

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в пятницу провели спокойный день. Инвесторы не спешат отыгрывать прежние потери, заняв выжидательную позицию перед разгаром сезона квартальных отчетов /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу заметно ухудшилась, что стало отражением подготовки к налоговому периоду июля. В результате, уровень краткосрочных процентных ставок заметно поднялся /стр. 3/

## Валютный рынок

Окончание недели на валютном рынке заставило рубль растратить ранее набранное преимущество. Обновление июльских максимумов в четверг сменилось коррекционным движением /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды завершили неделю в рамках узкого боковика в условиях дефицита событий на глобальных рынках. Котировки рублевых облигаций в пятницу вновь снижались, но уже довольно умеренными темпами. Мотивы продавцов рублевого долга включают сезонную слабость рубля, усиление геополитических рисков, а также приближающийся налоговый период /стр. 4/

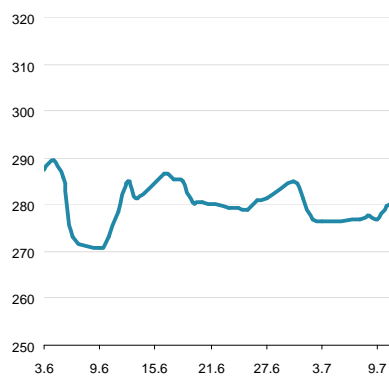
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.52	▼	-0.02	2.44	2.89
UST 10-2Y sprd	207	▼	-1	205	250
EMBI+Glob.	281	▲	1	271	397
EMBI+Rus sprd	203	▲	1	180	313
Russia'30 yield	4.08	▼	-0.02	3.94	5.32
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.23	■	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.20	▲	0.00	0.20	0.35
MbsPrime-1m	8.98	▲	0.04	6.66	9.66
Корсчета в ЦБ	973.9	▼	-23.9	780	1568
Депоз. в ЦБ	82.1	▼	-0.5	52	518
NDF RU 3m	8.7	▲	0.0	6	11
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	34.223	▲	0.237	33.06	36.63
EUR/RUB	46.555	▲	0.340	45.16	50.96
EUR/USD	1.361	▼	0.000	1.35	1.39
Корзина ЦБ	39.882	▲	0.219	38.48	43.08
DXU Индекс	80.187	▲	0.060	79.09	81.31
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1383.2	▼	-0.5%	1062	1445
Dow Jones	16943.8	▲	0.17%	15373	17068
DAX	9666.3	▲	0.07%	9018	10029
Nikkei 225	15164	▲	0.88%	13910	16291
Shanghai Comp.	2047.0	▲	0.74%	1991	2143
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	107.0	▼	-0.09%	107	107
Нефть Brent	106.7	▼	-0.09%	105	115
Золото	1338.6	▼	-1.39%	1237	1383
CRB Index	297.1	▼	-0.88%	272	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

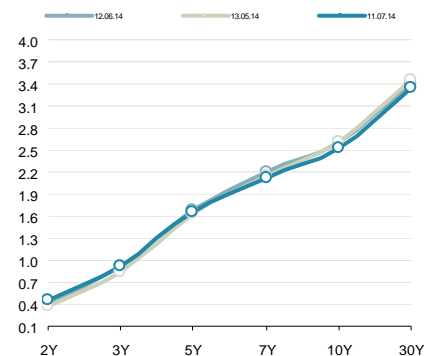
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки завершили неделю нейтрально

Глобальные рынки в пятницу провели спокойный день. Инвесторы не спешат отыгрывать прежние потери, заняв выжидательную позицию перед разгаром сезона квартальных отчетов. Основной негатив исходил из Европы, где инвесторы по-прежнему обеспокоены новостями о финансовых проблемах второго по величине банка Португалии. Между тем, сезон квартальных отчетов пока протекает в нейтральном ключе. Отчет банка Wells Fargo не вызвал какой-либо обширной реакции на рынках. Прибыль банка совпала с рыночными ожиданиями.

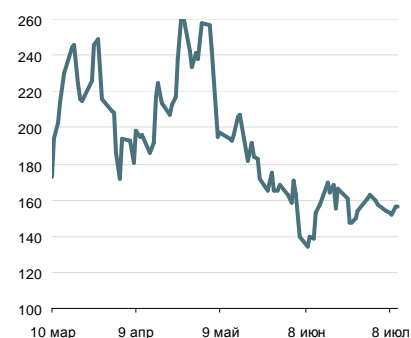
На текущей неделе будут опубликованы наиболее важные для рынков отчеты. Сегодня свои результаты обнародует Citigroup (до открытия сессии в США), завтра – Goldman Sachs, а в среду – Bank of America. Помимо отчетов внимание инвесторов будет приковано к экономической статистике. Завтра публикуются данные о розничных продажах в США в США в июне, затем в среду динамика промпроизводства в прошлом месяце. Во вторник и среду также состоится выступление главы ФРС США перед банковским и ипотечным комитетом Сената. С учетом недавней статистики по рынку труда, рынки будут внимательно следить за тем, как изменится оценка Федерезерва текущей экономической ситуации.

Кривая US Treasuries



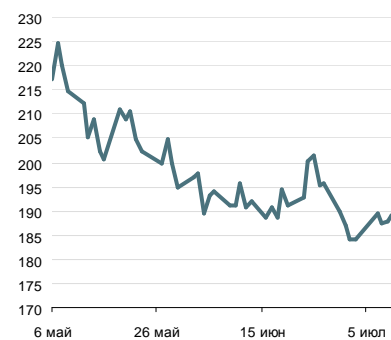
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК на локальных максимумах

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу заметно ухудшилась, что стало отражением подготовки к налоговому периоду июля. В результате, уровень краткосрочных процентных ставок заметно поднялся. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.50% годовых (+60 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.20% годовых (+25 бп).

На текущей неделе стартует налоговый период июля. Во вторник завершится оплата страховых взносов в фонды, которая отвлечет из банковской системы около 370 млрд руб. С учетом уже поднявшихся рублевых ставок потенциал их роста от текущий выглядит ограниченным (15-20 бп).

## Рубль подешевел перед выходными

Окончание недели на валютном рынке заставило рубль растратить ранее набранное преимущество. Обновление июльских максимумов в четверг сменилось коррекционным движением. По итогам пятницы курс бивалютной корзины вырос на 29 коп. до отметки 39.76 руб. Пара евро/доллар на рынке форекс держалась без особых изменений, колеблясь вокруг уровня \$1.36. На локальных торгах, однако, единая валюта дорожала заметнее. Курс доллара вырос до 34.21 руб. (+26 коп.), курс евро – до 46.55 руб. (+34 коп.).

Ситуация на востоке Украины с приближением выходных вновь стала влиять на динамику торгов. Отсутствие каких-либо решений и прогресса в переговорах заставила участников валютного сохранять осторожность и закрывать рублевые позиции перед выходными. Спрос на рискованные активы на глобальных рынках также выдохся к концу недели, а котировки нефти продолжили снижаться. Обстановка на валютном рынке продолжает во многом определяться корпоративными потоками. Экспортеры продают валюту под грядущие налоговые платежи и дивидендные выплаты. Уже получившие дивиденды частично вновь конвертируют их в валюту. Ситуация усугубляется сезонно низкой активностью рынка, в результате чего мы наблюдаем повышенную волатильность, которая, вероятно, сохранится в ближайшие несколько недель.

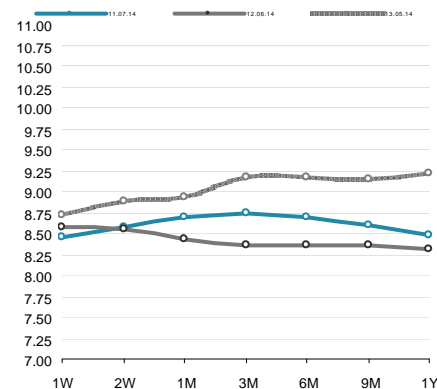
На текущей неделе поддержку рублю должен оказать налоговый период. Завтра пройдет оплата страховых взносов в фонды, которая потребует около 370 млрд руб. Более того, если доллар продолжит дорожать на внешних площадках, экспортеры могут ускорить продажу валюты на рынке.

## 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	185 дней, 30 млрд руб., от 9.5% годовых
Вторник	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~370 млрд руб.)
	Аукцион Казначейства	14 дней, 135 млрд руб., от 7.9% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Выплата купонов ОФЗ	8.5 млрд руб.
	Возврат в бюджет	135 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 100 млрд руб., от 8.1% годовых
Пятница		

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

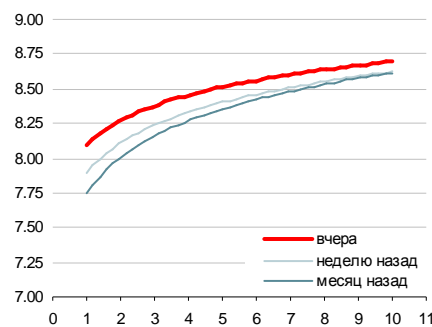
## Еврооблигации остались в боковике

Российские евробонды завершили неделю в рамках узкого боковика в условиях дефицита событий на глобальных рынках. Изменения доходностей вдоль суверенной кривой не превышали +/- 2 бп, котировки 30-летних выпусков по итогам дня снизились в пределах 10 бп, спреды вдоль кривой расширились в среднем на 2 бп благодаря снижению доходностей UST. Корпоративный сектор был малоактивен и также провел день без единого тренда, колебания котировок в среднем по рынку при этом не превышали +/- 5 бп.

## ОФЗ дешевают умеренными темпами

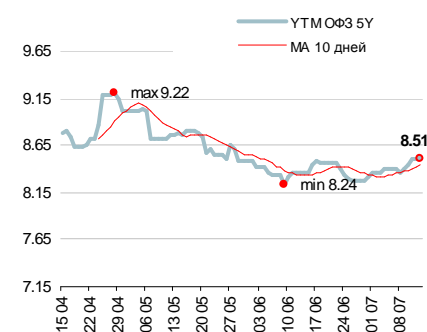
Котировки рублевых облигаций в пятницу вновь снижались, но уже довольно умеренными темпами. Мотивы продавцов рублевого долга включают сезонную слабость рубля, усиление геополитических рисков, а также приближающийся налоговый период. Биды дальних ОФЗ на этом фоне снизились на 20-30 бп, доходности в районе 8-летней дюрации приблизились к отметке 8.65%, прибавив с начала недели порядка 15 бп. В корпоративном секторе активность вышла за пределы годовой дюрации, с точки зрения ценовой динамики неплохо выглядели полуторалетние выпуски Газпром нефть-08, 09, двухлетний РЖД-30, а также трехлетний ВЭБ БО-14, доходности которых снизились на 10-15 бп.

## Кривая ОФЗ



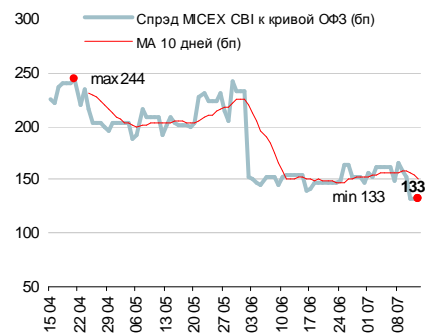
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

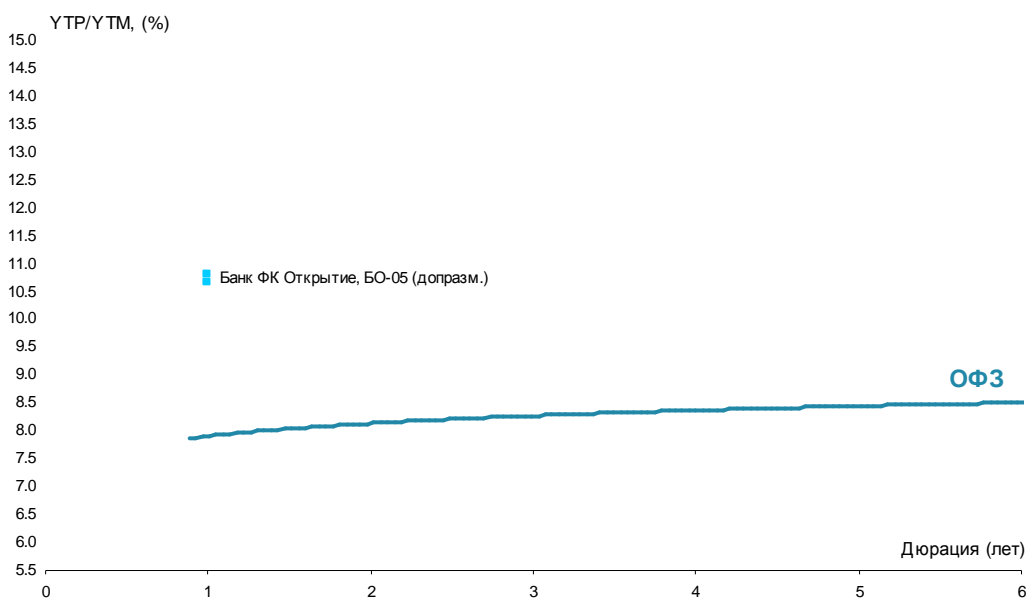
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Стройжилинвест, 01	NR	нет	3 000	н/д	14.07.2014	16.07.2014	н/д	н/д / 5 лет
Банк ФК Открытие, БО-05 (допразм.)	BB- / Ba3 / -	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.