

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вчера перешли к коррекционному движению в части рискованных активов, фиксируя прибыль по итогам успешного квартала. Опубликованная смешанная статистика как раз располагала к подобной динамике /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Финальный платеж налогового периода июня немного ухудшил конъюнктуру российского денежно-кредитного рынка. Уплата налога на прибыль вчера отвлекла около 120 млрд руб. Уровень краткосрочных рублевых ставок поднялся в среднем на 10-15 бп /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на валютном рынке в начале недели завершились заметным ослаблением рубля. Большинство факторов для российской валюты были негативными, при этом фактор фиксации прибылей перед окончанием квартала только усилил давление на рубль /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Котировки еврообондов начали новую неделю снижением, отыгрывая снижение прогноза Moody's и накопившийся геополитический негатив. Котировки рублевых облигаций в понедельник двигались вслед за дешевеющим рублем, настроения инвесторов также находились под давлением /стр. 4/

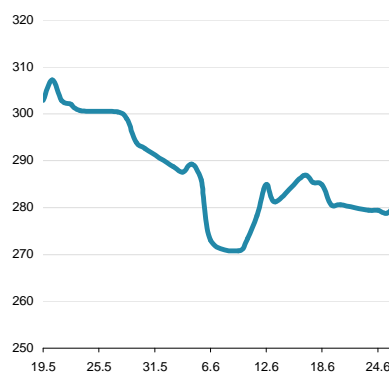
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.53	▼	-0.03	2.44	3.03
UST 10-2Y sprd	206	▼	-1	206	265
EMBI+Glob.	281	▲	2	271	397
EMBI+Rus sprd	199	▼	-1	178	313
Russia'30 yield	3.99	▼	-0.04	3.94	5.32
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	▲	0.00	0.22	0.25
Euribor-3m	0.21	▼	0.00	0.21	0.35
MosPrime-1m	9.17	▼	-0.03	6.66	9.66
Корсчета в ЦБ	1138.3	▼	-65.7	763	1568
Депоз. в ЦБ	75.9	▼	-43.7	52	518
NDF RU 3m	8.5	▼	0.0	6	11
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	33.717	▼	-0.041	32.58	36.63
EUR/RUB	45.893	▼	-0.142	44.72	50.96
EUR/USD	1.361	▼	-0.002	1.35	1.39
Корзина ЦБ	39.059	▼	-0.130	38.08	43.08
ДХУ Индекс	80.22	▼	-0.005	79.09	81.31
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1377.4	▲	0.3%	1062	1454
Dow Jones	16846.1	▼	-0.13%	15373	16947
DAX	9804.9	▼	0.00%	9018	10029
Nikkei 225	15308	▼	-1.39%	13910	16291
Shanghai Comp.	2038.7	▼	-0.11%	1991	2203
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	113.5	▼	-0.13%	114	114
Нефть Brent	113.2	▼	-0.13%	105	115
Золото	1316.6	▲	0.01%	1197	1383
CRB Index	312.0	▼	-0.25%	272	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

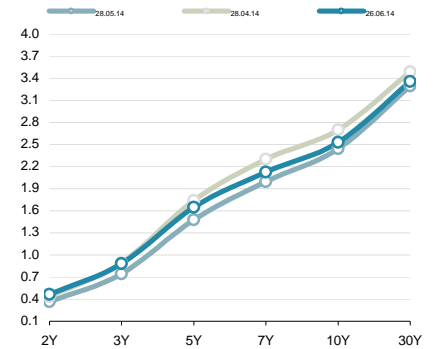
## Коррекция в конце успешного квартала

Глобальные рынки вчера перешли к коррекционному движению в части рискованных активов, фиксируя прибыль по итогам успешного квартала. Опубликованная смешанная статистика как раз располагала к подобной динамике. Большинство основных фондовых индексов Европы и США завершили второй квартал ростом в диапазоне 2-5%. Сохранение стимулирующей политики главных Центробанков по обе стороны океана остается ключевым фактором роста цен в сегменте рискованных активов.

Среди важных экономических данных, которые были опубликованы в понедельник, стоит выделить неожиданное снижение объемов розничных продаж в Германии на 0.6% м/м в мае, при том, что рынки предполагали увидеть их рост в среднем на 0.8% м/м. В США наиболее позитивными были данные о числе предварительных сделок купли-продажи на рынке жилой недвижимости. В мае их темпы роста составили 6.1% м/м, что является максимумом за последние 4 года.

Начало нового квартала и сезонное снижение активности на мировых рынках может привести к началу фазы консолидации на глобальных рынках. В то же время, стоит отметить, что потенциал дальнейшего роста фондовых рынков на ближайшие месяцы сохраняется умеренно высоким.

Кривая US Treasures



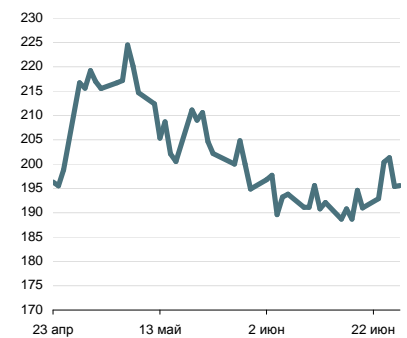
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК слегка поднялись

Финальный платеж налогового периода июня немного ухудшил конъюнктуру российского денежно-кредитного рынка. Уплата налога на прибыль вчера отвлекла около 120 млрд руб. Уровень краткосрочных рублевых ставок поднялся в среднем на 10-15 бп. Вчера на рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.70% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.20% годовых.

На текущей неделе планируются значительные возвраты средств в Минфин, ПФР и Фонд ЖКХ. Вместе с тем, планируемые оттоки ликвидности должны быть полностью компенсированы новым предложением со стороны Минфина и Центробанка. Таким образом, рублевые ставки на текущей неделе должны опуститься на 10-20 бп от текущих уровней.

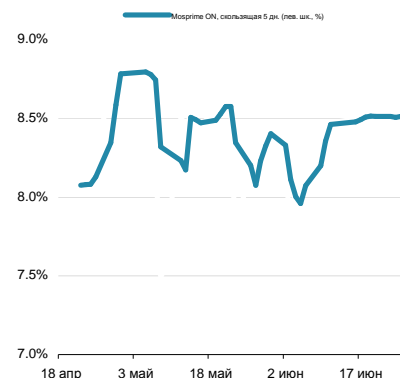
## Рубль дешевеет по окончании налогового периода

Торги на валютном рынке в начале недели завершились заметным ослаблением рубля. Большинство факторов для российской валюты были негативными, при этом фактор фиксации прибыли перед окончанием квартала только усилил давление на рубль. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 35 коп. до отметки 39.64 руб. В динамике курсов доллара (+24 коп., 33.98 руб.) и евро (+48 коп., 46.55 руб.) четко прослеживалась тенденция рынка форекс, где единая валюта укрепились.

Против рубля играют привычные факторы, которые лишь подталкивают участников рынка к идеи о коррекционном движении. Окончание налогового периода лишает рубль прежней поддержки. Кроме того, понижение прогноза кредитного рейтинга РФ агентством Moody's могло спровоцировать выход инвесторов из рублевых активов. Не в пользу рубля также играет и понижение нефтяных котировок на фоне смягчения ситуации в Ираке.

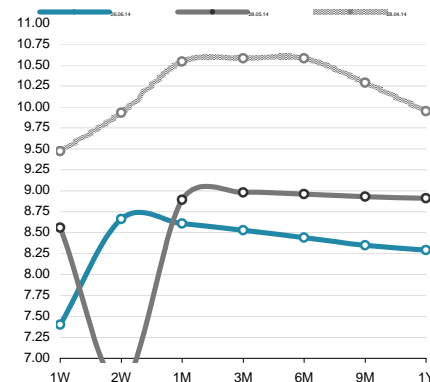
В ближайшие дни российская валюта может продолжить тенденцию к ослаблению в рамках коррекционного движения. Таким образом, курс бивалютной корзины на текущей неделе может вновь пройти выше уровня в 40 руб., а курс доллара сместиться в диапазон 34.0-34.5 руб. Фоновой поддержкой выступает сохранение умеренного спроса на риск на глобальных рынках, а также риторика российского Центробанка в отношении процентной политики.

## 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	Налог на прибыль (120 млрд руб.)
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 140 млрд руб., от 8.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	113 млрд руб.
	Возврат в ПФР	4 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	10 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 115 млрд руб., от 8.3% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	195 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

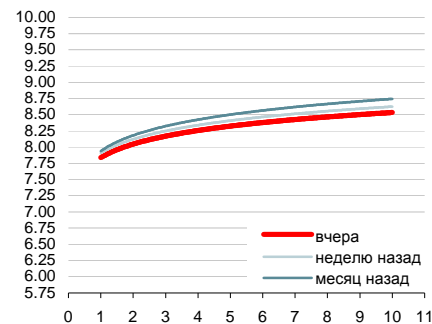
## Евробонды хуже средней динамики EM

Котировки евробондов начали новую неделю снижением, отыгрывая снижение прогноза Moody's и накопившийся геополитический негатив. Доходности вдоль суверенной кривой прибавили порядка 5-7 бп, российский сегмент выглядел ощутимо хуже средней динамики EM, где изменения доходностей колебались возле нулевой отметки. Корпоративный сектор провел день в условиях фронтальных продаж, однако снижение котировок выглядело умеренным и в среднем по рынку не превышало 15 бп. Чуть хуже средней динамики выглядела кривая Евраза, а также суборды ХКФБ, где ставки прибавили порядка 10 бп

## Котировки ОФЗ снижаются вслед за рублем

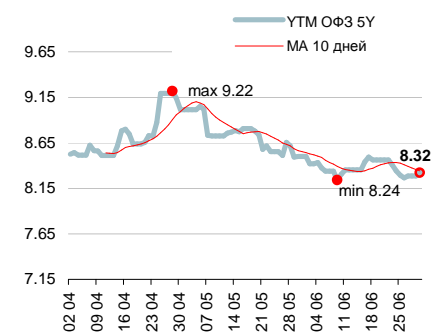
Котировки рублевых облигаций в понедельник двигались вслед за дешевеющим рублем, настроения инвесторов также находились под давлением недавнего снижения прогноза по суверенному рейтингу Moody's. На этом фоне рост доходностей дальних ОФЗ выглядел весьма умеренно и по итогам дня не превысил +5 бп на участке 8-летней дюрации. В корпоративном секторе ситуация выглядела более оптимистично, снижение ставок на ближнем участке кривой достигало 20 бп. Спрос наблюдался на годовой выпуск Газпромбанк БО-08 (-13 бп УТР), а выше по доходности – на короткий выпуск ГМС 02, бида в котором прибавили порядка 30 бп.

## Кривая ОФЗ



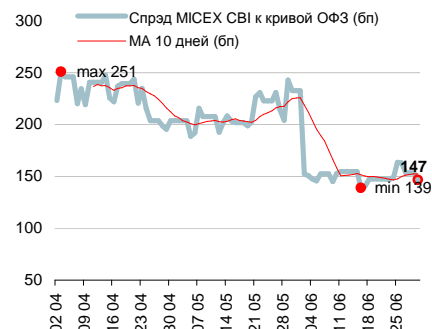
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

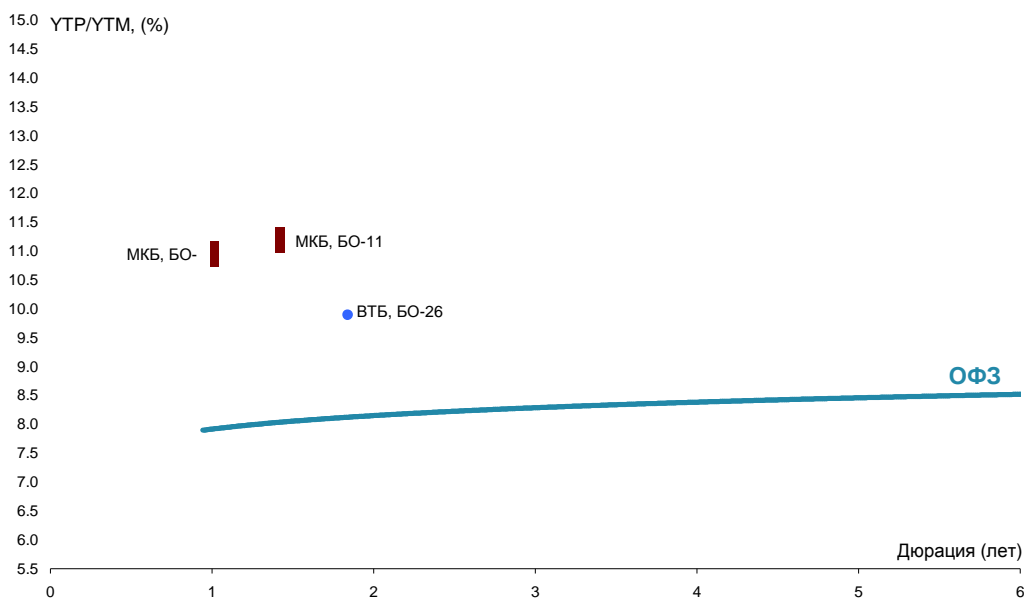
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ВТБ, БО-26	BBB- / Baa2 / -	да	10 000	9.90	25.06.2014	01.07.2014	нет / 1.84 г	2 г / 5 лет
МКБ, БО-10	BB- / B1 / BB	да	5 000	10.78-11.20	08.07.2014	10.07.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
МКБ, БО-11	BB- / B1 / BB	да	5 000	10.99-11.41	08.07.2014	10.07.2014	нет / 1.42 г	1.5 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
Ашинский метзавод, БО-01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	9.99	30.06.2014	нет / 6.59 г
Трансфин-М, БО-29	NR	нет	2 500	н/д / 100%	н/д	10.78	30.06.2014	нет / 4 г
Альфа-Банк, БО-11	BB+/Ba1/BBB-	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.04	10.51	30.06.2014	нет / 2.65 г
Банк ЗЕНИТ, БО-14	- / Ba3 / BB-	да	6 000	н/д / 100%	н/д	8.68	27.06.2014	нет / 2.7 г
Оборонпром, ОЗ	NR	да	2 927	н/д / 100%	н/д	11.83	27.06.2014	нет / 6.18 г
Балтийский лизинг, 01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	12.35	27.06.2014	нет / 2.56 г
Балтийский лизинг, 02	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	12.35	27.06.2014	нет / 2.56 г
Газпромбанк, БО-09	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.83	27.06.2014	нет / 1.43 г
Банк ЗЕНИТ, БО-13	- / Ba3 / BB-	да	5 000	1.3 / 100%	10.78-11.04	10.78	26.06.2014	нет / 1 г
Абсолют Банк, БО-01 (вторичное)	- / B1 / B+	да	до 5 000	1.0 / 100%	не более 11.04	11.04	25.06.2014	нет / 1.42 г
Фольксваген Банк РУС, 07	BBB- / - / -	да	5 000	7.0 / 100%	10.20-10.46	9.57	25.06.2014	нет / 1.87 г
Россельхозбанк, БО-04	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	9.78	9.78	25.06.2014	нет / 1 г
Россельхозбанк, БО-07	- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.78	25.06.2014	нет / 1 г
Кредит Европа Банк, БО-18	- / Ba3 / BB-	да	5 000	1.5 / 100%	11.83-12.36	11.73	23.06.2014	нет / 1 г
АКБ Пересвет, ОЗ	B+ / B3 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.63-12.89	12.68	20.06.2014	нет / 0.5 г
Т-Генерация, 01	NR	нет	1 150	н/д / 100%	н/д	12.36	20.06.2014	нет / 3.89 г
Трансфин-М, БО-24	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	16.06.2014	нет / 2.64 г
Альфа-Банк, БО-10	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	10.51-10.78	9.99	11.06.2014	нет / 1.86 г
Русфинанс Банк, БО-08	BBB- / Ba1 / BBB+	да	4 000	4.4 / 100%	10.14-10.41	9.94	10.06.2014	нет / 1 г
КИТ Финанс Капитал, БО-03	NR	нет	2 000	н/д / 100%	Конкурс	8.16	09.06.2014	нет / 2.72 г
КБ МИА, БО-03	- / Ba2 / -	да	2 000	н/д / 100%	11.04-11.30	11.04	06.06.2014	нет / 1 г
РГС Недвижимость, 01	NR	нет	3 200	н/д / 100%	н/д	11.30	06.06.2014	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>

<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

Рублевые облигации		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
	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.