

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки начали неделю с умеренного позитива в отношении рискованных активов. Инвесторы обратили внимание на публикацию данных о промышленной активности в США и Китае, которые оказались лучше рыночных ожиданий /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного улучшились в ответ на окончание налогового периода и фактор начала нового месяца. В результате уровень краткосрочных процентных ставок немного отступил от максимумов конца прошлой недели /стр. 3/

Валютный рынок

Старт новой недели на российском валютном рынке выдался нейтральным для рубля. Коррекционное движение конца прошлой недели приостановилось благодаря сохранению оптимизма на глобальных площадках. Вместе с тем, участники рынка пока не спешат открывать длинные позиции в рубле /стр. 3/

Российский долговой рынок

Котировки еврообондов в понедельник выглядели нейтрально после довольно слабого окончания предыдущей недели. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 1-3 бп. Кривая ОФЗ в понедельник уменьшила наклон на фоне спокойствия на валютном рынке и отсутствия каких-либо значимых геополитических новостей /стр. 4/

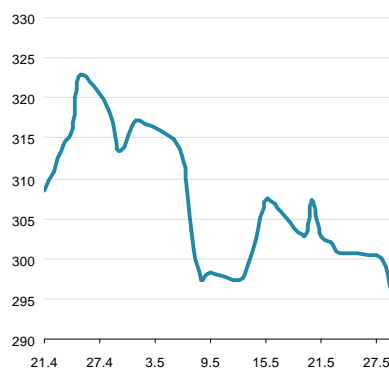
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

| | знач. | Δ за день | за 6 месяцев: | | |
|-------------------------|---------|-----------|---------------|-------|-------|
| | | | MIN. | MAX. | |
| Долговой рынок | | | | | |
| UST-10 yield | 2.53 | ▲ | 0.05 | 2.44 | 3.03 |
| UST 10-2Y sprd | 214 | ▲ | 4 | 208 | 265 |
| EMBI+Glob. | 294 | ▼ | -5 | 294 | 397 |
| EMBI+Rus sprd | 218 | ▼ | -6 | 178 | 313 |
| Russia'30 yield | 4.15 | ▼ | -0.01 | 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 |
| MbsPrime-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 |
| DXU 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

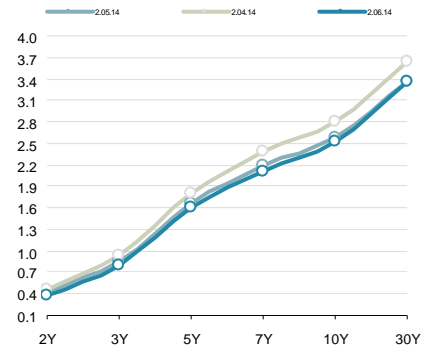
Данные по промактивности США и Китая поддержали рынки

Глобальные рынки начали неделю с умеренного позитива в отношении рискованных активов. Инвесторы обратили внимание на публикацию данных о промышленной активности в США и Китае, которые оказались лучше рыночных ожиданий. Индекс производственной активности Китая в прошлом месяце вырос с 50.4 п. до 50.8 п., что является 5-месячным максимумом. Аналогичный индекс в США поднялся до 56.0 п. против 54.9 п. в апреле.

На текущей неделе основной интерес рынков будет прикован к двум событиям. В четверг состоится заседание европейского Центробанка. У инвесторов не осталось сомнений в том, что после череды слабых экономических данных в регионе и замедлению инфляции до угрожающего уровня регулятор примет решение смягчить монетарную политику. Среди наиболее вероятных решений ЕЦБ стоит выделить снижение базовой процентной ставки до 0%, а также установление отрицательной ставки по депозитам банков в ЕЦБ. На наш взгляд, ЕЦБ необходимо полностью убедиться в рисках дефляционного сценария, прежде чем приступить к реализации механизмов количественного смягчения.

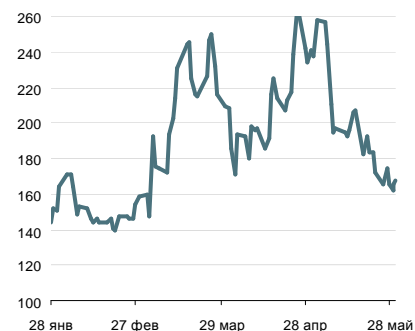
Еще одним важным моментом станет публикация данных о занятости в США в мае. Инвесторы закладываются на снижение темпов прироста новых рабочих мест в мае до 220 тыс. против 288 тыс. в апреле. Если данные по рынку труда окажутся слишком позитивными, то для рынков они могут вызвать обратный эффект, поскольку будут способны спровоцировать опасения более быстрого сворачивания QE со стороны ФРС США.

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

Ставки МБК снижаются, спрос на ликвидность умеренный

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного улучшились в ответ на окончание налогового периода и фактор начала нового месяца. В результате уровень краткосрочных процентных ставок немного отступил от максимумов конца прошлой недели. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.15% годовых (-25 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.30% годовых.

На текущей неделе событий на рынке будет немного. Планируемые возвраты в бюджет будут в значительной мере покрываться новым предложением денег Казначейства и Центробанка. Таким образом, мы ожидаем минимального давления на условия рынка, тогда как фактор начала месяца может пополнить банковскую систему свежей ликвидностью.

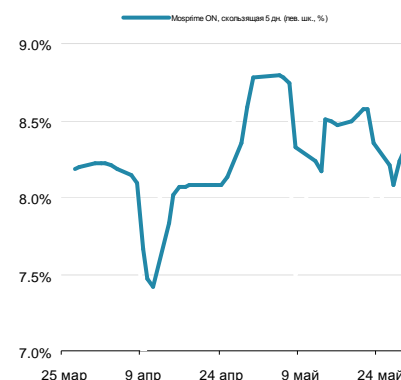
Рубль стабилен, но равновесия нет

Старт новой недели на российском валютном рынке выдался нейтральным для рубля. Коррекционное движение конца прошлой недели приостановилось благодаря сохранению оптимизма на глобальных площадках. Вместе с тем, участники рынка пока не спешат открывать длинные позиции в рубле. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 3 коп. до отметки 40.59 руб. Ослабление евро на форекс перед заседанием европейского Центробанка продолжилось, что отразилось и в динамике российского рынка. Курс доллара вчера вырос до 34.91 руб. (+1 коп.), евро снизился до 47.52 руб. (-9 коп.).

Отсутствие прогресса в геополитической сфере и острая ситуация на Юго-востоке Украины не позволяют инвесторам позитивно смотреть на российскую валюту. Тем не менее, противостоять объективным негативным факторам пока помогают высокие рублевые ставки, которые, однако, выглядят привлекательно лишь для очень рискованных инвесторов.

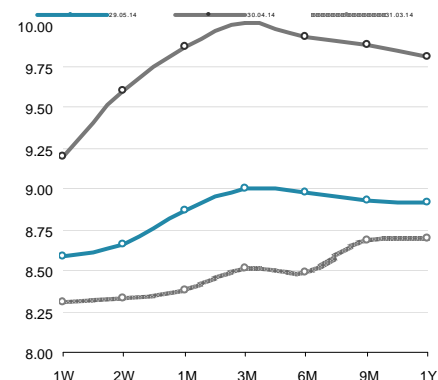
На наш взгляд, до появления каких-либо значимых новостей рубль может консолидироваться в широком диапазоне 40-41 руб. по корзине валют. Тем не менее, при ухудшении рыночных настроений рубль может дешеветь более быстрыми темпами из-за разгрузки длинных позиций в российской валюте, набранных в мае.

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 | Аукцион Казначейства | 14 дней, 120 млрд руб., от 8.1% годовых |
| Среда | Аукцион ОФЗ | |
| | Купоны ОФЗ | 12 млрд руб. |
| | Возврат в бюджет | 170 млрд руб. |
| Четверг | Аукцион Казначейства | 35 дней, 30 млрд руб., от 8.3% годовых |
| Пятница | Возврат в бюджет | 70 млрд руб. |

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

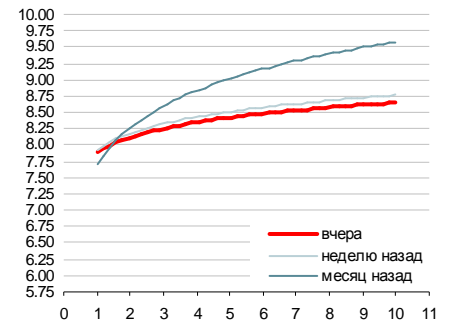
Евробонды с незначительными изменениями

Котировки евробондов в понедельник выглядели нейтрально после довольно слабого окончания предыдущей недели. Доходности вдоль суверенной кривой снизились на 1-3 бп, котировки 30-летних выпусков прибавили в районе 20 бп. Корпоративный сектор не имел единого тренда, а колебания котировок находились в диапазоне +/- 10 бп. Хуже рынка выглядел дальний суборд Русского Стандарта RUSB-24 (+40 бп YTM), напротив, спрос был заметен в субордах РСХБ и Сбербанка RSHB-21 и SBERRU-24, доходности которых снизились на 15-20 бп.

Кривая ОФЗ уменьшает наклон

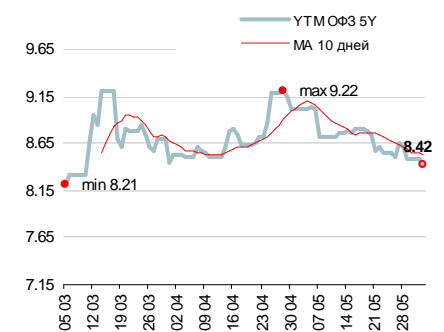
Кривая ОФЗ в понедельник уменьшила наклон на фоне спокойствия на валютном рынке и отсутствия каких-либо значимых геополитических новостей. Ставки в пределах двухлетней дюрации подросли в пределах 10 бп, доходности на дальнем участке кривой, напротив, снизились на 5-10 бп. Биды в дальних бенчмарках прибавили 30-60 бп, доходности в районе 8-летней дюрации в результате снизились на 7 бп до отметки 8.6%. Корпоративный сектор был малоактивен, точечные сделки проходили в полутора-двухлетних выпусках Евраз, МТС и ГТЛК.

Кривая ОФЗ



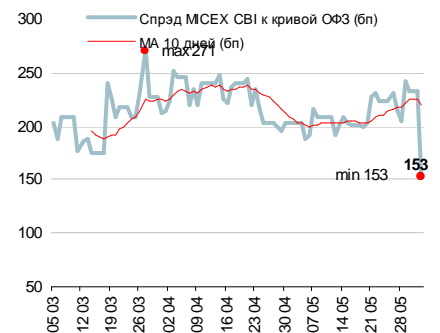
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

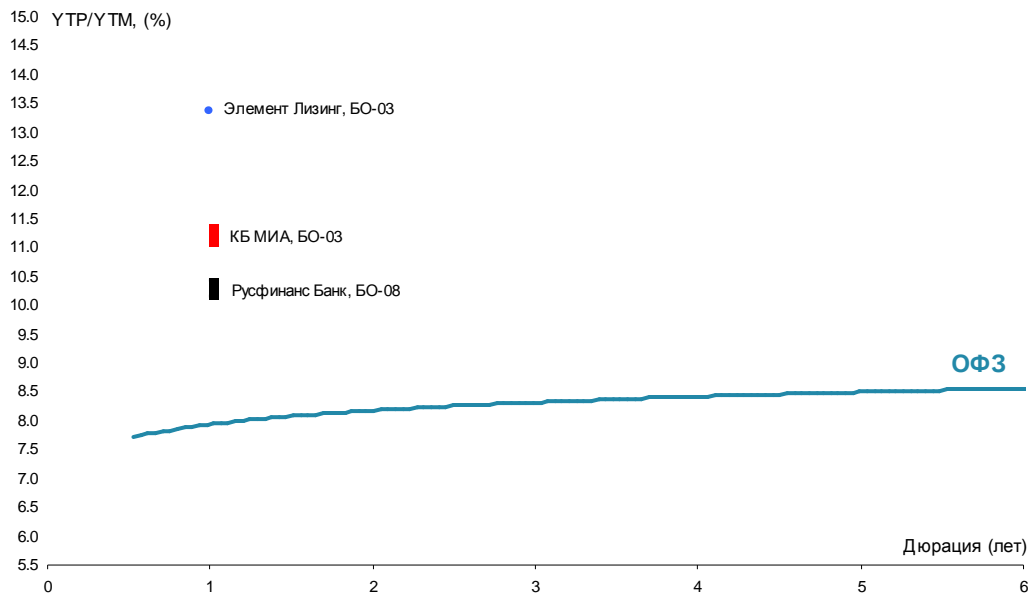
| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Размещаемый объем, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Закрытие книги | Дата размещения | Амортизация/Дюрация | Оферта/Погашение |
|---------------------------|-------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| Элемент Лизинг, БО-03 | B / - / - | да | 2 000 | 13.37 | 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 |
| Русфинанс Банк, БО-08 | BBB- / Ва1 / BBB+ | да | 4 000 | 10.14-10.41 | 06.06.2014 | 10.06.2014 | нет / 1 г | 1 г / 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 |
|-------------------------------|--------------------|------------------------------------|------------------------------|------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| ЕАБР, 09 | BBB / А3 / - | да | 5 000 | 1.8 / 100% | 9.88-10.15 | 9.88 | 02.06.2014 | нет / 1.86 г |
| 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 / ВВ | 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 / ВВ+ | 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 / - / ВВ | 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 / - / ВВ | да | 2 600 | н/д / 100% | не более 9.99 | 9.99 | 25.04.2014 | 0.5 г / 8 лет |



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.