

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки вчера восстановили позитивное отношение к рискованным активам, после фиксации прибылей в последний день II квартала. Источником оптимизма послужили данные по активности в производственных секторах ключевых экономик /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера осталась без существенных изменений. Отсутствие существенных движений ликвидности привело к минимальному изменению краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

## Валютный рынок

Валютные торги вторника завершились негативно для рубля. Давление на российскую валюту продолжают оказывать прежние факторы, которые провоцируют реализацию сценария коррекции после заметного укрепления рубля в конце июня /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов вчера выглядел немного хуже общей динамики по EM. Цены большинства суверенных бондов потеряли в среднем 35 бп, при этом в дальнем сегменте потери составляли около 90 бп. Локальный долговой рынок во вторник продемонстрировал минимальные изменения /стр. 4/

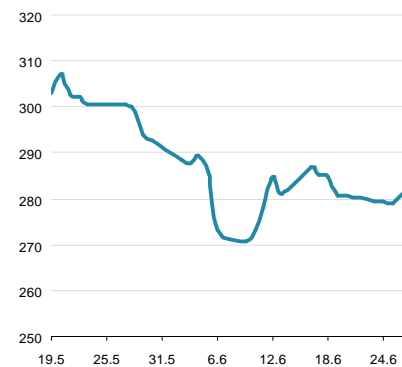
## Первичный рынок /стр. 5/

### 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  |
| MbsPrime-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 |
| DXU 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

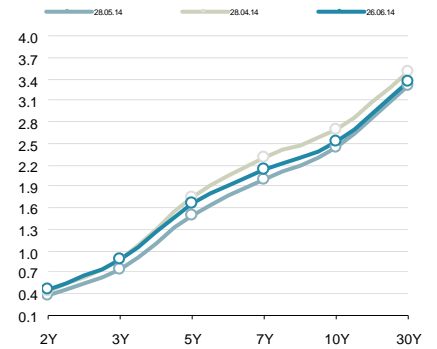
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки начали июль с позитива

Мировые рынки вчера восстановили позитивное отношение к рискованным активам, после фиксации прибылей в последний день II квартала. Источником оптимизма послужили данные по активности в производственных секторах ключевых экономик.

Начало второго полугодия посылает рынкам обнадеживающие сигналы. Мировая экономика продолжает плавное восстановление, которое обеспечивают преимущественно развитые страны, при этом сохранение сверхмягкой монетарной политики их Центробанков фактически гарантирует рынкам отсутствие проблем. Вчера были опубликованы индексы активности США, Китая и еврозоны. Данные оказались не слишком позитивными, однако инвесторы не увидели в них тревожных сигналов, чего оказалось достаточно для возобновления покупок. Так, индекс активности производственного сектора Китая в июне вырос до 51 п., что является максимумом с начала года. Аналогичный индекс в еврозоне немного снизился от предварительного значения, составив 51.8 п. В США данные также оказались слабее майских показателей, производственный ISM сократился на 0.1 пп до 55.3 п.

Кривая US Treasures



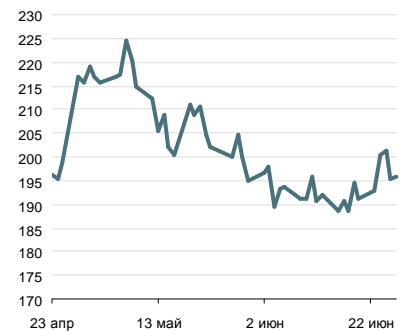
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка стабильны, ждем улучшений

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера осталась без существенных изменений. Отсутствие существенных движений ликвидности привело к минимальному изменению краткосрочных процентных ставок. Вчера на рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.65% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.35% годовых (+15 бп). На аукционе ЦБ РФ по 7-дневному репо объем размещения составил 2.250 трлн руб. при спросе в 2.649 трлн руб. На прошлой неделе объем привлечения на аналогичном аукционе составил 2.567 трлн руб.

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.

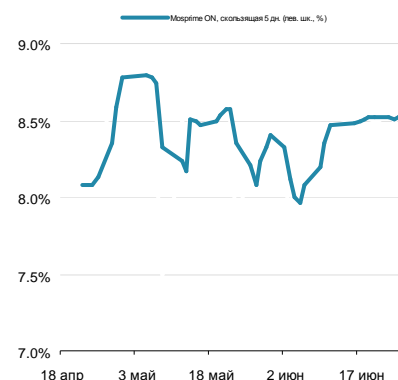
## Рубль продолжил дешеветь прежними темпами

Валютные торги вторника завершились негативно для рубля. Давление на российскую валюту продолжают оказывать прежние факторы, которые провоцируют реализацию сценария коррекции после заметного укрепления рубля в конце июня. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 38 коп. до отметки 40.02 руб. Динамика курсов доллара (+36 коп., 34.34 руб.) и евро (+41 коп., 46.96 руб.) отражала динамику рынка форекс, где основная валютная пара осталась без существенных изменений.

Геополитический фактор вновь снизил привлекательность рубля, поскольку прекращение украинского перемирия в очередной раз напомнило инвесторам о потенциальных рисках. Кроме того, окончание налогового периода лишает рубль поддержки в краткосрочной перспективе.

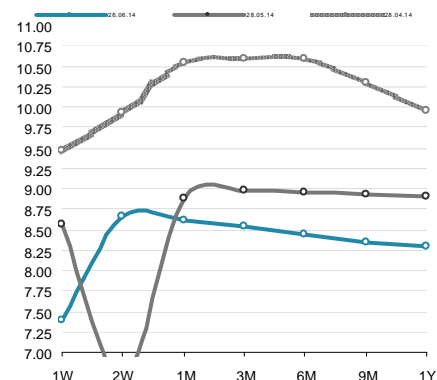
На наш взгляд, на текущей неделе российская валюта должна продолжить сдавать позиции в рамках коррекционного движения. Таким образом, курс бивалютной корзины в ближайшие дни может превысить отметку 40.50 руб., в курс доллара подобраться к 35 руб.

## 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

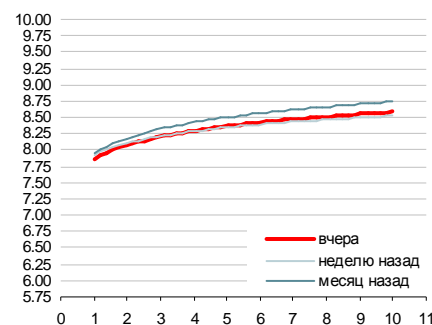
## Российские евробонды: чуть хуже общей динамики

Евробонды развивающихся экономик провели вторник нейтрально, а сокращению спрэдов способствовал рост доходностей базовых активов. Спрэд EMBI Global уменьшился вчера на 4 бп до отметки 283 бп. Российский сегмент евробондов вчера выглядел немного хуже общей динамики по EM. Цены большинства суверенных бондов потеряли в среднем 35 бп, при этом в дальнем сегменте потери составляли около 90 бп. В результате спрэд выпуска Russia'30 расширился на 1 бп до 162 бп. В корпоративном секторе наблюдалась схожая динамика. Дальние бонды Газпрома потеряли в цене около 70 бп, Сбербанка – 40 бп., ЛУКОЙЛа и Вымпелкома – 25-30 бп.

## Рублевый долг: снижение приостановилось

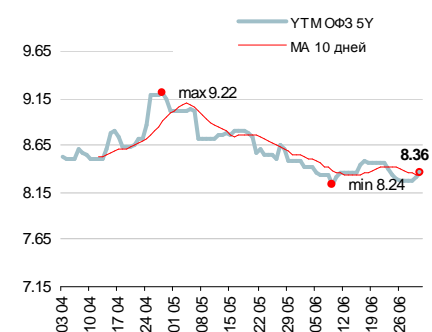
Локальный долговой рынок во вторник продемонстрировал минимальные изменения. В секторе госбумаг активность была относительно невысокой, при этом ценовые движения были минимальными. Лишь наиболее ликвидный выпуск ОФЗ 26207 просел в цене на 50 бп., тогда как большинство остальных бумаг закрылись вблизи значений начала недели. К корпоративным выпускам также был проявлен невысокий интерес. В лидерах ценового снижения оказался выпуск РенКред БО-2 (-60 бп).

## Кривая ОФЗ



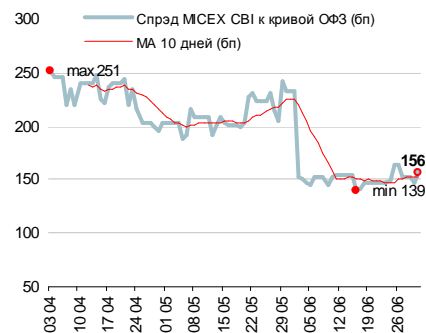
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

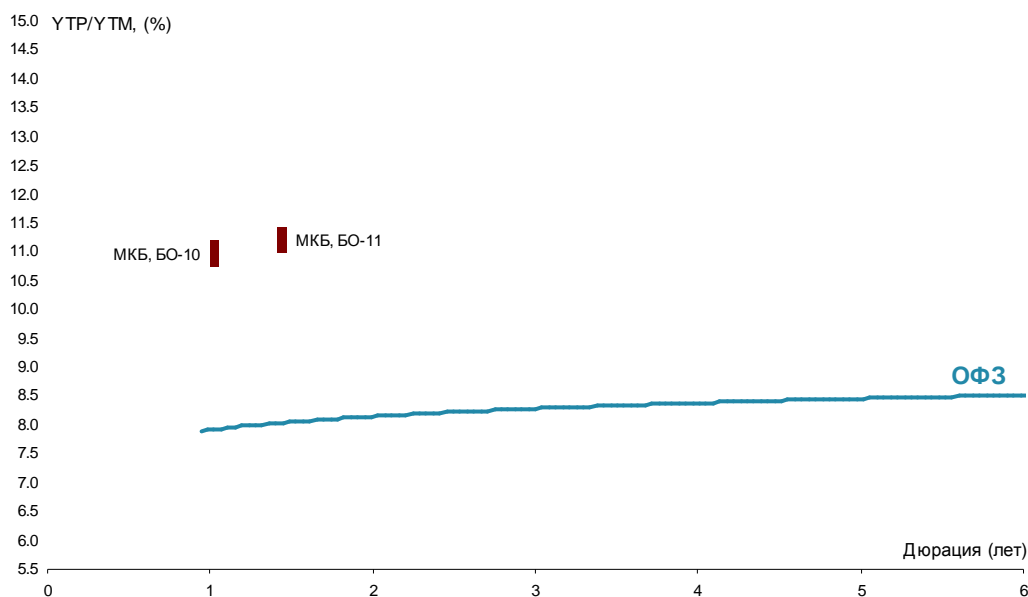
| Выпуск     | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Размещаемый объем, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Закрытие книги | Дата размещения | Амортизация/Дюрация | Оферта/Погашение |
|------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|--------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

|                    |                       |  |
|--------------------|-----------------------|--|
|                    |                       | <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.