

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вчера сохранили сдержанный спрос на рискованные активы, при этом наибольший оптимизм отмечался в ходе американской торговой сессии. Европейские активы по-прежнему выглядят менее привлекательно из-за ожидаемого на следующей неделе смягчения монетарной политики ЕЦБ (стр. 2)

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшилась после окончания налогового периода и традиционно существенных движений ликвидности в конце месяца. Уровень краткосрочных процентных ставок продолжает умеренно расти, однако он не выходит за границы локальных максимумов (стр. 3)

Валютный рынок

Торги на валютном рынке вчера завершились умеренным ослаблением рубля. Инвесторы продолжают фиксировать прибыль после значительного укрепления российской валюты ранее в мае, а фактор конца месяца только усиливает эту тенденцию (стр. 3)

Российский долговой рынок

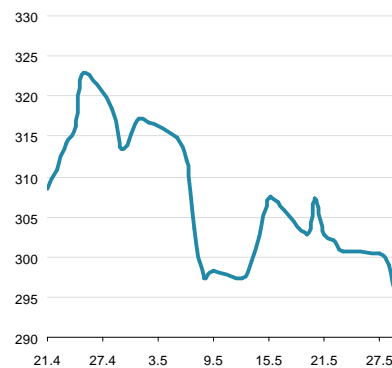
Российский сегмент евробондов в четверг подорожал на фоне неплохой динамики по широкому спектру рискованных активов. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 3-5 бп. Рублевые облигации провели неплохой день. На ближнем и среднем участке кривой ОФЗ доходности снизились в пределах 15 бп (стр. 4)

Первичный рынок /стр. 5/

| | знач. | Δ за день | за 6 месяцев: | | |
|-------------------------|---------|-----------|---------------|-------|-------|
| | | | MIN. | MAX. | |
| Долговой рынок | | | | | |
| UST-10 yield | 2.47 | ▲ | 0.02 | 2.44 | 3.03 |
| UST 10-2Y sprd | 209 | ▲ | 1 | 208 | 265 |
| EMBI+Glob. | 294 | ▼ | -5 | 294 | 397 |
| EMBI+Rus sprd | 218 | ▼ | -6 | 178 | 313 |
| Russia'30 yield | 4.12 | ▲ | 0.02 | 3.99 | 5.32 |
| Денежный рынок | | | | | |
| Libor-3m | 0.23 | ▼ | 0.00 | 0.22 | 0.25 |
| Euribor-3m | 0.31 | ▼ | 0.00 | 0.22 | 0.35 |
| MosPrime-1m | 9.26 | ▲ | 0.01 | 6.54 | 9.66 |
| Корсчета в ЦБ | 1020.8 | ▲ | 38.0 | 650 | 1568 |
| Депоз. в ЦБ | 85.7 | ▲ | 14.2 | 59 | 518 |
| NDF RU 3m | 9.0 | ▲ | 0.0 | 6 | 11 |
| Валютный рынок | | | | | |
| USD/RUB | 34.657 | ▲ | 0.087 | 32.58 | 36.63 |
| EUR/RUB | 47.163 | ▲ | 0.179 | 44.63 | 50.96 |
| EUR/USD | 1.36 | ▲ | 0.001 | 1.35 | 1.39 |
| Корзина ЦБ | 40.391 | ▲ | 0.162 | 38.03 | 43.08 |
| ДХУ Индекс | 80.494 | ▼ | -0.077 | 79.09 | 81.31 |
| Фондовые индексы | | | | | |
| RTS | 1314.7 | ▼ | -0.2% | 1062 | 1463 |
| Dow Jones | 16698.7 | ▲ | 0.39% | 15373 | 16715 |
| DAX | 9938.9 | ▼ | 0.00% | 9006 | 9941 |
| Nikkei 225 | 14682 | ▼ | -0.34% | 13910 | 16291 |
| Shanghai Comp. | 2040.6 | ▲ | 0.08% | 1991 | 2252 |
| Сырьевые рынки | | | | | |
| Нефть Urals | 109.0 | ▲ | 0.15% | 95 | 117 |
| Нефть Brent | 110.0 | ▲ | 0.09% | 105 | 113 |
| Золото | 1255.6 | ▲ | 0.12% | 1189 | 1383 |
| CRB Index | 307.3 | ▲ | 0.43% | 272 | 312 |

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Рынки сохраняют умеренный позитив

Глобальные рынки вчера сохранили сдержанный спрос на рискованные активы, при этом наибольший оптимизм отмечался в ходе американской торговой сессии. Европейские активы по-прежнему выглядят менее привлекательно из-за ожидаемого на следующей неделе смягчения монетарной политики ЕЦБ.

Вчера была опубликована первая оценка ВВП США за I квартала, которая была пересмотрена до снижения на 1.0% против роста на 0.1% в предварительных данных. Консенсус-прогноз рынков предполагал снижение лишь на 0.5%. Тем не менее, негативной реакции инвесторов на эти цифры не последовало. Вероятно, это стало следствием сохранения сильной оценки потребительских расходов. Основной причиной снижения стал пересмотр запасов, который отнял у темпов роста ВВП 1.6 пп против ранее объявленных 0.6 пп. По всей видимости, инвесторы смирились с тем, что прошлый квартал был неудачным для экономики из-за погодных факторов, однако сейчас появляется все больше сигналов выхода на траекторию прежнего роста. Это подтверждают также вышедшие вчера еженедельные данные по рынку труда, указавшие на улучшение ситуации. Число первичных обращений за пособием снизилось на 27 тыс. до 300 тыс., тогда как прогнозы предполагали снижение лишь на 8 тыс.

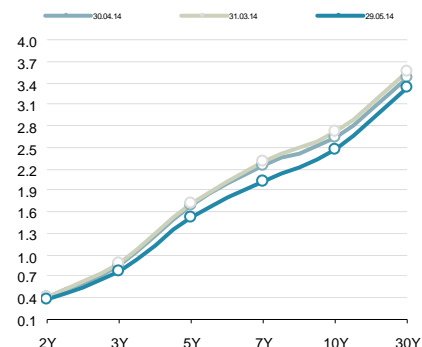
Динамика ВВП США и его компонентов

| | 2К13 | | 3К13 | | 4К13 | | 1К14 (пр. оц.) | | 1К14 (1-ая оц.) | |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|----------------|-------------|-----------------|-------------|
| | изм-е | вклад | изм-е | вклад | изм-е | вклад | изм-е | вклад | изм-е | вклад |
| ВВП | 2.5 | 2.5 | 4.1 | 4.1 | 2.6 | 2.6 | 0.1 | 0.1 | -1.0 | -1.0 |
| Потребление | 1.8 | 1.2 | 2.0 | 1.4 | 3.3 | 2.2 | 3.0 | 2.0 | 3.1 | 2.1 |
| Товары | 3.1 | 0.7 | 4.5 | 1.0 | 2.9 | 0.7 | 0.4 | 0.1 | 0.7 | 0.2 |
| Услуги | 1.2 | 0.5 | 0.7 | 0.3 | 3.5 | 1.6 | 4.4 | 2.0 | 4.3 | 1.9 |
| Валовые инвестиции | 9.2 | 1.4 | 17.2 | 2.6 | 2.5 | 0.4 | -6.1 | -1.0 | -11.7 | -2.0 |
| Капитальные инвестиции | 65.0 | 1.0 | 5.9 | 0.9 | 2.8 | 0.4 | -2.8 | -0.4 | -2.3 | -0.4 |
| Изм-е запасов (млрд долл.) | 77 | 0.4 | 145 | 1.7 | 139 | 0.0 | 112 | -0.6 | 67 | -1.6 |
| Чистый экспорт (млрд долл.) | -509 | -0.1 | -500 | 1.0 | -457 | 1.0 | -498 | -0.8 | -502 | -1.0 |
| Экспорт | 8.0 | 1.0 | 3.9 | 1.2 | 9.5 | 1.2 | -7.6 | -1.1 | -6.0 | -0.8 |
| Импорт | 6.9 | -1.1 | 2.4 | -0.2 | 1.5 | -0.2 | -1.4 | 0.2 | 0.7 | -0.1 |
| Госрасходы и инвестиции | -0.4 | -0.1 | 0.4 | 0.1 | -5.2 | -1.0 | -0.5 | -0.1 | -0.8 | -0.2 |
| Федеральное правительство | -1.6 | -0.1 | 1.5 | -0.1 | -12.8 | -1.0 | 0.7 | 0.1 | 0.7 | 0.1 |
| Местные власти | 0.4 | -0.1 | 1.7 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | -1.3 | -0.1 | -1.8 | -0.2 |

в процентах, если не указано иное

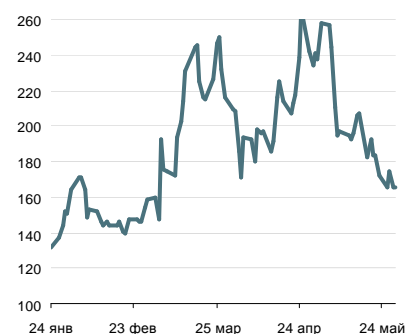
Источник: BEA (www.bea.gov)

Кривая US Treasuries



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК подрастают после окончания налогового периода

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного ухудшилась после окончания налогового периода и традиционно существенных движений ликвидности в конце месяца. Уровень краткосрочных процентных ставок продолжает умеренно расти, однако он не выходит за границы локальных максимумов. Вчера на рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.45% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.35% годовых.

Старт нового месяца обещает денежному рынку как минимум сохранение текущих условий. Мы не ожидаем возникновения дефицита ликвидности благодаря поддержки Центробанка, в том числе за счет объявленных вчера намерений провести аукционы под залог нерыночных активов в июне и июле.

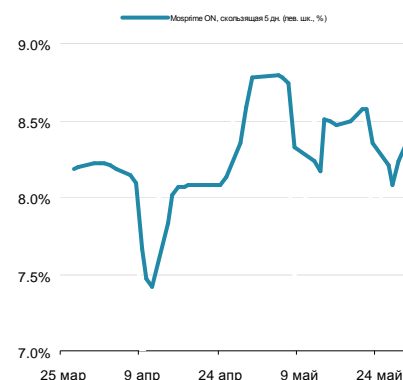
Рубль продолжает коррекционное движение

Торги на валютном рынке вчера завершились умеренным ослаблением рубля. Инвесторы продолжают фиксировать прибыль после значительного укрепления российской валюты ранее в мае, а фактор конца месяца только усиливает эту тенденцию. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос еще на 11 коп. до отметки 40.28 руб., а всего за неделю его потери составили чуть более 1%. Курс доллара к вечеру составил 34.66 руб. (+10 коп.), евро – 47.15 руб. (+15 коп.).

Гнет отсутствия прогресса между отношениями России и Украины закладывает для рынка краткосрочный фактор неопределенности, который расценивается игроками как повод для продолжения коррекционного движения. Тем не менее, темпы ослабления рубля выглядят относительно небольшими по сравнению с продемонстрированным в мае ростом. Кроме того, внешние рынки сейчас находятся на позитивной волне, отыгрывая сигналы восстановления экономики США после слабого I квартала, а также в ожидании смягчения денежно-кредитной политики европейского Центробанка. В глобальном масштабе отношение инвесторов к валютам развивающихся стран остается позитивным, однако на локальном рынке эта тенденция пока не получает продолжения. Тревожная ситуация на юго-востоке Украины и нерешенность газовых вопросов между двумя странами, вероятно, пока останется для рынка главным камнем преткновения. Ежедневные покупки валюты Минфином в размере около 100 млн долл., а также окончание налогового периода пока также не располагает к укреплению российской валюты.

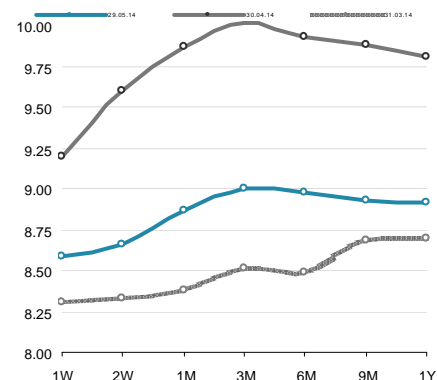
Сегодня мы ожидаем минимального ослабления рубля, которое может происходить темпами последних двух торговых дней. Фактор окончания месяца должен сохранить намерения участников рынка зафиксировать прибыль от укрепления рубля ранее, а нестабильность геополитических условий вновь заставит закрывать позиции в рубле 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 | 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

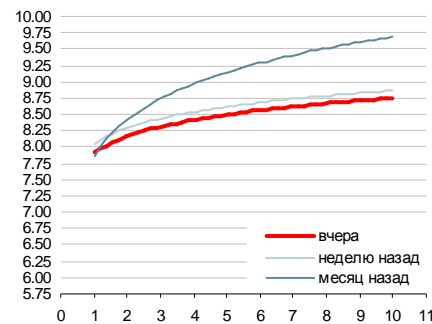
Котировки евробондов подросли

Российский сегмент в четверг подорожал на фоне неплохой динамики по широкому спектру рискованных активов. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 3-5 бп, рост котировок 30-летних выпусков достигал фигуры. В корпоративном секторе также преобладали покупатели. Котировки в среднем по рынку прибавили 25-30 бп, лучше рынка выглядел средний участок кривой РСХБ (-20 бп YTM), а также выпуски FESCO (-30-80 бп YTM).

ОФЗ провели неплохой день

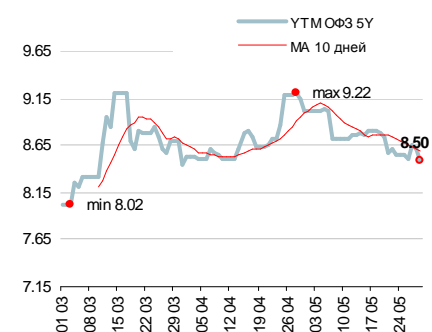
Рублевые облигации провели неплохой день. На ближнем и среднем участке кривой ОФЗ доходности снизились в пределах 15 бп. На дальнем участке кривой доходности опустились на более умеренные 6-8 бп при внушительных показателях активности. Котировки 10-14-летних выпусков прибавили 40-60 бп, доходности в районе 8-летней дюрации снизились до отметки 8.75%. На дальнем участке корпоративной кривой активность была заметна в выпусках Металлоинвеста, ВЭБа и ФСК, сделки в которых проходили в широких диапазонах цен.

Кривая ОФЗ



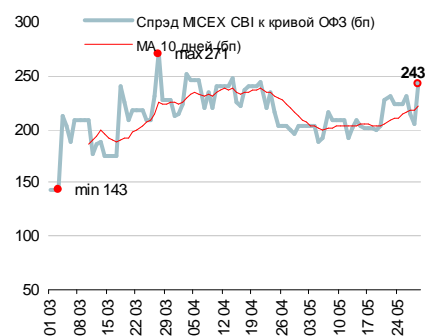
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

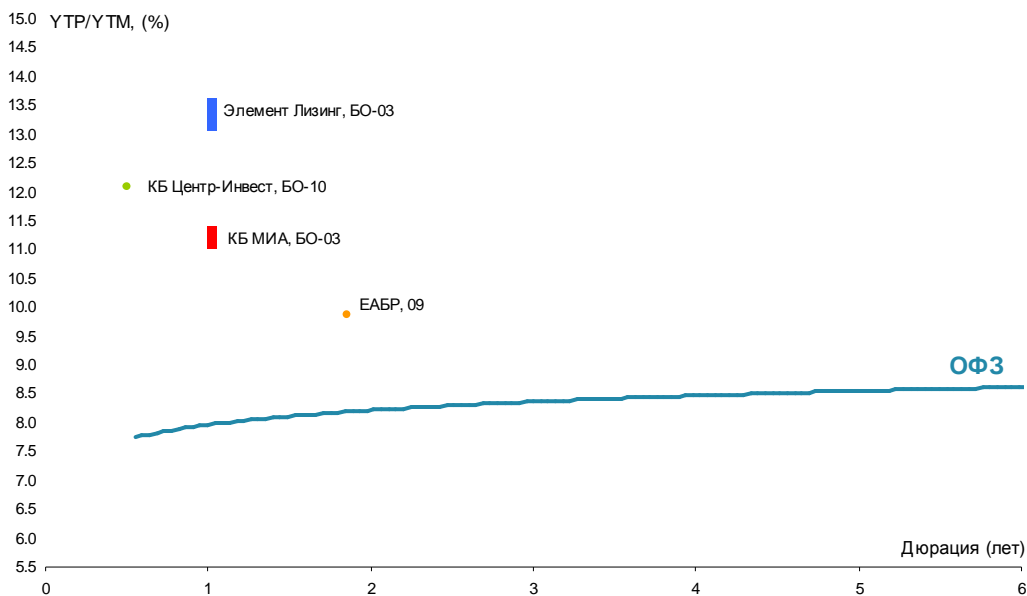
| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Размещаемый объем, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Закрытие книги | Дата размещения | Амортизация/Дюрация | Оферта/Погашение |
|---------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| 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 |
| ДельтаКредит, БО-01 | - / Ваа3 / BBB+ | да | 3 000 | н/д | 02.06.2014 | 05.06.2014 | н/д | 5 лет / 10 лет |
| КБ МИА, БО-03 | - / Ва2 / - | 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 | - / Ва3 / - | да | 3 000 | 1.5 / 100% | 12.10-12.36 | 12.10 | 28.05.2014 | нет / 0.5 г |
| АИЖК, БО-02 | BBB- / Ваа1 / - | да | 5 000 | н/д / 100% | 10.27-10.60 | 10.00 | 27.05.2014 | нет / 1.84 г |
| Башнефть, БО-05 | - / Ва2 / BB | да | 10 000 | н/д / 100% | н/д | 10.99 | 26.05.2014 | нет / 3.68 г |
| Юникредит Банк, БО-21 | BBB / Ваа2 / BBB+ | да | 10 000 | н/д / 100% | 10.04-10.25 | 9.94 | 23.05.2014 | 1 г / 5 лет |
| Газпромбанк, БО-08 | BBB- / Ваа3 / BBB- | да | 10 000 | 1.3 / 100% | 9.99-10.25 | 9.99 | 23.05.2014 | нет / 1 г |
| Мегафон, БО-04 | BBB- / Ваа3 / 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 | - / 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 |



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.