

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Динамика ключевых показателей

#### Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в пятницу продолжили проявлять интерес по отношению к рискованным активам. С начала текущего квартала инвесторы продолжают чувствовать оптимизм в отношении мировой экономики, поэтому, получая тому очередные подтверждения, рынки сохраняют растущий тренд [стр. 2]

#### Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного улучшились в рамках минимальных движений ликвидности и поддержки за счет фактора начала нового месяца. В результате уровень краткосрочных процентных ставок снизился в среднем на 20 бп [стр. 3]

#### Валютный рынок

Торги на валютном рынке в среду завершились небольшим укреплением рубля в ответ на существенное ослабление в предыдущие две торговых сессии. Участники рынка заложили в котировки актуальные риски для российской валюты и далее ждут новых новостей, которые смогли бы привести рынок в движение [стр. 3]

#### Российский долговой рынок

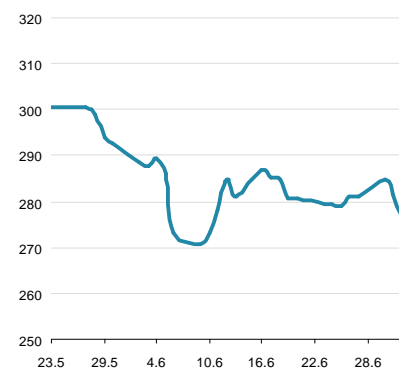
Российский сегмент в среду находился на уровне средней динамики EM, сужая спреды за счет роста доходностей UST на фоне сильного отчета ADP по июньской занятости. Локальный рынок завершил краткосрочную коррекцию на фоне укрепления рубля и новых надежд на продолжение геополитической стабилизации [стр. 4]

#### Первичный рынок [стр. 5]

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.63	▲	0.06	2.44	3.03
UST 10-2Y sprd	215	▲	5	206	265
EMBI+Glob.	277	▼	-5	271	397
EMBI+Rus sprd	205	▲	3	178	313
Russia'30 yield	4.23	▼	-0.01	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	9.11	▼	-0.01	6.66	9.66
Корсчета в ЦБ	1122.1	▼	-272.9	780	1568
Депоз. в ЦБ	126.8	▲	44.5	52	518
NDF RU 3m	8.7	▼	-0.1	6	11
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	34.345	▲	0.017	32.86	36.63
EUR/RUB	46.887	▼	-0.111	45.10	50.96
EUR/USD	1.366	▼	-0.002	1.35	1.39
Корзина ЦБ	39.852	▼	-0.098	38.48	43.08
DXУ Индекс	79.956	▲	0.141	79.09	81.31
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1390.5	▲	0.5%	1062	1454
Dow Jones	16976.2	▲	0.12%	15373	16976
DAX	9911.3	▲	0.09%	9018	10029
Nikkei 225	15370	▼	-0.14%	13910	16291
Shanghai Comp.	2059.4	▲	0.19%	1991	2148
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	111.4	▼	-0.28%	111	111
Нефть Brent	111.2	▼	-0.28%	105	115
Золото	1326.9	▼	-0.29%	1201	1383
CRB Index	307.1	▼	-0.09%	272	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Сильные данные ADP поддержали спрос на риск

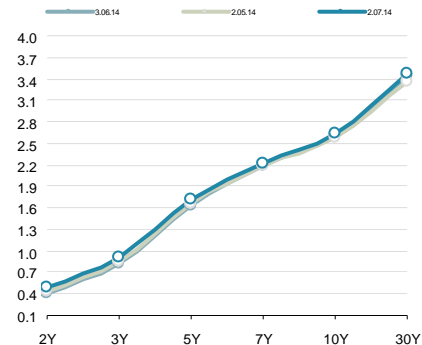
Глобальные рынки в пятницу продолжили проявлять интерес по отношению к рискованным активам. С начала текущего квартала инвесторы продолжают чувствовать оптимизм в отношении мировой экономики, поэтому, получая тому очередные подтверждения, рынки сохраняют растущий тренд.

Вчера основным драйвером роста стали неожиданно сильные данные агентства ADP по занятости в США за июнь. Компания оценивает число созданных рабочих мест в прошлом месяце на уровне 281 тыс. при ожиданиях роста на 205 тыс. Это позволило инвесторам надеяться на то, что официальные данные Минтруда, публикуемые завтра, будут столь же позитивными. Оптимистичные сигналы от мировой экономики вместе с поддержкой ликвидностью от ключевых Центробанков фактически гарантируют рынкам отсутствие серьезных проблем.

Сегодня состоится заседание ЕЦБ, на котором регулятор вряд ли предпримет какие-либо новые действия. На прошлом заседании в июне был принят ряд решений, которые будут смягчать монетарные условия в регионе в среднесрочной перспективе. За прошедший месяц ситуация изменилась незначительно: инфляция остается на опасных минимумах, а экономика демонстрирует смешанные результаты. Таким образом, глава Банка Марио Драги может подтвердить свой курс на смягчение денежно-кредитной политики, что вновь может напомнить евро о существующих рисках.

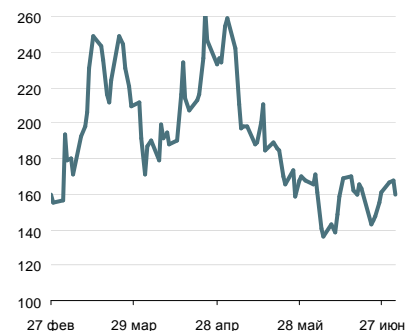
В пятницу была опубликована статистика по рынку труда США, которая оказалась смешанной, но не выразительной. Занятость вне с/х отраслей в июле увеличилась на 162 тыс. (прогноз 185 тыс.), а в июне показатель пересмотрен со снижением на 7 тыс. до 188 тыс. Вместе с тем, общий показатель безработицы снизился на 0.2 пп до 7.4%, в основном благодаря сокращению рабочей силы на 37 тыс. при совокупном увеличении занятости на 227 тыс. рабочих мест.

Кривая US Treasures



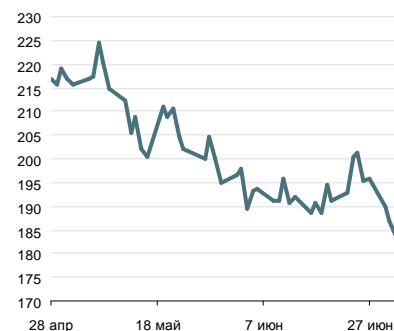
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК снизились

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного улучшились в рамках минимальных движений ликвидности и поддержки за счет фактора начала нового месяца. В результате уровень краткосрочных процентных ставок снизился в среднем на 20 бп. Вчера на рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.35% годовых (-30 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.25% годовых (-10 бп). 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.

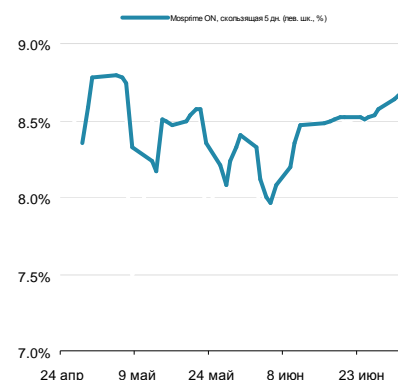
## Коррекция завершились, инвесторы ждут новостей

Торги на валютном рынке в среду завершились небольшим укреплением рубля в ответ на существенное ослабление в предыдущие две торговых сессии. Участники рынка заложили в котировки актуальные риски для российской валюты и далее ждут новых новостей, которые смогли бы привести рынок в движение. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 8 коп. до отметки 39.94 руб. Характерно, что к вечеру рубль растерял ранее набранное преимущество из-за укрепления доллара к евро за форекс. В результате курс доллара снизился до 34.28 руб. (-6 коп.), евро – до 46.85 руб. (-11 коп.).

На рынке сформировалась равновесная ситуация на уровне 40 руб. по корзине валют, когда текущий новостной фон отыгран, а заложенные риски пока не реализуются. Таким образом, внутренние корпоративные потоки идут преимущественно на продажу валюты, а нерезиденты заняли выжидательную позицию, получая прибыль от высоких рублевых ставок. В пользу рубля сыграла также и динамика сопоставимых валют развивающихся экономик, которые в последние пару дней демонстрировали укрепление.

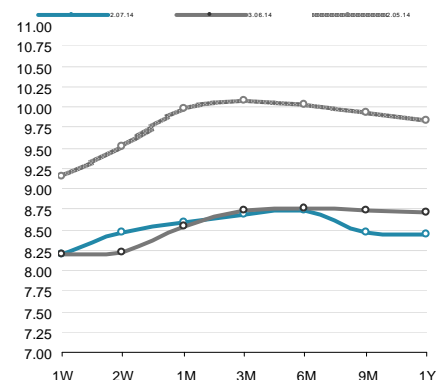
Мы отмечаем, что баланс на рынке может не продлиться долго, а вероятность рубля на ослабление в ближайшие дни выше, чем шансы на укрепление. Угрозы со стороны Запада по третьему раунду санкций из-за «недостаточной поддержки мирного плана Украины» пока не оказывают давление на рубль на текущих уровнях. Тем не менее, любое ухудшение здесь обернется для российской валюты потерями. В случае отсутствия резко-негативных новостей, рубль может ослабнуть на 1-1.5% в номинальном выражении к корзине валют до начала налогового периода июля, после чего восстановить позиции к концу месяца.

## 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

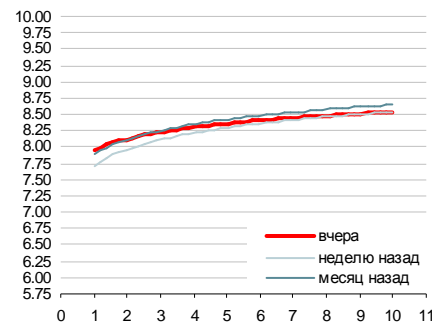
## Евробонды сужают спреды на фоне сильного отчета ADP

Российский сегмент в среду находился на уровне средней динамики EM, сужая спреды за счет роста доходностей UST на фоне сильного отчета ADP по июньской занятости. Колебания доходностей вдоль суверенной кривой не превышали +/- 2 бп, сужение спредов, таким образом, составило порядка 5 бп. В корпоративном секторе в целом преобладали покупатели, однако темпы роста котировок выглядели скромно и в среднем по рынку не превышали +10 бп. Чуть лучше средней динамики выглядели оба выпуска Алросы, ближний участок кривой Северстали, где доходности опустились на 7-12 бп.

## ОФЗ завершили краткосрочную коррекцию

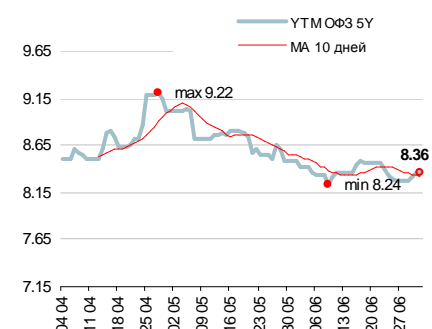
Локальный рынок завершил краткосрочную коррекцию на фоне укрепления рубля и новых надежд на продолжение геополитической стабилизации. Биды в дальних ОФЗ за подросли на 30-40 бп, доходности в районе 8-летней дюрации снизились в пределах 5 бп ниже отметки 8.5%. Минфин провел весьма успешное размещение в 5-летнем выпуске 26216, где предлагаемый 10-млрд объем был переподписан вдвое, а размещение прошло по доходности на 5-7 бп ниже утренних бидов вторичного рынка (8.25-8.32%). В корпоративном секторе активность булла заметна в пределах годовой дюрации, где обороты проходили в выпусках Юникредит Банк БО-21 и Система 04, однако колебания котировок не превышали 10 бп.

## Кривая ОФЗ



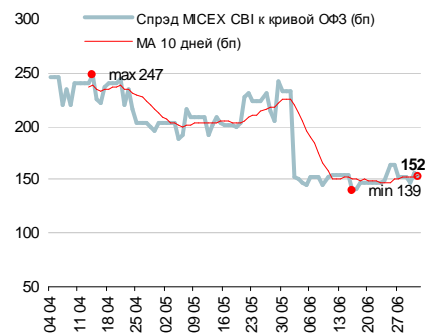
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

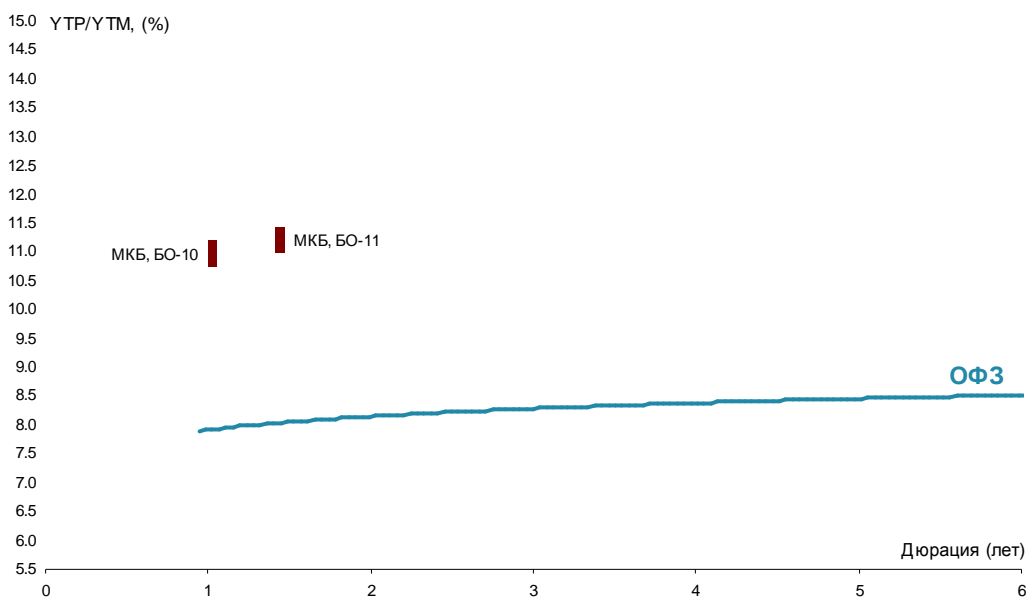
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
МКБ, БО-10	BB- / B1 / BB	да	5 000	10.78-11.20	08.07.2014	10.07.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
МКБ, БО-11	BB- / B1 / BB	да	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	Размещаемый 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.