

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки начали новую неделю без определенных настроений, однако продажи в сегменте рискованных активов прекратились. За неимением ориентиров со стороны экономической статистики, инвесторы реагируют на разнородный новостной поток по компаниям /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились. Приближение крупных налоговых платежей подогревает краткосрочные рублевые ставки. Тем не менее, укрепление рубля и высокая зависимость банков от денежного предложения ЦБ РФ оказывает минимальный негативный эффект /стр. 3/

Валютный рынок

Старт недели на внутреннем валютном рынке оказался позитивным для рубля. Российская валюта продолжила укрепляться, что провоцирует активизация экспортеров на валютном рынке в преддверии платежей по НДС, а также нежелание остальных участников рынка открывать длинные позиции по валюте в этих условиях /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды начали неделю ростом цен и намного опередили среднюю динамику EM. Активность инвесторов на рынке ОФЗ в понедельник оставалась невысокой, а кривая по итогам дня снизила наклон. Ставки в пределах годовой дюрации подросли в среднем на 25 бп /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

	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	220	▲	4	214	265
EMBI+Glob.	303	▼	-4	297	397
EMBI+Rus sprd	236	▲	3	178	313
Russia'30 yield	4.37	▼	-0.23	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
MosPrime-1m	9.28	▲	0.02	6.54	9.66
Корсчета в ЦБ	1110.8	▲	89.8	643	1568
Депоз. в ЦБ	62.9	▼	-5.2	59	518
NDF RU 3m	9.1	▼	-0.1	6	11
Валютный рынок					
USD/RUB	34.545	▼	-0.209	32.55	36.63
EUR/RUB	47.361	▼	-0.258	44.00	50.96
EUR/USD	1.371	▲	0.002	1.34	1.39
Корзина ЦБ	40.335	▼	-0.157	37.73	43.08
DXU Индекс	79.993	▼	-0.050	79.09	81.31
Фондовые индексы					
RTS	1290.0	▲	0.5%	1062	1468
Dow Jones	16511.9	▲	0.12%	15373	16715
DAX	9659.4	▲	0.31%	9006	9754
Nikkei 225	14006	▲	0.49%	13910	16291
Shanghai Comp.	2005.2	▲	0.06%	1991	2252
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.4	▲	0.17%	105	113
Золото	1293.1	▼	-0.23%	1189	1383
CRB Index	306.8	▲	0.30%	272	312

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

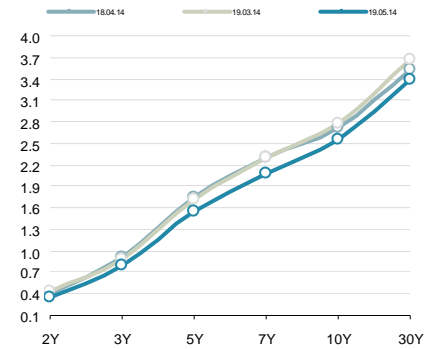
Рынки медленно возвращаются к оптимизму

Глобальные рынки начали новую неделю без определенных настроений, однако продажи в сегменте рискованных активов прекратились. За неимением ориентиров со стороны экономической статистики, инвесторы реагируют на разнородный новостной поток по компаниям.

В настоящий момент на рынках отыгрывается 2 тенденции: это неуверенные экономические данные из США, а также крайне высокие шансы на смягчение монетарной политики европейского Центробанка на заседании в июне. Вместе с тем, котировки основной валютной пары на форекс уже заложили возможные действия ЕЦБ.

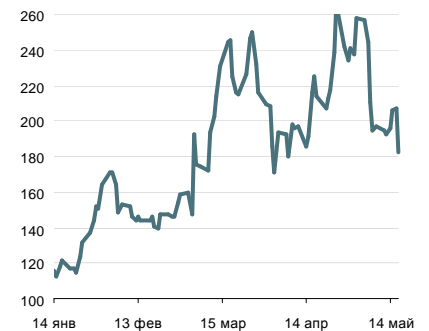
На текущей неделе экономической статистики будет немного. Во второй половине недели публикуются данные по продажам на рынке жилой недвижимости США в апреле. Кроме того, инвесторы традиционно уделяют повышенное внимание выступлению главы ФРС, запланированному на среду.

Кривая US Treasuries



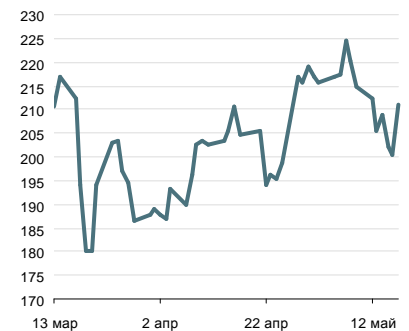
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Налоговый период немного подогрел рублевые ставки

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшились. Приближение крупных налоговых платежей подогрывает краткосрочные рублевые ставки. Тем не менее, укрепление рубля и высокая зависимость банков от денежного предложения ЦБ РФ оказывает минимальный негативный эффект. Вчера на рынке МБК краткосрочные кредиты обходились в среднем под 8.55% (+10 бп) годовых, а междилерское репо с облигациями – под 8.35% годовых (+5 бп).

Текущая неделя обещает быть спокойной. сегодня 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.

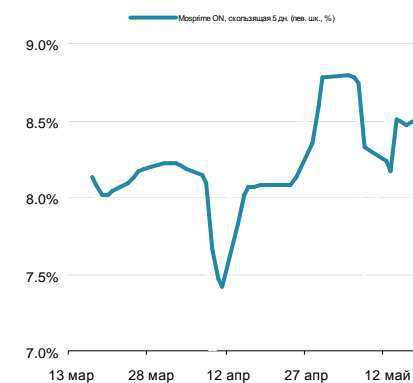
Рубль обновляет локальные максимумы

Старт недели на внутреннем валютном рынке оказался позитивным для рубля. Российская валюта продолжила укрепляться, что провоцирует активизация экспортеров на валютном рынке в преддверии платежей по НДС, а также нежелание остальных участников рынка открывать длинные позиции по валюте в этих условиях. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 20 коп. до отметки 40.37 руб. Куры доллара (-16 коп., 34.61 руб.) и евро (025 коп., 47.46 руб.) несколько отстранились от динамики рынка форекс, где основная пара вновь продемонстрировала минимальные изменения.

Относительно мягкие геополитические условия позволяют рублю прочувствовать в полной мере поддержку от налогового периода. Даже в условиях потенциальных политических рисков от намеченных воскресенье выборов президента Украины, участники рынка не решаются развернуть игру против рубля. Отчасти это вызвано опасениями усиления предложения валюты на текущей и следующей неделях, когда на налоговые платежи потребуется сумма порядка 650 млрд руб.

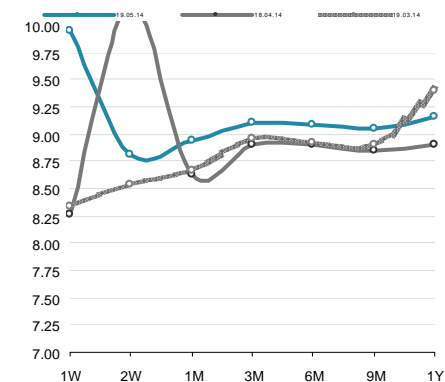
Несмотря на некоторую эйфорию на рынке, геополитические вожжи могут натянуться в любой момент. В этих условиях рубль может вновь вернуться в зону поддержки со стороны Центробанка. Если же ситуация не ухудшится, то мы оцениваем уровень 40 руб. по корзине валют как равновесный текущему состоянию российской экономики

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

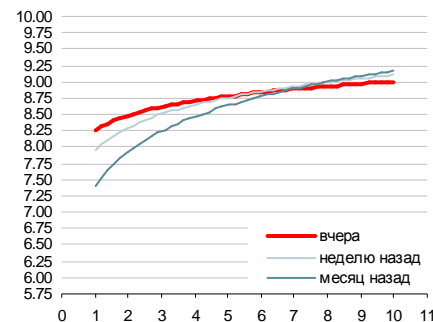
Евробонды на волне спроса

Российские евробонды начали неделю ростом цен и намного опередили среднюю динамику EM. Всплеск спроса на российский риск был спровоцирован заявлением В.Путина о сворачивании учений на юго-западных границах РФ, в результате снижение доходностей вдоль суверенной кривой составило порядка 20 бп, а ценовой рост 30-летних выпусков превысил 2 фигуры. В корпоративном секторе итоги дня выглядели скромнее: рынок фронтально дорожал, но снижение доходностей при этом в среднем не превышало -10 бп. Лучше рынка выглядели выпуски Газпром нефти, доходности которых снизились на 20 бп при росте котировок +120-140 бп.

Кривая ОФЗ снижает наклон

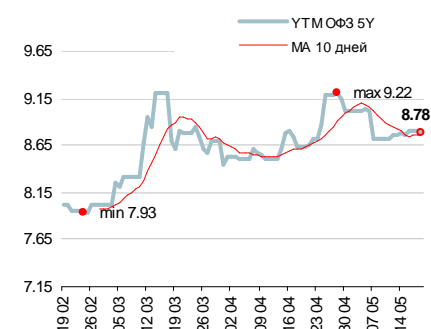
Активность инвесторов на рынке ОФЗ в понедельник оставалась невысокой, а кривая по итогам дня снизила наклон. Ставки в пределах годовой дюрации подросли в среднем на 25 бп, котировки на дальнем участке кривой следовали за дорожающим рублем и прибавили 50-70 бп. Доходности дальних ОФЗ снизились на 7-9 бп и приблизились к отметке 8.9% в районе 8-летней дюрации. Активность в корпоративном сегменте была низка: сделки носили эпизодический характер и проходили без единого ценового тренда.

Кривая ОФЗ



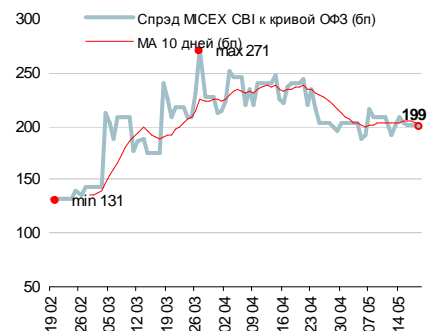
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

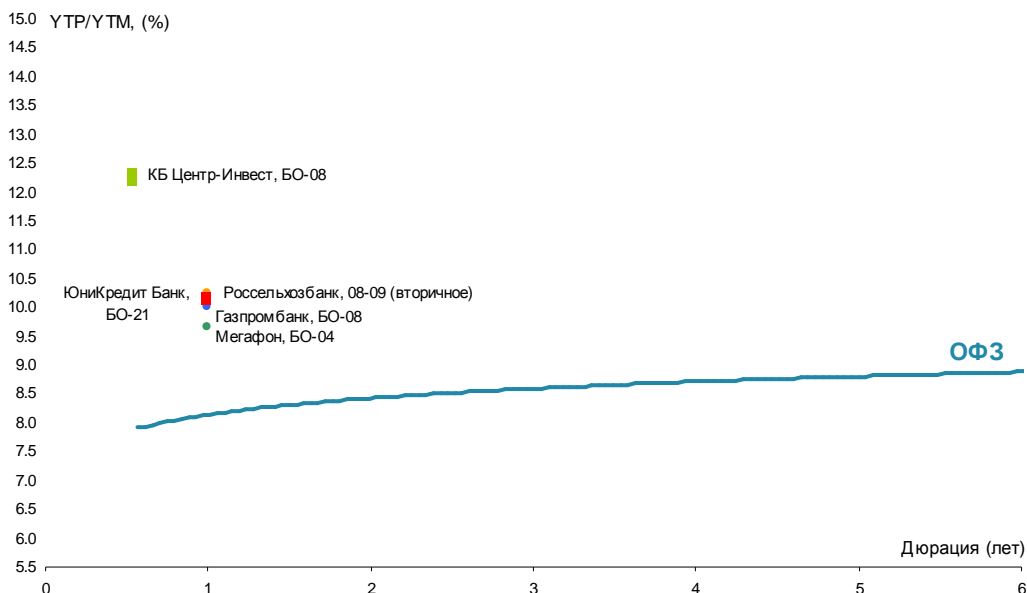
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Мегафон, БО-04	BBB- / Ваа3 / -	да	15 000	9.67	14.05.2014	20.05.2014	нет / 1 г	1 г / 10 лет
Газпромбанк, БО-08	BBB- / Ваа3 / BBB-	да	10 000	9.99	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	- / Ваа3 / -	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, АЭО	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)	- / Ваа3 / 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>

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.