

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в четверг вновь впали в депрессию после сообщений о проблемах второго по величине банка Португалии. Находясь на рекордно высоких значениях, фондовые индексы более охотно реагируют на появление негативных новостей /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в четверг немного ухудшились, однако в целом остались на комфортных значениях. Участники рынка готовятся к стартующему на следующей неделе налоговому периоду /стр. 3/

### Валютный рынок

Российская валюта в четверг продемонстрировала существенную волатильность в течение дня. Укрепление утром сменилось заметным ослаблением, затем в вечернюю сессию рубль полностью восстановил потери /стр. 3/

### Российский долговой рынок

Котировки в российском сегменте еврообондов в четверг выглядели устойчиво на фоне сворачивания рискованных стратегий и расширения спредов EM. На рынке ОФЗ в четверг настроения формировали продавцы, получившие сразу несколько поводов сократить вложения в рублевые бумаги /стр. 4/

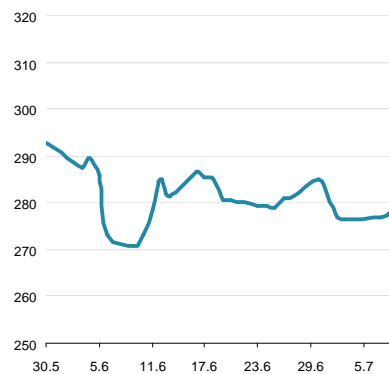
### Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.54	▼	-0.01	2.44	2.97
UST 10-2Y sprd	208	▲	1	205	254
EMBI+Glob.	277	▼	-1	271	397
EMBI+Rus sprd	200	▲	2	180	313
Russia'30 yield	4.09	▼	-0.01	3.94	5.32
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	▲	0.00	0.22	0.25
Euribor-3m	0.20	■	0.00	0.20	0.35
MbsPrime-1m	9.00	▼	-0.03	6.66	9.66
Корсчета в ЦБ	800.1	▼	-110.3	780	1568
Депоз. в ЦБ	285.5	▲	157.3	52	518
NDF RU 3m	8.7	▲	0.1	6	11
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	33.986	▼	-0.276	33.06	36.63
EUR/RUB	46.31	▼	-0.310	45.10	50.96
EUR/USD	1.364	▲	0.003	1.35	1.39
Корзина ЦБ	39.425	▼	-0.314	38.48	43.08
DXU Индекс	79.993	▼	-0.186	79.09	81.31
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1403.7	▲	0.5%	1062	1448
Dow Jones	16985.6	▲	0.47%	15373	17068
DAX	9808.2	▲	0.36%	9018	10029
Nikkei 225	15303	▼	-0.56%	13910	16291
Shanghai Comp.	2038.6	▼	-0.07%	1991	2143
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	108.5	▼	-0.20%	109	109
Нефть Brent	108.3	▼	-0.20%	105	115
Золото	1327.8	▲	0.06%	1226	1383
CRB Index	301.2	▼	-0.74%	272	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

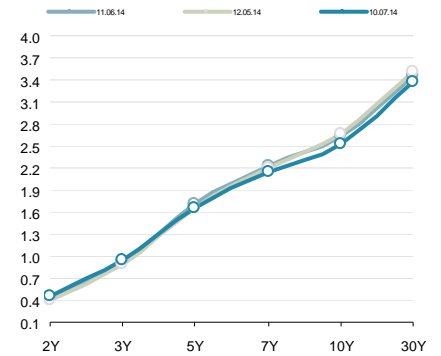
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Проблемы португальского банка напугали рынки

Глобальные рынки в четверг вновь впали в депрессию после сообщений о проблемах второго по величине банка Португалии. Находясь на рекордно высоких значениях, фондовые индексы более охотно реагируют на появление негативных новостей.

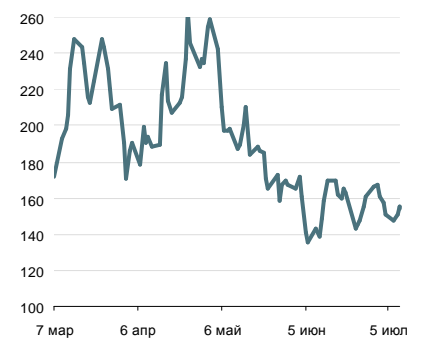
Вчера международное подразделение второго по величине банка Португалии сообщило о том, что рассматривает вариант обращения о защите от кредиторов, если не удастся договориться с клиентами. Банк прекратил выплаты по краткосрочным долговым обязательствам, связав это также с финансовыми проблемами материнской компании. Поскольку сейчас инвесторы как раз находятся в ожидании квартальных отчетов крупнейших банков, то любые новости по этому направлению расцениваются негативно. Рынки не обратили внимания на сильную еженедельную статистику по рынку труда США. Между тем, число первичных обращений за пособием по безработице снизилось еще на 11 тыс. до 304 тыс., при том, что рынки не ожидали увидеть изменений.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки подрастают в преддверии налогового периода

Условия российского денежно-кредитного рынка в четверг немного ухудшились, однако в целом остались на комфортных значениях. Участники рынка готовятся к стартующему на следующей неделе налоговому периоду. На рынке МБК кредиты овернайт вчера обходились в среднем под 7.90% годовых (+50 бп), 7-дневные – под 8.20% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 7.95% 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.

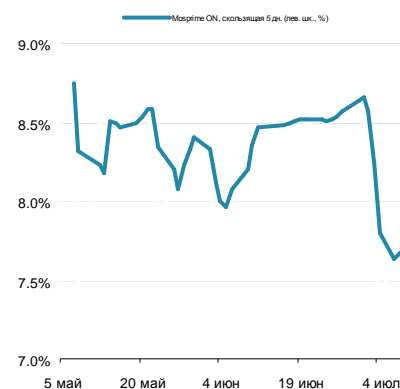
## Рубль усиливает волатильность, но не готов дешеветь

Российская валюта в четверг продемонстрировала существенную волатильность в течение дня. Укрепление утром сменилось заметным ослаблением, затем в вечернюю сессию рубль полностью восстановил потери. По итогам дня курс бивалютной снизился на 2 коп. до отметки 39.47 руб., при этом максимум дня находился на отметке 36.72 руб. Динамика курсов доллара и евро в целом копировала динамику форекс, где пара EUR/USD вновь опустилась к уровню в \$1.36. В итоге курс доллара вчера вырос на 4 коп. до 33.95 руб., курс евро снизился на 10 коп., до значения 46.21 руб.

Динамика рубля определяется противоречивыми факторами. С одной стороны, ухудшение отношения к валютам и активам развивающихся стран на вчерашних торгах могло негативно повлиять на российскую валюту. Кроме того, накануне рубль обновил июльские максимумы, что потребовало коррекционного движения. Но с другой стороны, крупные экспортеры продолжают конвертировать валюту для предстоящих налоговых и дивидендных платежей. Стоит отметить, что влияние геополитического фактора в условиях активизации корпоративных потоков сведено к минимуму. Рубль вчера никак не отреагировал на расширение санкционного списка ЕС еще на 11 российских фамилий.

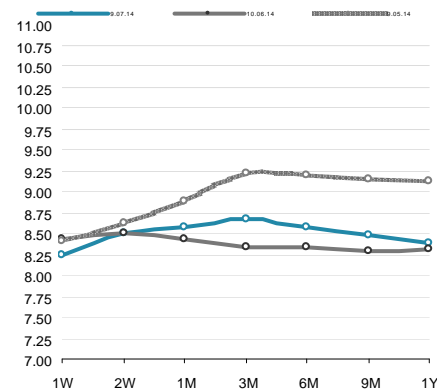
Сегодня рубль может немного подешеветь в рамках традиционного опасения переносить позиции через выходные, поскольку геополитика еще остается тревожным моментом для российской валюты. В целом же, перспектива конца июля для рубля выглядит привлекательно. С учетом высоких рублевых ставок, сохраняется надежда на то, что не все дивидендные выплаты будут конвертированы в валюту и выведены из страны.

## 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

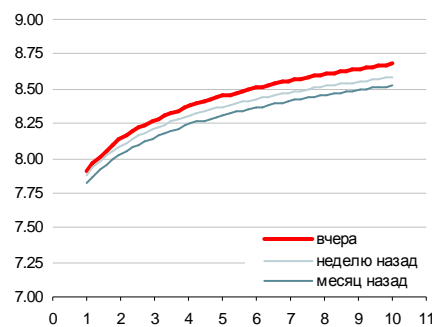
## Еврооблигации устойчивы на фоне расширения спредов EM

Котировки в российском сегменте в четверг выглядели устойчиво на фоне сворачивания рискованных стратегий и расширения спредов EM. Рост доходностей вдоль суверенной кривой по итогам дня составил вполне умеренные 1-2 бп, изменения котировок 30-летних бенчмарков в течение дня колебались в районе нулевой отметки. Корпоративный сектор дешевел, но снижение котировок по итогам дня в среднем по рынку составило вполне умеренные -15 бп. Здесь хуже рынка выглядели старший выпуск РСХБ RSHB-18 и дальний суборд Сбербанка SBERRU-24, доходности которых прибавили 10-12 бп.

## В ОФЗ активизировались продавцы

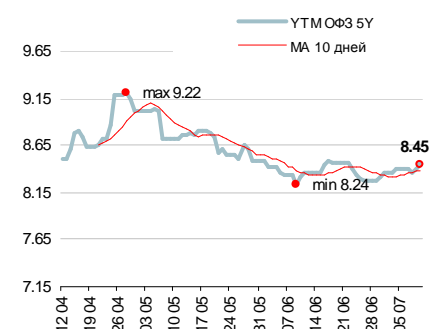
На рынке ОФЗ в четверг настроения формировали продавцы, получившие сразу несколько поводов сократить вложения в рублевые бумаги. Основные из них – возвращение геополитического фактора в виде очередного расширения санкционного списка ЕС, не самые оптимистичные данные рублевой инфляции по итогам «тарифной недели», а также общее негативное отношение к риску на глобальных рынках. В итоге, доходности дальних ОФЗ по итогам дня прибавили 7-10 бп и достигли отметки 8.60% в районе 8-летней дюрации, ценовые потери 10-14-летних бенчмарков достигали 75 бп. Корпоративный сектор в целом сохранил активность, а рост доходностей в районе годовой дюрации составил порядка +20 бп.

## Кривая ОФЗ



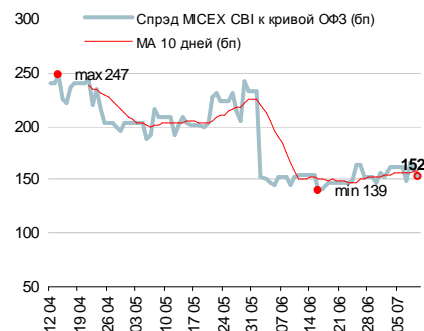
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

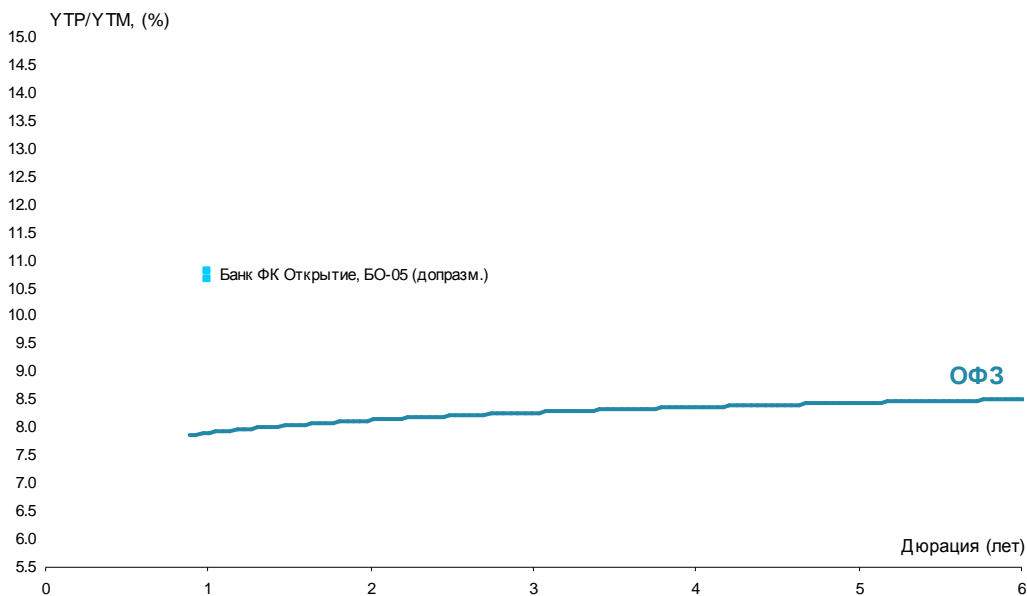
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Стройжилинвест, 01	NR	нет	3 000	н/д	14.07.2014	16.07.2014	н/д	н/д / 5 лет
Банк ФК Открытие, БО-05 (допразм.)	BB- / Ba3 / -	да	5 000	10.67-10.79	14.07.2014	16.07.2014	нет / 1 г	1 г / 2 г
Трансфин-М, БО-30	NR	нет	2 500	н/д	16.07.2014	18.07.2014	н/д	н/д / 10 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
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
АКБ Пересвет, 03	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



# 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.