

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки начали неделю с восстановления, после того, как в пятницу несли потери из-за опасения нагнетания геополитических проблем /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного вчера существенно не изменились. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 5-10 бп., а участники рынка продолжили готовиться к предстоящим налоговым платежам /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги в начале недели оказались позитивными для рубля, который отыгрывал не реализовавшиеся перед выходными слухи риски. Улучшение потока новостей по внешнеполитическому каналу поддерживало российскую валюту, тогда как плановое изменение валютной политики Центробанка не слишком омрачило восстановительное движение /стр. 3/

Российский долговой рынок

Еврооблигации в понедельник отыграли большую часть пятничных потерь. Снижение доходностей вдоль суверенной кривой составило 5-7 бп. ОФЗ начали неделю снижением цен на фоне отложенного с пятницы негатива, а также заявлений об очередном шаге либерализации валютной политики ЦБ /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2.39 ▲	0.05	2.34	2.81
UST 10-2Y sprd	198 ▲	5	192	243
EMBI+Glob.	308 ▼	-6	271	372
EMBI+Rus sprd	268 ▲	21	188	313
Russia'30 yield	4.59 ▼	-0.12	3.94	5.32
Денежный рынок				
Libor-3m	0.23 ▲	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.20 ▼	0.00	0.20	0.35
MbsPrime-1m	9.50 ■	0.00	6.66	9.70
Корсчета в ЦБ	1001.5 ▼	-141.6	756	1395
Депоз. в ЦБ	101.1 ▼	-74.9	52	494
NDF RU 3m	8.8 ▼	-0.2	7	11
Валютный рынок				
USD/RUB	36.055 ▼	-0.131	33.72	36.63
EUR/RUB	48.171 ▼	-0.270	45.88	50.96
EUR/USD	1.336 ▼	-0.004	1.34	1.39
Корзина ЦБ	41.548 ▼	-0.114	39.17	43.08
DXU Индекс	81.576 ▲	0.152	79.09	81.60
Фондовые индексы				
RTS	1243.6 ▲	0.2%	1062	1421
Dow Jones	16838.7 ▲	1.06%	15802	17138
DAX	9245.3 ▲	1.68%	9009	10029
Nikkei 225	15323 ▲	0.83%	13910	15646
Shanghai Comp.	2239.5 ▼	-0.28%	1993	2239
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	102.3 ▲	0.27%	102	102
Нефть Brent	101.6 ▲	0.27%	102	115
Золото	1298.4 ▲	0.11%	1244	1383
CRB Index	288.2 ▼	-0.60%	288	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

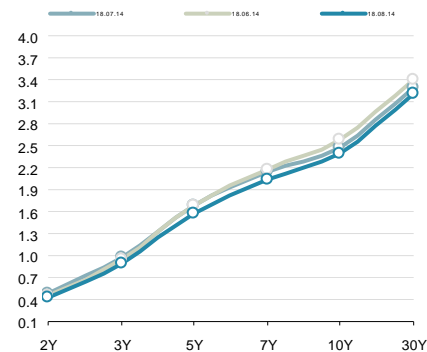
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Позитивный старт недели

Мировые рынки начали неделю с восстановления, после того, как в пятницу несли потери из-за опасения нагнетания геополитических проблем. Заявления по небольшому прогрессу в переговорах глав МИД по украинской ситуации несколько воодушевили инвесторов и стали основным поводом для покупки изрядно подешевевших рискованных активов.

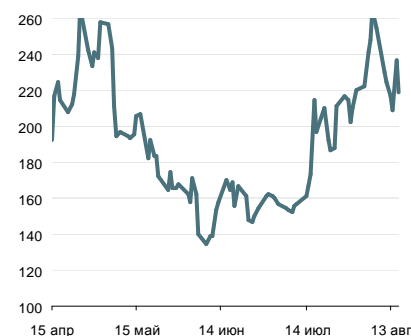
На текущей неделе наиболее важными событиями станут публикация протоколов с прошлого заседания ФРС США (в среду вечером), а также выступление глав ФРС США и ЕЦБ на ежегодном симпозиуме Федрезерва. Если участники рынка найдут в этих двух событиях намеки на большую решительность ФРС как можно скорее прийти к нормализации монетарной политики, то это может стать поводом для продолжения продаж на фондовых и сырьевых площадках.

Кривая US Treasures



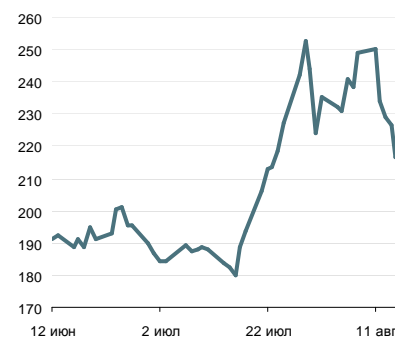
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Старт налогового периода не вызвал проблем

Условия российского денежно-кредитного вчера существенно не изменились. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 5-10 бп., а участники рынка продолжили готовиться к предстоящим налоговым платежам. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 7.75% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.10% годовых (+10 бп). Тем не менее, ожидания ухудшения конъюнктуры отражает относительно высокий размер ставок на 7-дневное фондирование – 8.40% годовых.

На текущей неделе на уплату НДС потребуется около 180 млрд руб. Это не должно вызвать проблем на рынке, поэтому его условия должны остаться относительно благоприятными. Пик налоговых платежей придется на следующую неделю.

ЦБ РФ включает режим экономии резервов

Валютные торги в начале недели оказались позитивными для рубля, который отыгрывал не реализовавшиеся перед выходными слухи о рисках. Улучшение потока новостей по внешнеполитическому каналу поддерживало российскую валюту, тогда как плановое изменение валютной политики Центробанка не слишком омрачило восстановительное движение. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 13 коп. до отметки 41.51 руб., почти полностью отыграв пятничное снижение. Курс доллара снизился на 7 коп. до 36.06 руб., курс евро – на 22 коп. до 48.16 руб. Стоит отметить, что объем торгов был невысоким. На рынке форекс евро в очередной раз предпринял попытку достигнуть уровень в \$1.34, однако к вечеру опустился на начальное значение в \$1.3360.

Одним из ключевых событий дня стало решение Центробанка либерализовать политику валютных интервенций. Регулятор расширил диапазон плавающего операционного интервала (валютный коридор) с 7 руб. до 9 руб. Новые границы коридора курса бивалютной корзины, в котором регулятор не осуществляет интервенций, теперь составляет 35.4-44.4 руб. Более того, в случае выхода курса корзины за эти экстремумы, ЦБ будет тратить 350 млн долл. за каждое расширение коридора на 5 коп., на не прежний 1 млрд долл. Таким образом, Центробанк готовит рынки к свободному курсообразованию рубля, планируемому быть введенным с начала следующего года. В текущих условиях, когда ЦБ давно не участвует в торгах, это решение не несет никаких угроз, кроме психологических. Тем не менее, в случае ухудшения отношения инвесторов к рублю, диапазон колебаний курсов может быть значительно выше, а у спекулянтов не будет ограничения в виде «упирания» в бид ЦБ. Регулятор постепенно отходит от прямого вмешательства в ход валютных торгов, которые приводят к сокращению международных резервов, планирует пойти по пути основных ЦБ и регулировать обменный курс национальной валюты через рычаги процентной политики. Именно этот факт заставляет инвесторов ожидать, что перспектива дальнейшего роста рублевых процентных ставок реальна и в случае давления на рубль Центробанк через ужесточение процентной политики будет одновременно бороться с ослаблением российской валюты и высокой инфляцией.

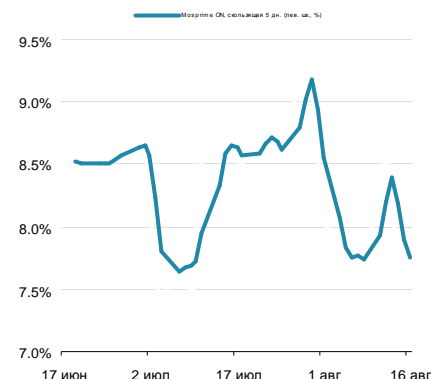
На текущей неделе перспективы рубля выглядят нейтрально. Геополитический гнёт несколько ослаб, что позволит российской валюте в полной мере почувствовать поддержку от протекающего налогового периода и завтрашней уплаты НДС (объем ~ 180 млрд руб.).

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Возврат в ПФР	160 млрд руб
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 30 млрд руб., от 8.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат Фонду ЖКХ	5 млрд руб.
	Уплата налогов	НДС, 1/3 за второй квартал (~180 млрд руб.)
	Погашение ОФЗ	ОФЗ 25068, 45 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	91 день, 50 млрд руб., от 8.8% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	30 млрд руб.

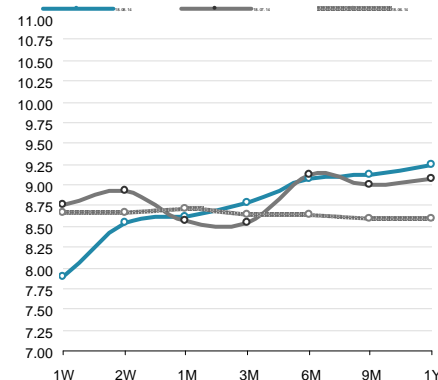
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

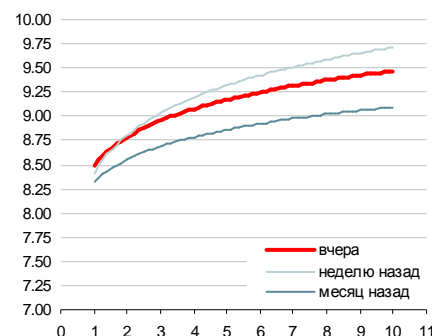
Евробонды отыгрывают пятничные потери

Еврооблигации в понедельник отыграли большую часть пятничных потерь. Снижение доходностей вдоль суверенной кривой составило 5-7 бп, рост котировок 30-летних бенчмарков по итогам дня находился в районе фигуры. В корпоративном секторе небольшой перевес имели покупатели, снижение доходностей в среднем по рынку при этом не превышало 10 бп. лучше средне динамики выглядели дальние суборды РСХБ, а также средний участок кривой ВТБ, где снижение ставок составляло 25-50 бп.

ОФЗ отыграли пятничный негатив и решения об изменениях в валютной политике ЦБ

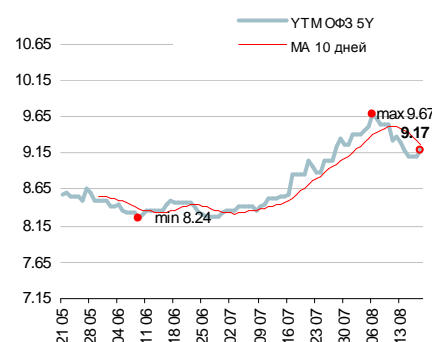
ОФЗ начали неделю снижением цен на фоне отложенного с пятницы негатива, а также заявлений об очередном шаге либерализации валютной политики ЦБ. В итоге ставки на дальнем участке кривой ОФЗ прибавили порядка 7-10 бп и вернулись выше отметки 9.3% в районе 7-летней дюрации. Корпоративный сектор был по-прежнему малоактивен, неплохую динамику на участке полутора – двухлетней дюрации показали выпуски РЖД и Ростелекома, доходности которых снизились на 10-15 бп.

Кривая ОФЗ



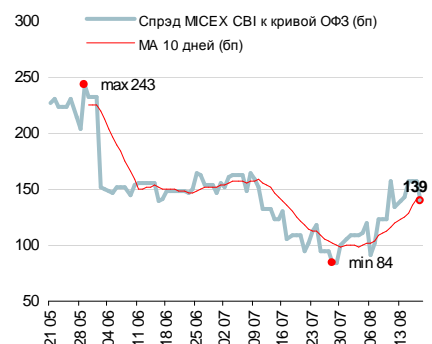
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

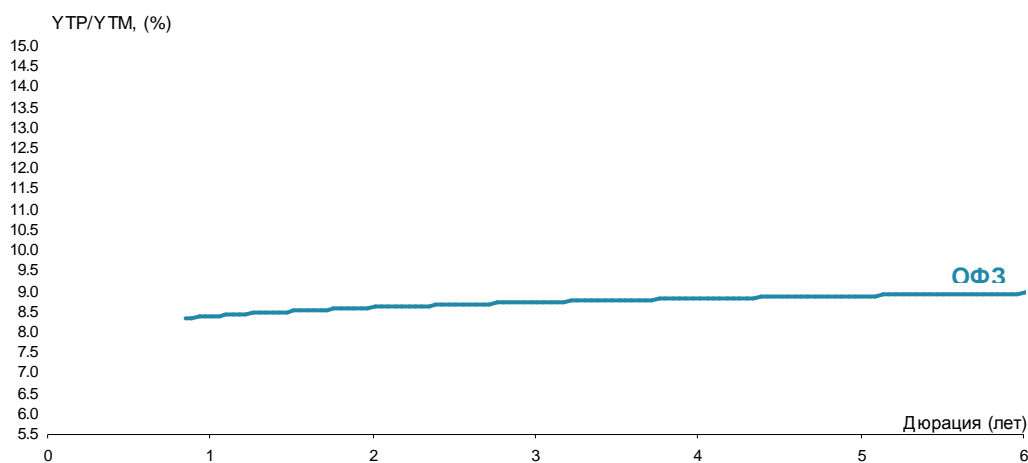
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-----------------	----------------------	-------------------

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
Юникредит Банк, БО-22	BBB- / - / BBB	да	10 000	н/д / 100%	10.57-10.78	10.57	12.08.2014	нет / 1 г
Внешпромбанк, БО-03 (допвыпуск)	B+ / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.60	12.60	31.07.2014	нет / 0.88 г
ВТБ Лизинг Финанс, БО-04	BBB- / - / -	да	8 000	н/д / 100%	н/д	10.22	30.07.2014	да / 0.73 г
Открытие Холдинг, БО-03	NR	нет	5 000	н/д / 100%	12.89-13.42	12.89	30.07.2014	нет / 2.58 г
Трансфин-М, БО-30	NR	нет	2 500	0.8 / 80.1%	10.25-10.51	10.25	18.07.2014	нет / 2.66 г
Банк ФК Открытие, БО-05 (допразм.)	BB- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	10.67-10.79	10.79	16.07.2014	нет / 1 г
Стройжилинвест, 01	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	9.20	16.07.2014	нет / 1 г
МКБ, БО-11	BB- / B1 / BB	да	5 000	н/д / 100%	10.99-11.41	11.20	10.07.2014	нет / 1.42 г
МКБ, БО-10	BB- / B1 / BB	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.20	10.78	10.07.2014	нет / 1 г
ВТБ, БО-26	BBB- / Baa2 / -	да	10 000	н/д / 100%	10.00-10.22	9.90	01.07.2014	нет / 1.84 г
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	0.3 / 29.2%	н/д	8.68	27.06.2014	нет / 2.7 г
Оборонпром, 03	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



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.