

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**
**Динамика ключевых показателей**
**Конъюнктура глобальных рынков**

Глобальные рынки в среду продемонстрировали минимальные изменения, поскольку инвесторы находятся в режиме ожидания заседания ЕЦБ и данные по рынку труда США за май. Тем не менее, спрос на рискованные активы сохраняется умеренным, что питает выборочная экономическая статистика из США /стр. 2/

**Российский денежно-кредитный рынок**

Условия российского денежно-кредитного остаются довольно комфортными, однако краткосрочные процентные ставки демонстрируют волатильность. После установленных во вторник локальных минимумов, вчера они поднялись в среднем на 20 бп /стр. 3/

**Валютный рынок**

Валютные торги в среду завершились небольшим укреплением рубля, которое началось после 8-ми торговых сессий ослабления. В преддверии важных событий на глобальных рынках, инвесторы начали осторожничать, заняв выжидательную позицию /стр. 3/

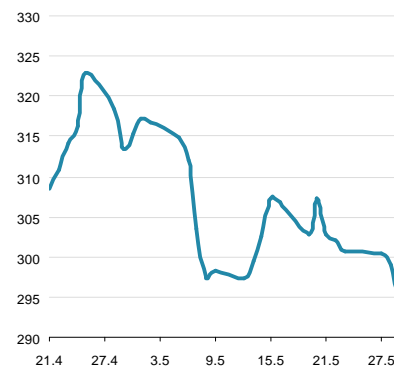
**Российский долговой рынок**

Российский сегмент евробондов вчера оказался в аутсайдерах. Котировки суверенных бумаг просели в среднем на 50 бп., при этом в самых дальних выпусках ценовые потери превышали 100 бп. Обстановка на внутреннем долговом рынке вчера была достаточно спокойной /стр. 4/

**Первичный рынок /стр. 5/**

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.60	▲	0.00	2.44	3.03
UST 10-2Y sprd	221	▲	1	208	265
EMBI+Glob.	294	▼	-5	294	397
EMBI+Rus sprd	218	▼	-6	178	313
Russia'30 yield	4.31	▲	0.13	3.99	5.32
<b>Денежный рынок</b>					
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
<b>Валютный рынок</b>					
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
<b>Фондовые индексы</b>					
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
<b>Сырьевые рынки</b>					
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

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

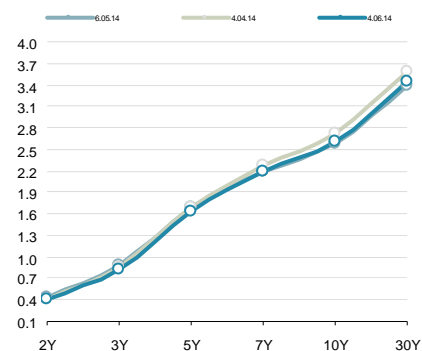
## Рынки нейтральны в преддверии важных событий

Глобальные рынки в среду продемонстрировали минимальные изменения, поскольку инвесторы находятся в режиме ожидания заседания ЕЦБ и данные по рынку труда США за май. Тем не менее, спрос на рискованные активы сохраняется умеренным, что питает выборочная экономическая статистика из США.

Вчера были опубликованные неплохие данные, свидетельствующие о росте активности в непромышленном секторе США в прошлом месяце. Индекс поднялся с 55.2 п. до 56.3 п. Вместе с тем, остальные данные оказались слабыми, однако это не стало помехой росту котировок рискованных активов. Рост занятости в США в мае по расчетам агентства ADP составил лишь 179 тыс., тогда как инвесторы ожидали увидеть рост на 210 тыс. Но главным разочарованием стала статистика по торговому балансу США в апреле. Дефицит внешней торговли составил 47.2 млрд долл. против ожидавшегося 40.8 млрд долл. Слабые позиции внешней торговли сокращают потенциал роста ВВП страны в текущем квартале. Напомним, что по итогам первого квартала аналогичные слабые данные отняли в ВВП 1 пп роста.

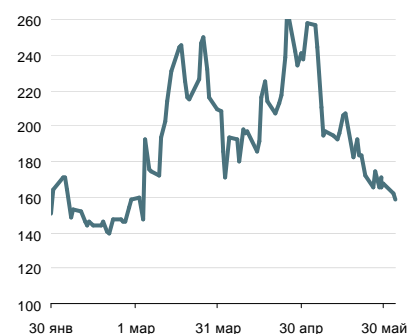
Сегодня состоится заседание ЕЦБ, по итогам которого инвесторы ожидают сокращения ключевой процентной ставки до 0.1% годовых и установления отрицательной ставки по депозитам банков в ЕЦБ. На наш взгляд, текущие котировки евро на уровне 36-ой фигуры к доллару уже это учитывают. Влияние отрицательной ставки по депозитам на финансовую систему еврозоны будет минимальным. На текущий момент объем таких депозитов на балансе ЕЦБ составляет около 143 млрд евро (195 млрд долл.). Даже если учесть, что все они будут возвращены на открытый рынок после решений ЕЦБ, то значительно улучшить ситуацию с ликвидностью они неспособны. Негативным для евро будет такой результат заседания, при котором регулятор уточнит возможные параметры программы количественного смягчения.

Кривая US Treasures



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

## Условия рынка волатильны

Условия российского денежно-кредитного остаются довольно комфортными, однако краткосрочные процентные ставки демонстрируют волатильность. После установленных во вторник локальных минимумов, вчера они поднялись в среднем на 20 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.05% годовых (+25 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.10% (+5 бп) годовых.

На текущей неделе событий на рынке будет немного. Таким образом, мы ожидаем минимального давления на условия рынка, тогда как фактор начала месяца может пополнить банковскую систему свежей ликвидностью.

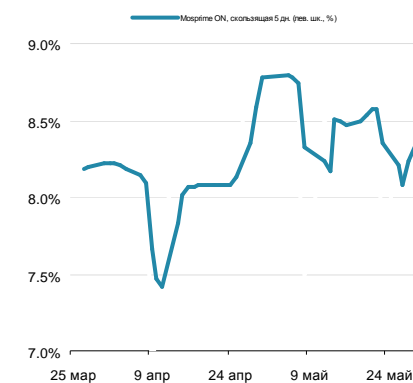
## Рубль приостановил снижение

Валютные торги в среду завершились небольшим укреплением рубля, которое началось после 8-ми торговых сессий ослабления. В преддверии важных событий на глобальных рынках, инвесторы начали осторожничать, заняв выжидательную позицию. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 11 коп. до отметки 40.67 руб. Курс доллара вчера снизился до 35.00 руб. (-7 коп.), евро - до 47.60 руб. (-16 коп.). На рынке форекс пара EUR/USD двигалась не в пользу единой валюты, поскольку участники рынка опасаются давления от заседания европейского Центробанка, которое пройдет сегодня.

Поддержку российской валюте оказали данные по инфляции за май. В годовом темпе она ускорилась до 7.6% против 7.3% в апреле. Ускорение темпов роста потребительских цен обещает инвесторам сохранение повышенного уровня рублевых ставок со стороны Центробанка. В случае возвращения интереса к валютам развивающихся экономик этот фактор должен стать поддерживающим для рубля.

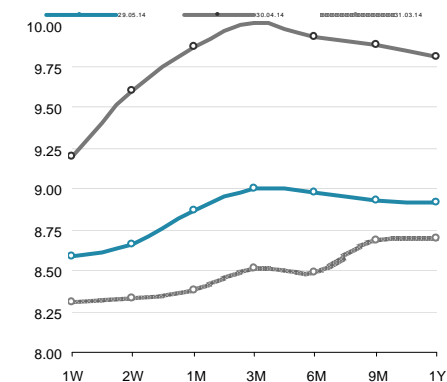
Заседание европейского Центробанка и данных о занятости в США в мае могут существенно поддержать доллар на внешних площадках. Если эта динамика найдет отражение и на локальном рынке, то уже на следующей неделе мы можем увидеть продажи валюты экспортерами, которые, вероятно, активизируются выше отметки 35.50 руб. за долл.

## 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

## Суверенные евробонды РФ: российский сегмент в аутсайдерах

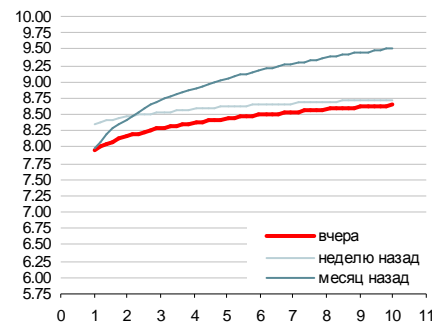
Евробонды развивающихся экономик вчера продолжили немного дешеветь, а спрэды расширялись на фоне стабильности котировок базовых активов. Спрэд EMBI Global вчера увеличился на 2 бп до 295 бп. Российский сегмент евробондов вчера оказался в аутсайдерах. Котировки суверенных бумаг просели в среднем на 50 бп., при этом в самых дальних выпусках ценовые потери превышали 100 бп. Цена выпуска Russia 30 снизилась на 75 бп до отметки 115.3% (YTM 4.31%, +13 бп), а его спрэд к UST расширился на 13 бп до 171 бп.

В корпоративных выпусках отмечалось ценовое снижение, сопоставимое по масштабу с суверенными бумагами. Дальние бонды Газпрома потеряли в среднем 60-90 бп., ВЭБа – 40-50 бп. В лидерах роста оказались выпуски Вымпелкома, прибавившие в цене 70-90 бп.

## Рублевый долг: минимальный рост цен

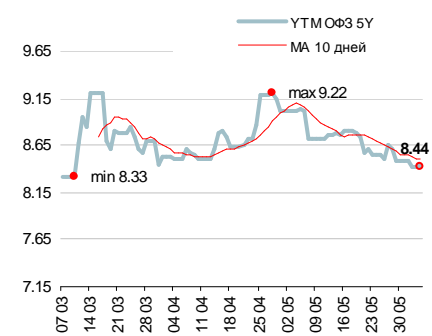
Обстановка на внутреннем долговом рынке вчера была достаточно спокойной. В секторе госбумаг активность была минимальной, равно как и ценовые изменения. В лидерах ценового роста были выпуски ОФЗ 26207 (+40 бп) и ОФЗ 26215 (+50 бп). Аукцион ОФЗ прошел при довольно умеренном спросе. По сравнению с предыдущим аукционом Минфин удлинил дюрацию предложения до 9-летнего 26215, но оставил небольшим объем предложения 10 млрд. руб. В итоге предложенный объем был переподписан в 1.6 раза, а размещение прошло без премии к кривой (YTM 8.57%) и скромным итоговым объемом - 7.5 млрд руб. На вторичке ближе к концу дня сделки в выпуске проходили на 10 бп выше цен аукциона. В корпоративных бумагах единой динамики не сложилось. Аутсайдерами стали выпуски Вертолеты России 1 (-1.2 пп). и РенКред БО-5 (-25 бп). Небольшим ростом завершили день бумаги Юникредит БО-10 (+20 бп) и Вымпелком 3 (+20 бп).

## Кривая ОФЗ



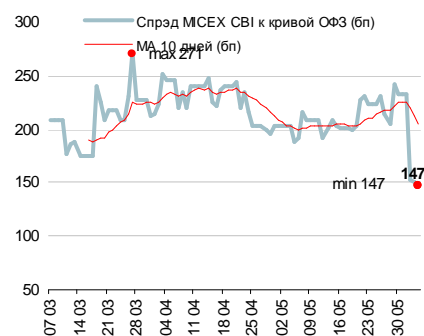
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

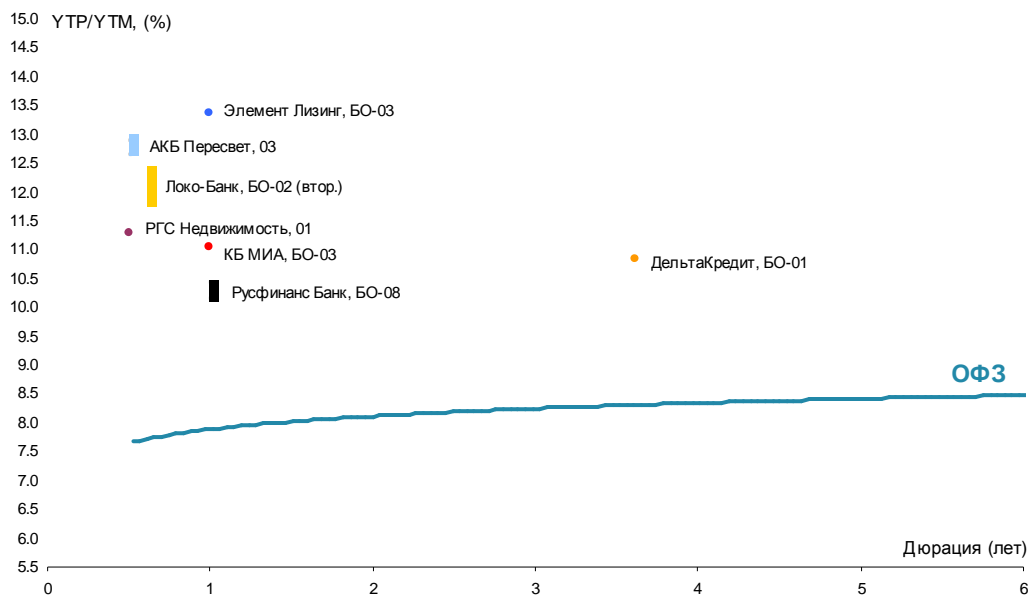
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Элемент Лизинг, БО-03	B / - / -	да	2 000	13.37	30.05.2014	03.06.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
ДельтаКредит, БО-01	- / Ваа3 / BBB+	да	3 000	10.83	02.06.2014	05.06.2014	нет / 3.61 г	5 лет / 10 лет
РГС Недвижимость, 01	NR	нет	3 200	11.30	03.06.2014	06.06.2014	нет / 0.5 г	0.5 г / 3 г
КБ МИА, БО-03	- / Ва2 / -	да	2 000	11.04	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
Локо-Банк, БО-02 (вторичное)	- / В2 / В+	да	до 1 500	11.74-12.43	11.06.2014	16.06.2014	нет / 0.64 г	0.7 г / 1.7 г
АКБ Пересвет, 03	B+ / В3 / -	да	2 000	12.63-12.89	18.06.2014	20.06.2014	нет / 0.5 г	0.5 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
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



ОФЗ

## 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>

### Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

### Аналитическое управление

	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

### Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

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.