

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки завершили минувшую неделю смешанной динамикой. У инвесторов так и не появилось новых драйверов для продолжения роста рискованных активов после достижения рядом ключевых фондовых индексов новых рекордных значений /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Локальный денежно-кредитный рынок сохраняет прежнюю конъюнктуру, а относительно небольшие отвлечения ликвидности пока никак не влияют на уровень краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

### Валютный рынок

Торги на валютном рынке в конце прошлой недели были нейтральными для рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины практически не изменился, закрывшись на отметке 40.56 руб. В течение дня рубль немного укреплялся, однако приближение выходных дней заставило участников рынка быть осторожными /стр. 3/

### Российский долговой рынок

Российские еврооблигации в пятницу выглядели чуть хуже средней динамики EM. Спреды суверенных выпусков к UST расширились в пределах 5 бп при росте ставок вдоль кривой на 5-7 бп. Рынок рублевого долга завершил неделю без существенных ценовых изменений /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	2.52	▲	0.03	2.49	3.03
UST 10-2Y sprd	216	▲	3	214	265
EMBI+Glob.	307	▼	0	297	397
EMBI+Rus sprd	259	▲	8	178	313
Russia'30 yield	4.59	▲	0.04	3.90	5.32
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	▲	0.00	0.22	0.25
Euribor-3m	0.32	▼	0.00	0.22	0.35
MosPrime-1m	9.26	▼	-0.01	6.54	9.66
Корсчета в ЦБ	1021.0	▼	-59.8	643	1568
Депоз. в ЦБ	68.1	▼	-7.1	59	518
NDF RU 3m	9.2	▲	0.0	6	11
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	34.754	▼	-0.013	32.55	36.63
EUR/RUB	47.619	▼	-0.036	43.93	50.96
EUR/USD	1.369	▼	-0.002	1.34	1.39
Корзина ЦБ	40.555	▼	-0.068	37.71	43.08
DXU Индекс	80.043	▲	0.040	79.09	81.31
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1262.0	▲	0.6%	1062	1468
Dow Jones	16491.3	▲	0.27%	15373	16715
DAX	9629.1	▼	-0.28%	9006	9754
Nikkei 225	14097	▼	-0.64%	13910	16291
Shanghai Comp.	2026.5	▼	-0.93%	1991	2252
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.8	▲	0.38%	105	113
Золото	1293.5	▲	0.20%	1189	1383
CRB Index	305.9	▼	-0.38%	272	312

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

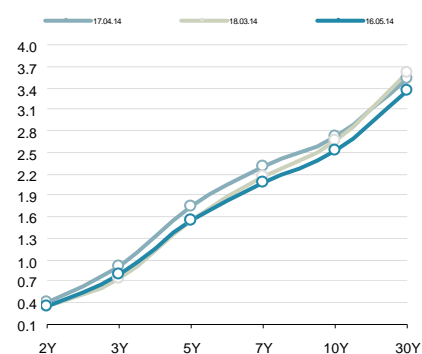
## Рынки вновь не могут определиться с направлением движения

Глобальные рынки завершили минувшую неделю смешанной динамикой. У инвесторов так и не появилось новых драйверов для продолжения роста рискованных активов после достижения рядом ключевых фондовых индексов новых рекордных значений.

В Европе отыгрывались негативные данные по продажам автомобилей в апреле, темпы роста которых замедлились до минимума за пять месяцев. Кроме того, индекс доверия американских потребителей к экономике в мае неожиданно снизился с 84.1 п. до 81.8 п., при этом рынки закладывались на рост до 84.5 п. В ходе американской сессии рыночные настроения немного улучшились, благодаря ряду корпоративных новостей, а также статистики с рынка недвижимости. Число начатых возведений домов в апреле выросло на 13.2% м/м при консенсус-прогнозе в 3.6% м/м. Напомним, что согласно предварительной оценке ВВП США за минувший квартал, ослабление капитальных инвестиций снизило темпы роста экономики на 0.4 пп.

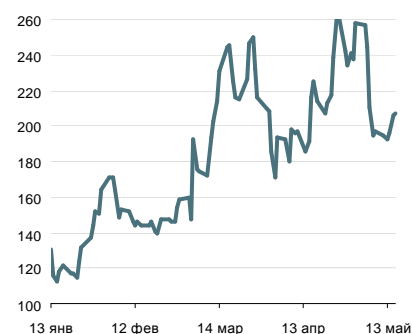
На текущей неделе экономической статистики будет немного. Во второй половине недели публикуются данные по продажам на рынке жилой недвижимости США в апреле. Кроме того, инвесторы традиционно уделяют повышенное внимание выступлению главы ФРС, запланированному на среду.

Кривая US Treasuries



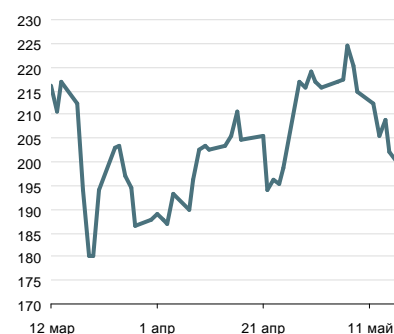
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Условия рынка стабильны, впереди спокойная неделя

Локальный денежно-кредитный рынок сохраняет прежнюю конъюнктуру, а относительно небольшие отвлечения ликвидности пока никак не влияют на уровень краткосрочных процентных ставок. В пятницу на рынке МБК краткосрочные кредиты обходились в среднем под 8.45% годовых, а междилерское репо с облигациями – под 8.30% годовых.

Новая неделя обещает быть спокойной. До вторника завершатся платежи по НДС, которые отвлекут из банковской системы около 160 млрд руб. На возвраты в бюджет потребуется 230 млрд руб., что в полной мере будет покрыто новым предложением денег Казначейством.

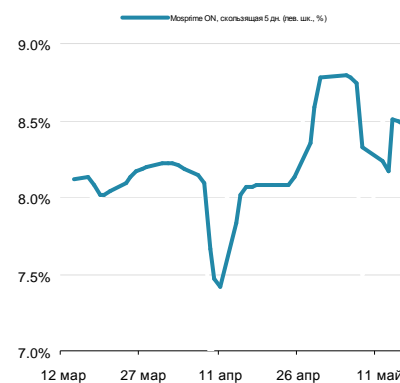
## Рубль стабилен, ждет дальнейших ориентиров

Торги на валютном рынке в конце прошлой недели были нейтральными для рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины практически не изменился, закрывшись на отметке 40.56 руб. В течение дня рубль немного укрепился, однако приближение выходных дней заставило участников рынка быть осторожными. Динамика курсов доллара (+2 коп., 34.77 руб.) и евро (-5 коп., 47.64 руб.) в целом соответствовала минимальным колебаниям основной валютной пары на рынке форекс.

Рубль остается в рамках свободного плавания, поскольку на текущих уровнях Центробанк не участвует в торгах. В то же время, покупки валюты Минфином составляют около 100 млн долл. в день. Наиболее значимыми факторами для российской валюты остаются украинская ситуация и приближение крупных налоговых платежей. Первое пока не оказывает влияния на рубль, но сохраняет потенциальную угрозу. Налоговые выплаты при укреплении доллара на форекс могут активизировать присутствие экспортеров на рынке. На текущей неделе пройдут платежи по НДС, тогда как более крупные – НДСПИ, акцизы и налог на прибыль – будут уплачиваться в последнюю неделю мая.

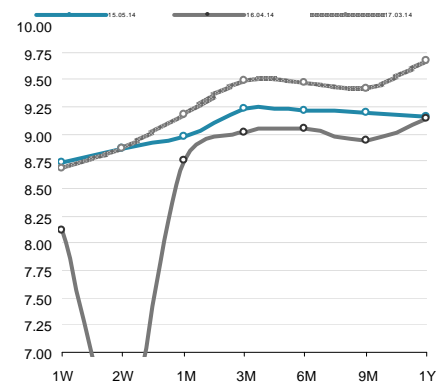
Российская валюта сохраняет преимущество в ожидании спроса на рубли со стороны экспортеров. Тем не менее, за последние 2 недели рубль значительно укрепился, а для продолжения этой динамики необходимо коррекционное движение. Возможно, в первой половине недели сдержанные настроения на глобальных площадках будут этому способствовать.

## 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

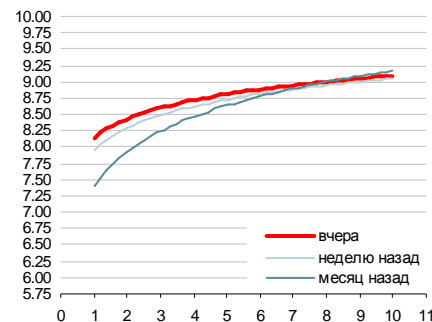
## Еврооблигации хуже средней динамики EM

Российские еврооблигации в пятницу выглядели чуть хуже средней динамики EM. Спреды суверенных выпусков к UST расширились в пределах 5 бп при росте ставок вдоль кривой на 5-7 бп. Ценовые потери 30-летних выпусков были невелики и не превышали 50-70 бп. Корпоративный сектор показал схожие результаты: здесь доходности в среднем по рынку подросли более чем на 5 бп на фоне среднего снижения котировок порядка 20 бп. Хуже рынка по итогам дня выглядела кривая РСХБ, где ставки подросли на 15-17 бп, а также выпуски Роснефти и Сибура ROSNRM-17 и SIBUR-18 (+10-15 бп YTM).

## Цены рублевых облигаций в пятницу остались на месте

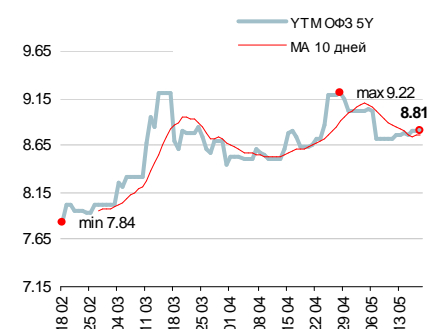
Рынок рублевого долга завершил неделю без существенных ценовых изменений. На кривой ОФЗ в рамках годовой дюрации ставки подросли в пределах 10 бп, на дальнем участке кривой изменения доходностей не выходили за рамки диапазона +/- 3 бп, в результате доходности в районе 8-летней дюрации остались ниже отметки 9%. В корпоративном секторе активность присутствовала в 2-летнем выпуске Газпром-Капитал 06, завершившем день без существенных изменений.

## Кривая ОФЗ



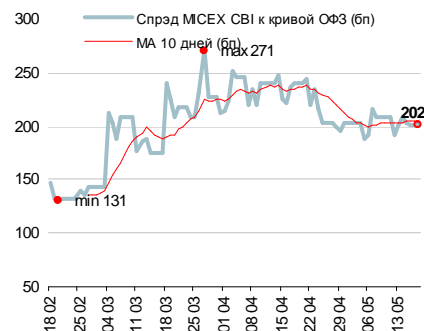
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

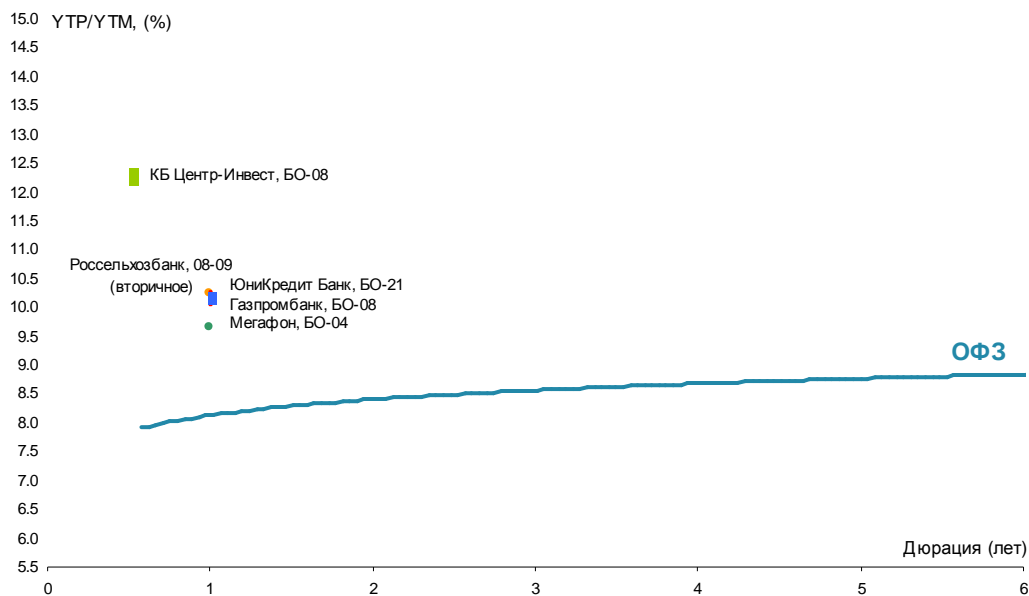
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Мегафон, БО-04	BBB- / Ваа3 / -	да	15 000	9.67	14.05.2014	20.05.2014	нет / 1 г	1 г / 10 лет
Газпромбанк, БО-08	BBB- / Ваа3 / BBB-	да	10 000	9.99-10.25	16.05.2014	23.05.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
Юникредит Банк, БО-21	BBB / Ваа2 / BBB+	да	10 000	10.04-10.25	20.05.2014	23.05.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
КБ Центр-Инвест, БО-08	- / Ва3 / -	да	2 000	12.10-12.36	22.05.2014	26.05.2014	нет / 0.5 г	0.5 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

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, АЗО	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.



# 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.