

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки остаются в условиях дефицита торговых идей. Тем не менее, инвесторы продолжают черпать драйверы из косвенных новостей, так и не решаясь продемонстрировать уверенную динамику /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались без изменений, поскольку движения ликвидности были минимальными. Уровень краткосрочных рублевых ставок держится на слегка повышенных значениях, что отражает протекание налогового периода /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги среды вновь завершились для рубля очередным витком укрепления. К прежним факторам поддержки добавилось сообщение о заключении газовой сделки с Китаем, которая приободрила участников рынка /стр. 4/

Российский долговой рынок

Российские евробонды провели в целом спокойный день и выглядели на уровне средней динамики EM, сокращая спреды преимущественно со стороны UST. Рублевые облигации в четверг подорожали на фоне продолжающегося укрепления рубля и успешного аукциона Минфина /стр. 4/

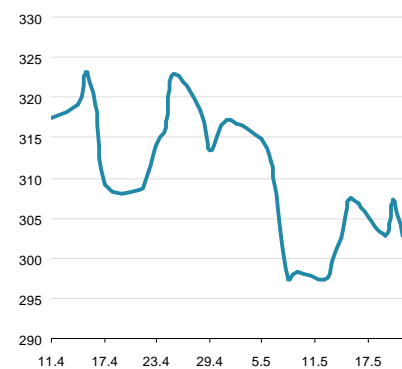
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.53	▲	0.02	2.49	3.03
UST 10-2Y sprd	219	▲	2	214	265
EMBI+Glob.	303	▼	-4	297	397
EMBI+Rus sprd	232	▲	4	178	313
Russia'30 yield	4.37	▼	-0.06	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
MbsPrime-1m	9.29	■	0.00	6.54	9.66
Корсчета в ЦБ	1215.4	▲	40.1	643	1568
Депоз. в ЦБ	111.0	▲	48.2	59	518
NDF RU 3m	8.8	▼	-0.2	6	11
Валютный рынок					
USD/RUB	34.386	▼	-0.136	32.58	36.63
EUR/RUB	46.981	▼	-0.277	44.26	50.96
EUR/USD	1.369	▼	-0.002	1.34	1.39
Корзина ЦБ	40.011	▼	-0.284	38.01	43.08
DXU Индекс	80.095	▲	0.054	79.09	81.31
Фондовые индексы					
RTS	1298.6	▲	1.4%	1062	1468
Dow Jones	16533.1	▲	0.97%	15373	16715
DAX	9697.9	▲	0.61%	9006	9754
Nikkei 225	14042	▲	2.25%	13910	16291
Shanghai Comp.	2025.0	▲	0.34%	1991	2252
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	110.6	▼	-0.04%	105	113
Золото	1292.0	▲	0.13%	1189	1383
CRB Index	307.9	▲	0.30%	272	312

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

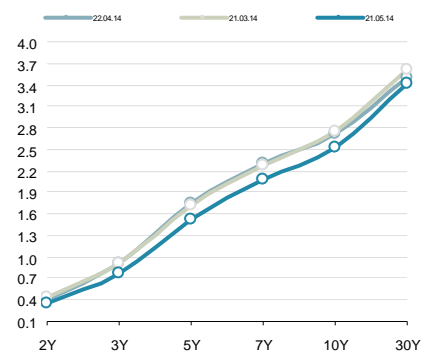
Конъюнктура глобальных рынков

Рынки без идей, позитивно расценили протоколы ФРС

Глобальные рынки остаются в условиях дефицита торговых идей. Тем не менее, инвесторы продолжают черпать драйверы из косвенных новостей, так и не решаясь продемонстрировать уверенную динамику. Ситуация на международных площадках складывается таким образом, что и рискованные, и защитные активы находятся вблизи локальных ценовых максимумов и выглядят дорого относительно экономических ожиданий. Так, ряд ключевых фондовых индексов США и Европы, равно как и котировки ряда сырьевых товаров, в последние недели демонстрировали заметный рост. В то же время, доходности казначейских обязательств США также опустились: ставка по 10-летним бондам еще недавно снижалась под уровень 2.5%. Помимо этого, евро, вероятно, пока нашел равновесный уровень к доллару на отметке \$1.37, ожидая подробностей, какие именно шаги смягчения монетарной политики изберет европейский Центробанк на июньском заседании.

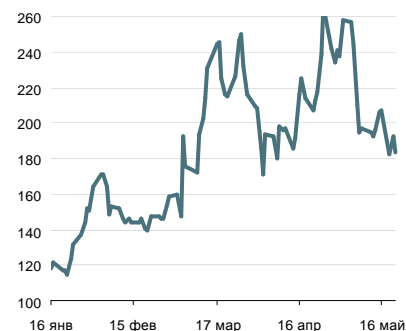
Вчера инвесторы обратили внимание на публикацию протоколов с предыдущего заседания Комитета по открытым рынкам ФРС США. Несмотря на то, что в нем не содержалось ничего принципиально нового, рынки отреагировали ростом на очередные свидетельства ожиданий регулятором низкой инфляции и сохраняющейся необходимости дополнительно стимулирования экономической активности и рынка труда. В протоколах говорится также о необходимости проработать «стратегию выхода», поскольку избыточное стимулирование экономики может заложить среднесрочные инфляционные риски,

Кривая US Treasures



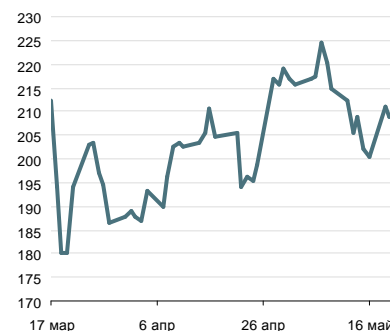
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК стабильны

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались без изменений, поскольку движения ликвидности были минимальными. Уровень краткосрочных рублевых ставок держится на слегка повышенных значениях, что отражает протекание налогового периода. Вчера на рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.60% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.35% годовых.

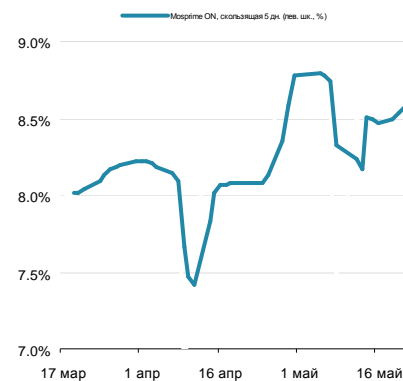
На следующей неделе пройдут наиболее затратные для рынка налоговые платежи. Уплата НДС, акцизов и налога на прибыль отвлечет ликвидности на сумму около 450 млрд руб. Таким образом, в первой половине недели мы ожидаем небольшого роста краткосрочных рублевых ставок на 10-15 бп от текущих значений.

Рубль вплотную приблизился к уровню 40 руб. за корзину валют

Валютные торги среды вновь завершились для рубля очередным витком укрепления. К прежним факторам поддержки добавилось сообщение о заключении газовой сделки с Китаем, которая приободрила участников рынка. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился еще на 23 коп. до отметки 40.04 руб. В динамике курсов доллара (-18 коп., 34.34 руб.) и евро (-29 коп., 47.01 руб.) единая валюта оставалась под давлением рынка форекс, где она продолжила дешеветь по отношению к американской валюте.

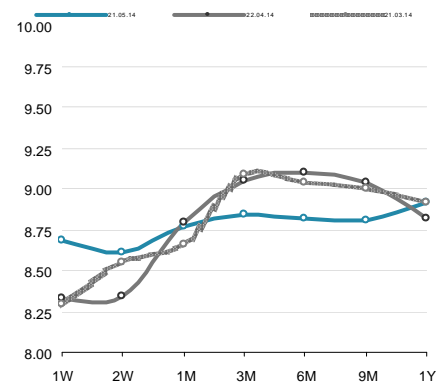
Отсутствие желания у участников рынка играть против рубля вызвано протекающим налоговым периодом. Активность экспортеров на рынке сейчас заметно выше, чем в апреле, что вызвано быстрыми темпами укрепления рубля. Вместе с тем, ближе к завершению недели у инвесторов может возникнуть желание зафиксировать прибыль перед фактором неопределенности украинскими выборами президента. Тем не менее, давление на рубль должно быть минимальным, поскольку на следующей неделе пройдет пик налогового периода, и как следствие, предложение валюты экспортерами может оказаться высоким. Технически, для рубля сейчас необходимо коррекционное движение. Если поток позитивных новостей иссякнет сегодня-завтра, то пробитие уровня 40 руб. по корзине валют может стать поводом для фиксации прибыли перед выходными.

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

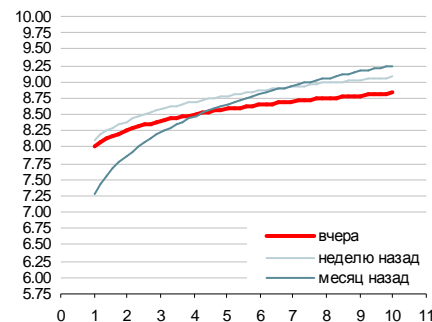
Евробонды на уровне средней динамики EM, выпуски ТМК – основные бенефициары китайского контракта Газпрома

Российские евробонды провели в целом спокойный день и выглядели на уровне средней динамики EM, сокращая спреды преимущественно со стороны UST. Суверенные выпуски показали умеренный ценовой рост, котировки 30-летних выпусков подросли в пределах 40 бп, доходности вдоль кривой снизились на 3-5 бп. Корпоративный сектор остался на траектории последних дней. На рынке преобладали покупатели, котировки подросли в среднем на 25-30 бп. Доходности вдоль кривой Газпрома на фоне новостей о китайском контракте снизились на 7-9 бп, основным же бенефициаром этого события в глазах инвесторов стали выпуски ТМК, подорожавшие на 150-200 бп (-50 бп УТМ).

Минфин снова получил неплохой спрос на дальние ОФЗ

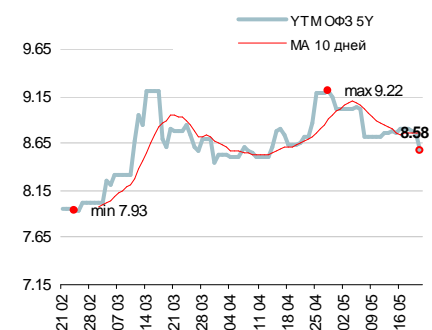
Рублевые облигации в четверг подорожали на фоне продолжающегося укрепления рубля и успешного аукциона Минфина. Размещение 14-летнего выпуска ОФЗ 26212 в целом прошло довольно успешно. Предложенный Минфином 10-млрд объем был переподписан в 2.5 раза, размещение прошло на 3-5 бп ниже доходности текущих бидов, на 5-6 бп ниже доходности выпуска на торгах вторника. Вместе с тем, детали размещения могут свидетельствовать об ограниченном круге покупателей на этих ценовых уровнях: на размещении 6 млрд. было продано одному крупному покупателю, а почти весь остаток был реализован в неконкурентные заявки. Тем не менее, проекция итогов аукциона на вторичный рынок была весьма позитивна: ставки вдоль кривой по итогам дня снизились на 10-15 бп, ценовой рост дальних выпусков составлял 50-80 бп, доходности в районе 8-летней дюрации снизились до 8.75%. В корпоративном секторе покупали ближние выпуски Металлоинвеста (-40 бп УТР), заметные обороты, но без единого ценового тренда проходили в полторалетних выпусках ВТБ и РЖД.

Кривая ОФЗ



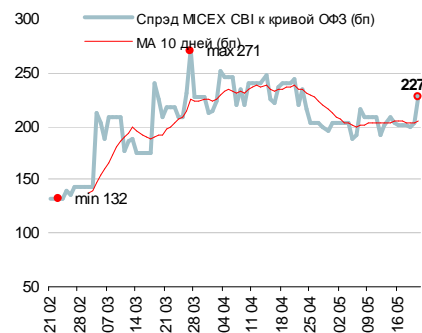
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

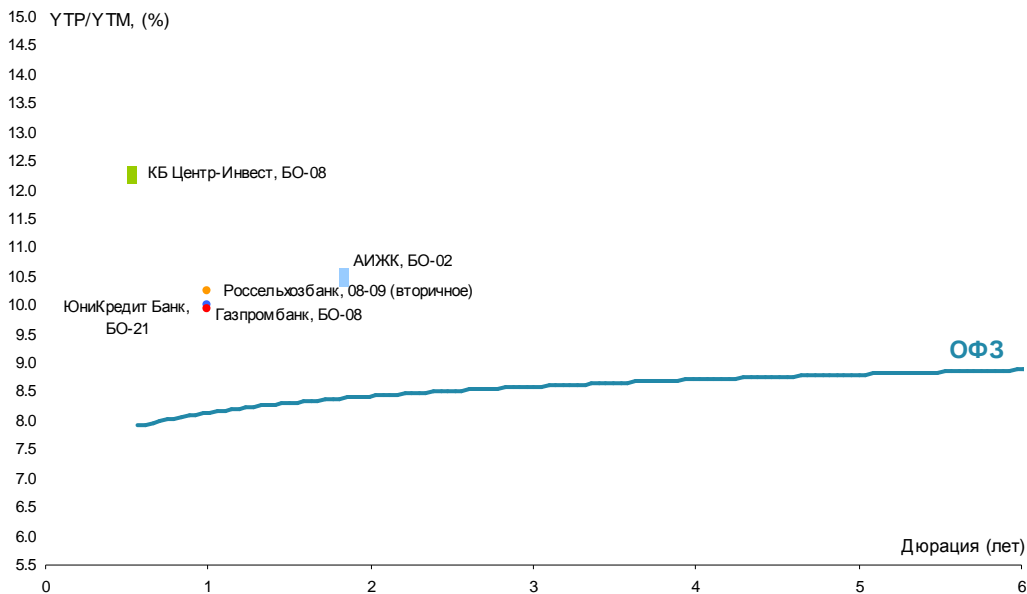
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Газпромбанк, БО-08	BBB- / Ваа3 / BBB-	да	10 000	9.99	16.05.2014	23.05.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
Юникредит Банк, БО-21	BBB / Ваа2 / BBB+	да	10 000	9.94	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
Башнефть, БО-05	- / Ваа2 / BB	да	10 000	н/д	22.05.2014	26.05.2014	нет / н/д	4.5 г / 10 лет
АИЖК, БО-02	BBB- / Ваа1 / -	да	5 000	10.27-10.60	22.05.2014	27.05.2014	нет / 1.83 г	2 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
Мегафон, БО-04	BBB- / Ваа3 / -	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
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)	- / 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



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.