюнктуру неизменной, несмотря на приближение налогового периода мая. Вчера уровень рублевых процентных ставок держался на прежних уровнях /стр. 3/

## Валютный рынок

Валютные торги вторника завершили заметным укреплением рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился еще на 36 коп. до отметки 40.64 руб. Рубль продолжает чувствовать поддержку от ряда факторов, главными из которых остаются геополитические условия, заметно смягчившиеся в последние несколько дней /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские еврооблигации во вторник дорожали. Доходности вдоль суверенной кривой снизились фронтально на 10 бп, котировки 30-летних выпусков выросли почти на фигуру. В корпоративном секторе также заметно укрепился позитив. Котировки ОФЗ во вторник показали разнонаправленное движение /стр. 4/

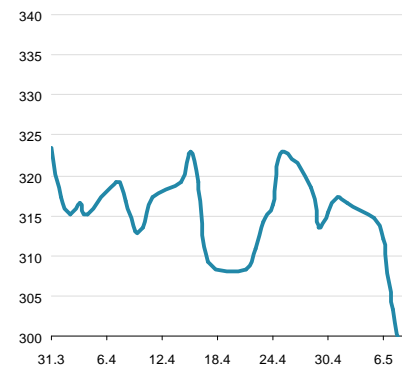
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.62	▲	0.01	2.58	3.03
UST 10-2Y sprd	224	▲	1	216	265
EMBI+Glob.	298	▼	-6	298	397
EMBI+Rus sprd	251	▼	-33	178	313
Russia'30 yield	4.61	▲	0.01	3.84	5.32
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.22	▲	0.00	0.22	0.25
Euribor-3m	0.34	▼	0.00	0.22	0.35
MbsPrime-1m	9.29	▼	-0.37	6.54	9.66
Корсчета в ЦБ	932.6	▼	-166.0	643	1568
Депоз. в ЦБ	274.4	▲	190.7	59	518
NDF RU 3m	9.2	▼	0.0	6	11
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	35.227	▲	0.198	32.55	36.63
EUR/RUB	48.462	▼	-0.090	43.60	50.96
EUR/USD	1.376	▼	-0.008	1.34	1.39
Корзина ЦБ	41.161	▼	-0.103	37.63	43.08
DXU Индекс	79.903	▲	0.542	79.09	81.31
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1232.8	▼	-0.6%	1062	1493
Dow Jones	16583.3	▲	0.20%	15373	16583
DAX	9581.5	▼	-0.27%	8979	9743
Nikkei 225	14200	▼	-0.35%	13910	16291
Shanghai Comp.	2011.1	▲	2.09%	1991	2252
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	107.9	▲	0.35%	103	113
Золото	1288.8	▲	0.04%	1189	1383
CRB Index	304.6	▼	-0.51%	272	312

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

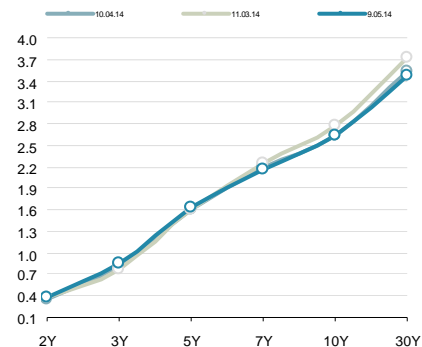
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Оптимизм присутствует, но уже выдыхается

Глобальные рынки вчера сохранили умеренный спрос на риск, следуя за неплохим потоком новостей из корпоративного сектора. Характерно, что эта динамика сопровождается укреплением доллара к евро за форекс после недавних заявлений главы ЕЦБ.

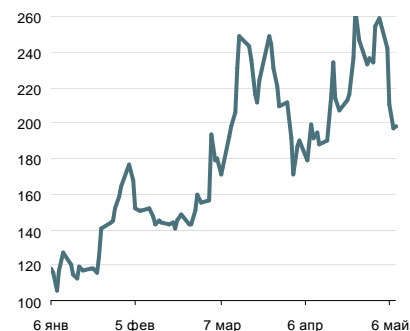
Среди экономической статистики стоит выделить данные по розничным продажам в США в апреле, которые оказались заметно слабее ожиданий. Так, их объем вырос в прошлом месяце лишь на 0.1% м/м (прогноз +0.5%). В контрольной группе товаров и вовсе отмечалось снижение на 0.1% м/м (прогноз +0.5%). Тем не менее, инвесторы восприняли эти данные сдержанно, поскольку данные за март были пересмотрены с значительным повышением (рост на 1.5% м/м против прежних 1.1% м/м). Вероятно, после получения ранее сильной экономической статистики, инвесторы неплохо восприняли в целом нейтральные данные по розничным продажам, поскольку они по-прежнему требуют от ФРС сохранения стимулирующих программ.

Кривая US Treasures



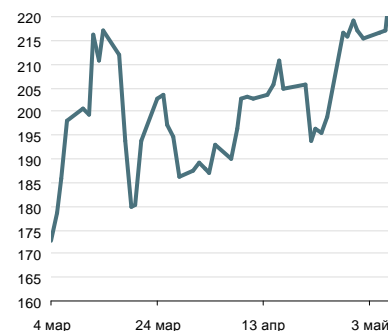
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка стабильны, завтра стартует налоговый период мая

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет конъюнктуру неизменной, несмотря на приближение налогового периода мая. Вчера уровень рублевых процентных ставок держался на прежних уровнях. Ставки МБК по кредитам овернайт составляли в среднем 8.50% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день обходилось под 8.30% годовых. Аукцион Центробанка по 7-дневному репо принес банкам 2,950 трлн руб. при спросе в 3,119 трлн руб.

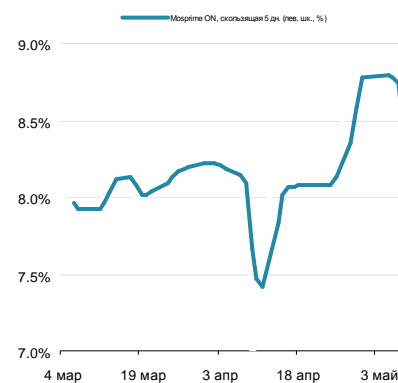
На текущей неделе на денежном рынке запланировано множество событий, которые приведут к значительным движениям ликвидности. Вместе с тем, вчерашний аукцион ЦБ в значительной степени перекрывает возможный дефицит рублей в банковской системе. Таким образом, мы не ожидаем существенного улучшения рыночных условий и ожидаем увидеть рублевый овернайт в диапазоне 8.4-8.70% годовых.

## Рубль продолжает укрепление

Валютные торги вторника завершились заметным укреплением рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился еще на 36 коп. до отметки 40.64 руб.

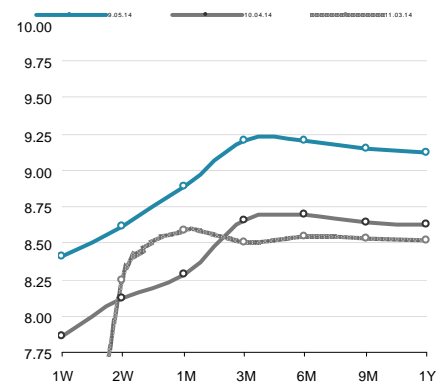
Рубль продолжает чувствовать поддержку от ряда факторов, главными из которых остаются геополитические условия, заметно смягчившиеся в последние несколько дней. Более того, доллар продолжает укрепляться к евро на форекс, проецируя аналогичную динамику в курсах евро и доллара на локальных торгах. Таким образом, укрепляющийся доллар может привести к более заметной поддержке рубля со стороны экспортеров во время стартового завтра налогового периода мая. Аналогичная ситуация наблюдалась и в марте, когда оба этих фактора (геополитика и налоговые платежи) смогли привести к восстановлению позиций российской валюты. Всё это, а также сохранение спроса на риск на глобальных площадках, заставляют участников рынка закрывать длинные позиции по валюте, опасаясь сохранения тенденции рубля к укреплению. На наш взгляд, текущая динамика выглядит ненадежной из-за сохранения рисков от украинской ситуации и намеченных на 25 мая выборов президента.

## 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	Возврат в ПФР	133 млрд руб.
	Аукцион ЦБ РФ	Под залог нерыночных активов, 3 месяца, 500 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	5 недель, 65 млрд руб., от 8.3% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Погашение ЦБ РФ	По аукциону под залог нерыночных активов, 200 млрд руб.
	Возврат в ПФР	30 млрд руб.
Четверг	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~300 млрд руб.)
Пятница	Возврат в бюджет	95 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

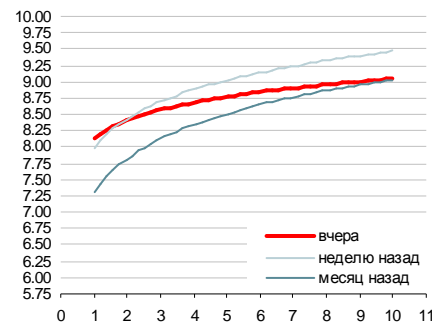
## В евробондах укрепился оптимизм

Российские еврооблигации во вторник дорожали. Доходности вдоль суверенной кривой снизились фронтально на 10 бп, котировки 30-летних выпусков выросли почти на фигуру. В корпоративном секторе также заметно укрепился позитив. Здесь снижение ставок в среднем по рынку составило более 20 бп при среднем росте котировок +75-80 бп. Лучше рынка выглядели ближние выпуски ВТБ, ВЭБа, а также кривая РСХБ – здесь снижение доходностей во всех случаях составило порядка -50 бп.

## Кривая ОФЗ уменьшает наклон

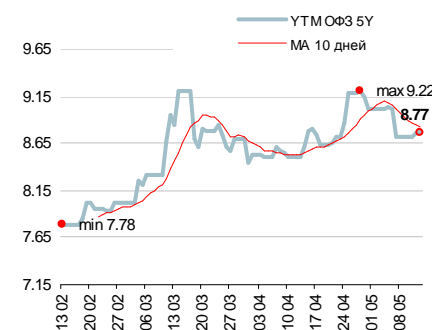
Котировки ОФЗ во вторник показали разнонаправленное движение. Доходности на ближнем участке кривой по итогам дня подросли на 10-12 бп, в районе 8-летней дюрации ставки снизились на 7-10 бп, а ценовой рост 10-летних выпусков составлял порядка 50 бп. В корпоративном сегменте котировки двигались в широких диапазонах без единого тренда.

## Кривая ОФЗ



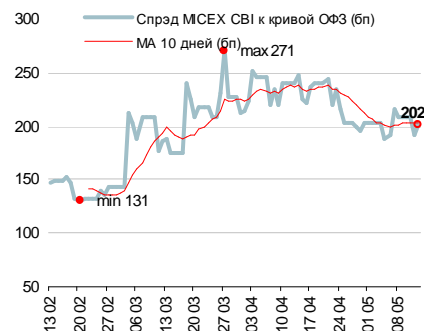
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

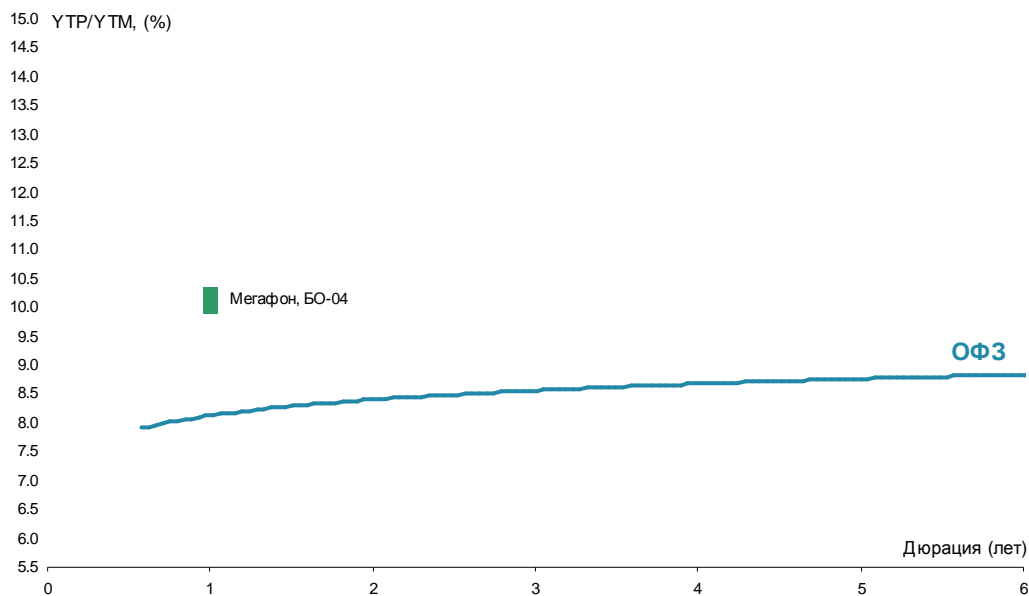
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Мегафон, БО-04	BBB- / Ваа3 / -	да	15 000	10.04-10.25	15.05.2014	20.05.2014	нет / 1 г	1 г / 10 лет

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
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
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	- / 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



# 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.