

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в среду консолидировались вблизи достигнутых уровней, поскольку инвесторы решили сделать передышку и дождаться более существенных факторов, чтобы продолжить обновлять максимумы на фондовом рынке [стр. 2]

Российский денежно-кредитный рынок

Окончание налогового периода принесло российскому денежно-кредитному рынку минимальные потери. Уплата налога на прибыль, отвлекшая из банковской системы порядка 160 млрд руб., вызвала небольшой рост краткосрочных процентных ставок [стр. 3]

Валютный рынок

Валютные торги среды вновь завершились ослаблением рубля. Отсутствие прогресса в украинском кризисе и локальная перекупленность рубля остаются главными драйверами коррекционного движения [стр. 3]

Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов в среду выглядел лучше средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 12-15 бп вслед за ралли в UST. Котировки 30-летних выпусков RUSSIA-42 и RUSSIA-43 подросли на 160-170 бп. Среда прошла спокойно с точки зрения развития геополитической напряженности, что позволило стабилизировать котировки рублевых облигаций [стр. 4]

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.44	▼	-0.07	2.44	3.03
UST 10-2Y sprd	208	▼	-9	208	265
EMBI+Glob.	302	▼	-1	297	397
EMBI+Rus sprd	232	▼	-8	178	313
Russia'30 yield	4.10	▼	-0.17	3.99	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	9.29	■	0.00	6.54	9.66
Корсчета в ЦБ	1255.1	▲	39.7	643	1568
Депоз. в ЦБ	66.0	▼	-45.0	59	518
NDF RU 3m	8.9	▲	0.1	6	11
Валютный рынок					
USD/RUB	34.343	▼	-0.043	32.58	36.63
EUR/RUB	46.878	▼	-0.103	44.39	50.96
EUR/USD	1.366	▼	-0.003	1.35	1.39
Корзина ЦБ	39.938	▼	-0.035	38.01	43.08
DXU Индекс	80.254	▲	0.159	79.09	81.31
Фондовые индексы					
RTS	1317.1	▼	-0.3%	1062	1463
Dow Jones	16543.1	▲	0.06%	15373	16715
DAX	9720.9	▲	0.24%	9006	9754
Nikkei 225	14338	▲	1.02%	13910	16291
Shanghai Comp.	2021.3	▲	0.01%	1991	2252
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	110.4	▲	0.04%	105	113
Золото	1294.0	▲	0.07%	1189	1383
CRB Index	307.6	▼	-0.07%	272	312

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

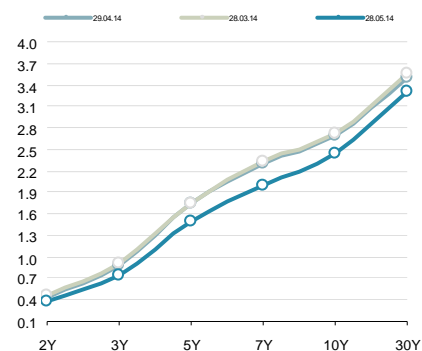
Передышка после умеренного роста

Глобальные рынки в среду консолидировались вблизи достигнутых уровней, поскольку инвесторы решили сделать передышку и дождаться более существенных факторов, чтобы продолжить обновлять максимумы на фондовом рынке.

Основное, что сейчас движет рынками – уход инвесторов из европейских активов в пользу казначейских обязательств США. Евро вчера продолжил дешеветь против доллара после слабых данных по безработице в Германии и прежних заявлений представителей ЕЦБ о необходимости противостоять низкой инфляции. Как итога, доходности в дальнем сегменте UST продолжили обновлять локальные минимумы, а аукцион Казначейства по 5-летним бондам прошел в условиях высокого спроса.

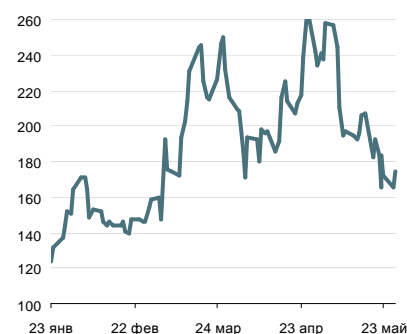
Сегодня внимание рынков будет обращено к публикации новой оценки ВВП США в минувшем квартале. Предварительная оценка указывала на рост в 0.5%, однако сейчас инвесторы ожидают снижения экономики на 0.1%. В любом случае, каким бы сильным не было снижение экономики в I квартале, оно было вызвано временными негативными факторами, которые уже перестали давить на ВВП в текущем квартале.

Кривая US Treasuries



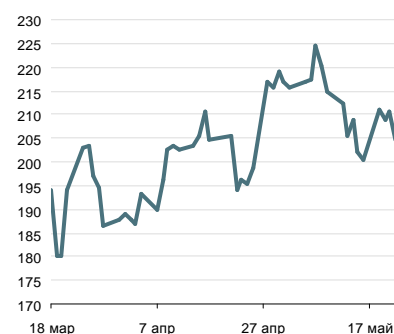
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Налоговый период завершен, рублевые ставки подросли

Окончание налогового периода принесло российскому денежно-кредитному рынку минимальные потери. Уплата налога на прибыль, отвлекшая из банковской системы порядка 160 млрд руб., вызвала небольшой рост краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК стоимость кредитов овернайт поднялась до отметки 8.35% годовых (+20 бп). На рынке междилерского репо с облигациями сделки на 1 день заключались в среднем под 8.35% годовых (+15 бп).

Завершение налогового периода должно позволить рублевым ставкам остаться как минимум на текущем уровне. С учетом всесторонней поддержки рынка со стороны Центробанка и Минфина, мы не ожидаем существенного ухудшения условий рынка.

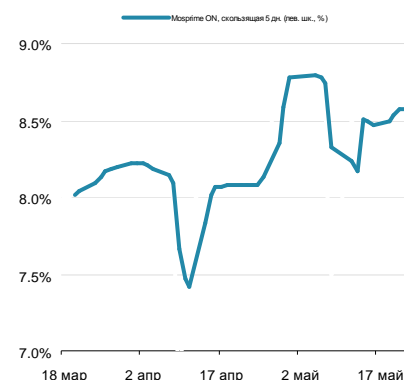
Рубль продолжает коррекцию

Валютные торги среды вновь завершились ослаблением рубля. Отсутствие прогресса в украинском кризисе и локальная перекупленность рубля остаются главными драйверами коррекционного движения. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 13 коп. до отметки 40.16 руб. Курс доллара к вечеру составил 34.56 руб. (+15 коп.), евро – 47.00 руб. (+9 коп.).

На рынке сохраняется неопределенность, вызванная геополитическим фактором. Ситуация на юго-востоке Украины и неясность по газовым вопросам с Россией остаются главными точками напряженности, заставляющими дешеветь российскую валюту. Окончание налогового периода с уплатой налога на прибыль компаний ожидаемо не оказала поддержки рублю из-за относительно небольшого размера платежей.

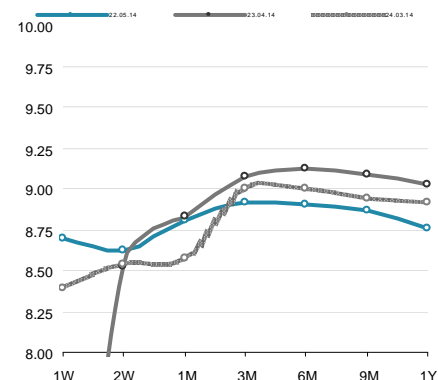
Ситуация на рынке не выглядит критичной. Рубль заметно укрепился в мае и теперь участники рынка нашли повод для коррекционного движения. Тем не менее, в перспективе 3 месяцев рубль не выглядит привлекательным. Сезонный спрос на валюту со стороны населения и конвертация дивидендных выплат во второй половине лета и сохраняющиеся покупки валюты Минфином создают риски оказания давления на рубль. К этому стоит добавить и фоновый фактор – слабость российской экономики, которая пока не может эффективно противостоять прежней девальвации и избыточному инфляционному давлению, подрывающему динамику капитальных инвестиций и конечного потребления.

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	НДПИ и акцизы (~310 млрд руб.)
	Аукцион Казначейства	10 дней, 100 млрд руб., от 7.8% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 30 млрд руб., от 8.3% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Уплата налогов	Налог на прибыль (~160 млрд руб.)
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 115 млрд руб., от 8.3% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	115 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Евробонды подорожали выше средней динамики EM

Российский сегмент в среду выглядел лучше средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 12-15 бп вслед за ралли в UST. Котировки 30-летних выпусков RUSSIA-42 и RUSSIA-43 подросли на 160-170 бп, обновив максимумы с октября прошлого года. Корпоративный сектор также завершил день фронтальным ростом цен и существенно ускорил темпы: котировки в среднем по рынку подросли на 50-60 бп. Лучше рынка выглядели выпуски Роснефти ROSNRM-17 (-32 бп YTM), РЖД RURAIL-17 (-29 бп YTM), кривые ВЭБа, РСХБ и НОВАТЭКа, доходности вдоль которых снизились на 25-30 бп.

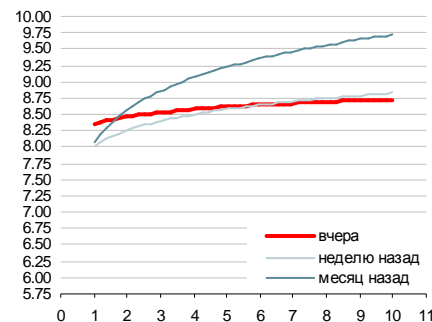
Котировки ОФЗ стабилизировались, аукцион Минфина прошел при минимальном спросе

Среда прошла спокойно с точки зрения развития геополитической напряженности, что позволило стабилизировать котировки рублевых облигаций. В ОФЗ давление продавцов ощущалось ближе к началу кривой, где доходности по итогам дня прибавили порядка 10-15 бп. Дальние выпуски завершили день в небольшом «плюсе». Доходности в районе 8-летней дюрации снизились на 3-5 бп и завершили день на уровне 8.80-8.85%.

Аукцион Минфина прошел без какого-либо ажиотажа. Ведомство не собрало переподписки на размещении 5-летнего выпуска 26216: объем поданных заявок покрыл лишь предложенный к размещению объем 10 млрд руб. Фактическое же размещение составило менее половины предложенного объема (4.6 млрд) и прошло в районе бидов кривой (8.63%). Количество и объем сделок, проведенных в ходе аукциона, также не свидетельствуют в пользу широкого интереса рыночных инвесторов. К вечеру сделки в выпуске проходили по доходности на 5-7 бп ниже уровней аукциона.

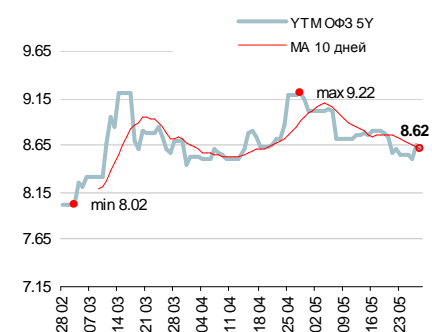
В корпоративном секторе точечный спрос был замечен в 2-3-летних выпусках ТЕЛЕ2 и Трансконтейнера, сделки в которых проходили в широких ценовых диапазонах.

Кривая ОФЗ



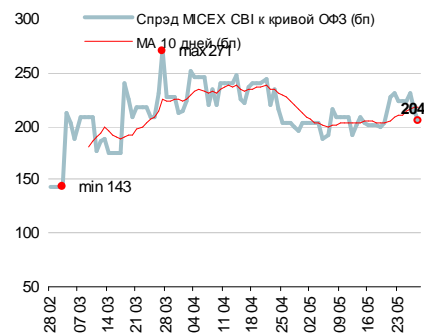
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

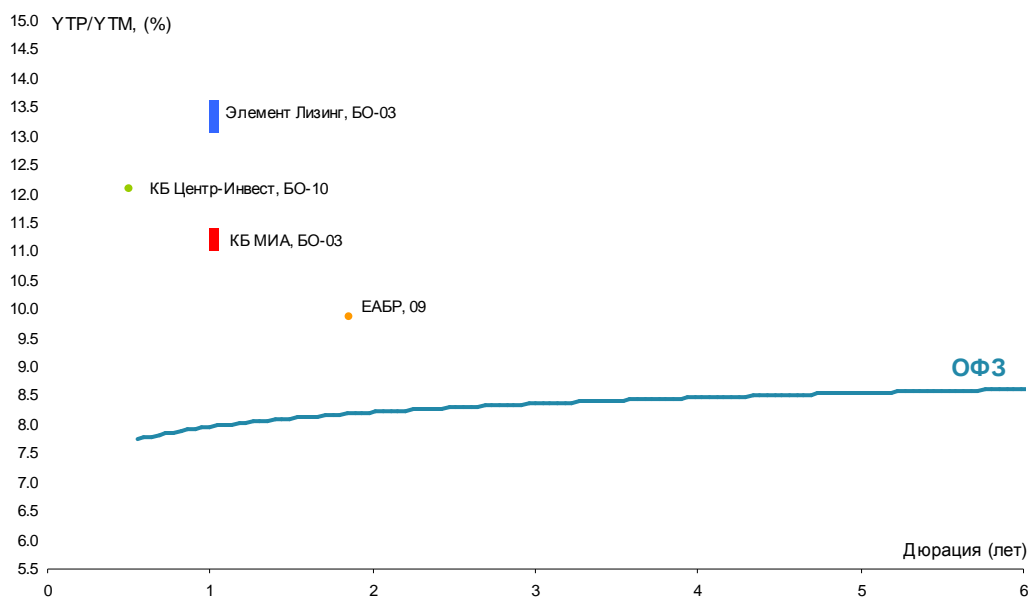
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ЕАБР, 09	BBB / A3 / -	да	5 000	9.88	27.05.2014	02.06.2014	нет / 1.86 г	2 г / 7 лет
Элемент Лизинг, БО-03	B / - / -	да	2 000	13.10-13.65	30.05.2014	03.06.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
КБ МИА, БО-03	- / Baa2 / -	да	2 000	11.04-11.30	04.06.2014	06.06.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
КИТ Финанс Капитал, БО-03	NR	нет	2 000	н/д	Конкурс	09.06.2014	н/д	нет / 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
КБ Центр-Инвест, БО-10	- / Baa3 / -	да	3 000	н/д / 100%	12.10-12.36	12.10	28.05.2014	нет / 0.5 г
АИЖК, БО-02	BBB- / Baa1 / -	да	5 000	н/д / 100%	10.27-10.60	10.00	27.05.2014	нет / 1.84 г
Башнефть, БО-05	- / Baa2 / BB	да	10 000	н/д / 100%	н/д	10.99	26.05.2014	нет / 3.68 г
Юникредит Банк, БО-21	BBB / Baa2 / BBB+	да	10 000	н/д / 100%	10.04-10.25	9.94	23.05.2014	1 г / 5 лет
Газпромбанк, БО-08	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	1.3 / 100%	9.99-10.25	9.99	23.05.2014	нет / 1 г
Мегафон, БО-04	BBB- / Baa3 / BB+	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	- / Baa3 / 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 / Baa1 / -	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



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.