

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.56	▼	-0.06	2.44	2.99
UST 10-2Y sprd	205	▼	-5	205	256
EMBI+Glob.	278	▲	1	271	397
EMBI+Rus sprd	199	▼	-6	178	313
Russia'30 yield	4.07	▼	-0.02	3.94	5.32
Денежный рынок					
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.22	0.25
Euribor-3m	0.20	▼	0.00	0.20	0.35
MbsPrime-1m	9.03	■	0.00	6.66	9.66
Корсчета в ЦБ	910.4	▲	0.4	780	1568
Депоз. в ЦБ	128.2	▲	40.0	52	518
NDF RU 3m	8.6	▼	0.0	6	11
Валютный рынок					
USD/RUB	34.263	▼	-0.169	33.06	36.63
EUR/RUB	46.62	▼	-0.225	45.10	50.96
EUR/USD	1.361	▲	0.001	1.35	1.39
Корзина ЦБ	39.626	▼	-0.242	38.48	43.08
DXU Индекс	80.179	▼	-0.039	79.09	81.31
Фондовые индексы					
RTS	1393.6	▲	0.3%	1062	1454
Dow Jones	16906.6	▼	-0.69%	15373	17068
DAX	9772.7	▼	-1.35%	9018	10029
Nikkei 225	15314	▼	-0.08%	13910	16291
Shanghai Comp.	2064.0	▼	-1.18%	1991	2143
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.3	▼	-0.06%	109	109
Нефть Brent	108.9	▼	-0.06%	105	115
Золото	1319.3	▲	0.37%	1226	1383
CRB Index	303.4	▼	-0.10%	272	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на мировых площадках в среду заметно улучшились. Поводом для этого послужил хороший старт сезона квартальных отчетов, а также протоколы с прошлого заседания ФРС, в которых инвесторы не нашли намеков на более раннее сворачивание стимулирующих программ /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет относительно благоприятную конъюнктуру, однако приближение налогового периода июля грозит возвращением рублевых ставок к локальным максимумам /стр. 3/

Валютный рынок

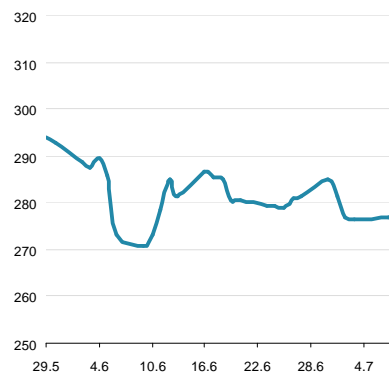
Валютные торги среды завершились ускорением темпов укрепления рубля. Локальные игроки продолжают продавать валюту, поскольку новостной фон сохраняется умеренно-позитивным, а приближение налогового периода делает невыгодным оставаться в короткой позиции в рубле /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды в среду показали сдержанную динамику на фоне публикации стенограммы июньского заседания ФРС и возросшей волатильности рынка UST. На рынке рублевого долга среда прошла в условиях умеренной активности /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

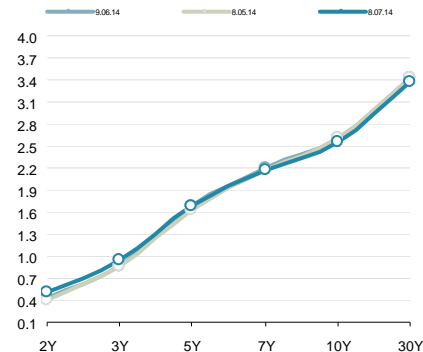
Коррекция после двух дней снижения

Настроения на мировых площадках в среду заметно улучшились. Поводом для этого послужил хороший старт сезона квартальных отчетов, а также протоколы с прошлого заседания ФРС, в которых инвесторы не нашли намеков на более раннее сворачивание стимулирующих программ.

Отчет алюминиевого гиганта Alcoa оказался лучше ожиданий. Скорректированная чистая прибыль в расчете на акцию составила 0.18 долл. при ожиданиях в 0.12 долл. Напомним, что в начале недели именно опасения за возможно слабые квартальные результаты привели рынки к продажам рискованных активов. Сейчас же, вероятно, оптимизм вернулся, и теперь инвесторы будут ожидать публикации банковских квартальных отчетов, которые публикуются на следующей неделе.

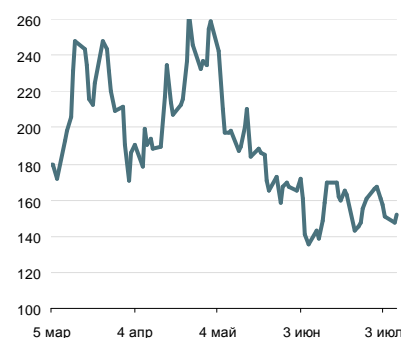
Опубликованные протоколы с июньского заседания ФРС США были восприняты рынками нейтрально. В них говорится о намерении Федрезерва прекратить реализацию программ выкупа активов в октябре. В целом же, регулятор сохранил фразу о том, что монетарная политика останется стимулирующей в течение длительного периода времени, прежде чем произойдет первое повышение базовой процентной ставки.

Кривая US Treasures



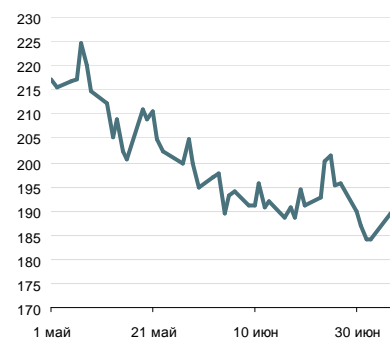
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка остаются комфортными

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет относительно благоприятную конъюнктуру, однако приближение налогового периода июля грозит возвращением рублевых ставок к локальным максимумам. Вчера уровень краткосрочных процентных ставок еще немного снизился. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 7.40% годовых (-40 бп), 7-дневные – под 8.10% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 7.85% годовых (-10 бп).

Ожидать изменения условий рынка стоит лишь на следующей неделе, когда пройдут платежи по страховым взносам в фонды. В то же время, мы не ожидаем существенного ухудшения ситуации с ликвидностью и ставками в ближайшее время благодаря существенному предложению денег от ЦБ и Минфина.

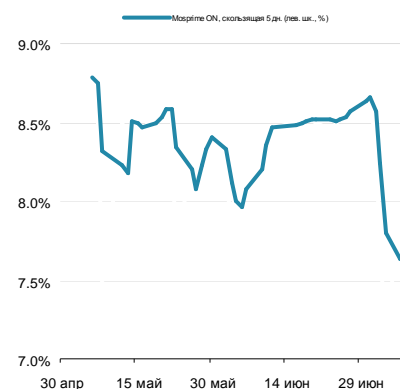
Рубль обновляет июльские максимумы

Валютные торги среды завершились ускорением темпов укрепления рубля. Локальные игроки продолжают продавать валюту, поскольку новостной фон сохраняется умеренно-позитивным, а приближение налогового периода делает невыгодным оставаться в короткой позиции в рубле. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 30 коп. до отметки 39.49 руб. Главная валютная пара на форекс по итогам дня выросла почти до отметки \$1.3650. Тем не менее, на российских торгах рубль укреплялся равномерно по отношению и к доллару, и к евро. Курс доллара вчера снизился на 32 коп. до 33.91 руб., курс евро – на 27 коп., до значения 46.31 руб.

Отсутствие явной напряженности в геополитической сфере и приближение налогового периода являются ключевыми факторами поддержки рубля. К ним присоединяется также привлекательность высоких ставок по рублевым активам, особенно после понижения базовой процентной ставки европейским Центробанком. Стоит также отметить, что валюты развивающихся экономик получили новый стимул к укреплению в июле из-за сохранения низких ставок в развитых странах и высокого уровня ликвидности на рынках. Спрос на рубли вчера могла спровоцировать также инфляционная статистика за прошлую неделю, когда цены выросли на 0.3%. Несмотря на то, что эти данные указывают на снижение годовых темпов инфляции (в июле 2013 г. в аналогичном периоде цены выросли на 0.5%), ее уровень остается по-прежнему высоким для того, чтобы российский Центробанк начал задумываться о смягчении процентной политики

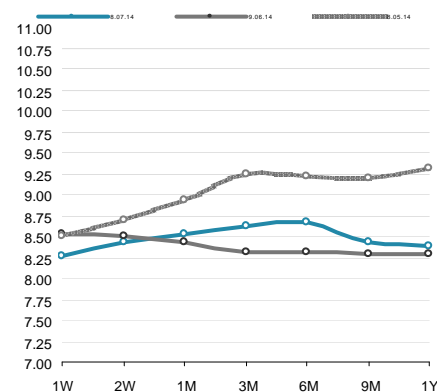
По всей видимости, рубль набирает силу вместе с ростом спроса со стороны нерезидентов и минимального влияния со стороны конвертации дивидендных выплат, которые заставляют локальных игроков сокращать позиции в валюте. До конца июля, если геополитический фактор не окажет резко негативного влияния, рубль может укрепиться до уровня 39 руб. по корзине валют.

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	Аукцион Казначейства	192 дня, 15 млрд руб., от 10.0% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 8.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	30 млрд руб.
	Возврат в Фонд ЖКХ	10 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 8.1% годовых
Пятница		

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

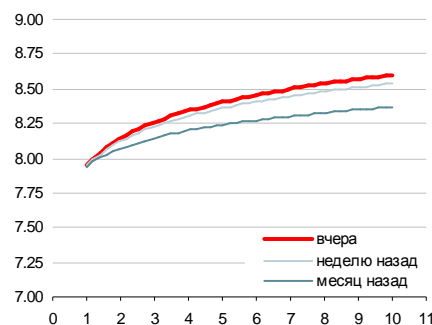
Еврооблигации ушли в боковик на фоне возросшей волатильности UST

Российские евробонды в среду показали сдержанную динамику на фоне публикации стенограммы июньского заседания ФРС и возросшей волатильности рынка UST. Изменения доходностей вдоль суверенной кривой колебались в диапазоне +/- 3 бп, 30-летние выпуски выглядели чуть лучше средней динамики и прибавили в ценах порядка 25 бп. Корпоративный сектор ушел в боковик, колебания котировок в среднем по рынку укладывались в диапазон +/- 10 бп. Лучше рынка здесь выглядели оба выпуска НЛМК и средний участок кривой РСХБ, где снижение доходностей составляло 6-8 бп.

Активность в рублевых облигациях снизилась, Минфин разместился при высоком спросе

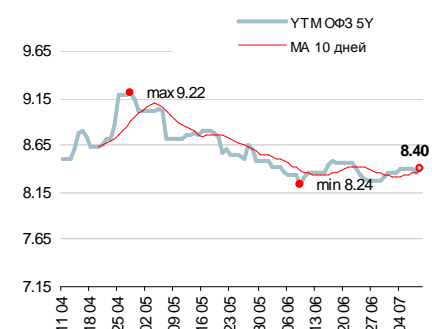
На рынке рублевого долга среда прошла в условиях умеренной активности. Доходности дальних ОФЗ подросли на 3 бп, в районе 8-летней дюрации ставки вернулись на уровень 8.5%. Минфин размещал 6-летний выпуск 26214 объемом 140 млрд руб. Размещение прошло вполне успешно на уровне бидов кривой и при двукратной переподписке. Доходность размещения составила 8.35-8.37%, сделки в конце дня в выпуске проходили без ценовых отклонений. Корпоративный сектор торговался на уровнях вторника, чуть хуже рынка выглядели короткие выпуски БТБ БО-04 и Газпромбанк БО-07, доходности которых подросли в пределах 30 бп.

Кривая ОФЗ



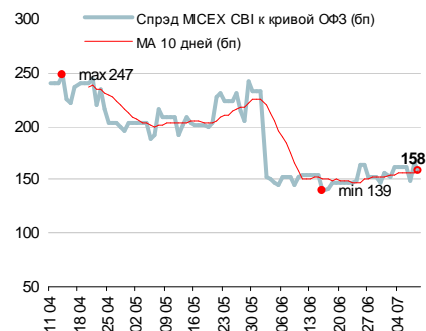
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

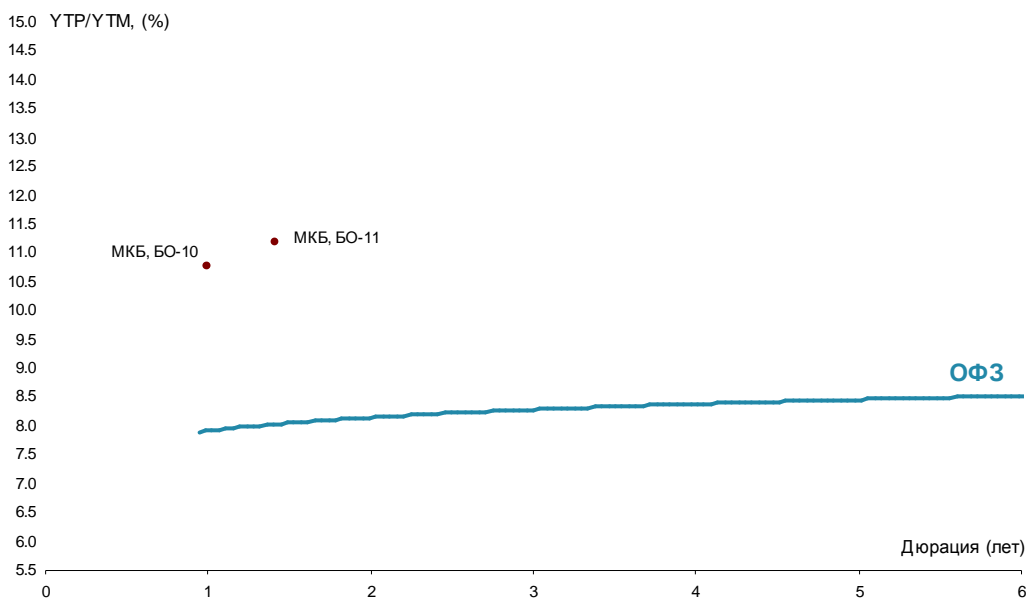
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
МКБ, БО-10	BB- / B1 / BB	да	5 000	10.78	08.07.2014	10.07.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
МКБ, БО-11	BB- / B1 / BB	да	5 000	11.20	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	0.3 / 29.2%	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>

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.