

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Йеллен: достаточно одной фразы /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Старт налогового периода приподнял рублевые ставки /стр. 3/

Валютный рынок

Рубль стабилен, налоговый период пока не оказывает поддержки /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды на уровне средней динамики EM

ОФЗ прервали коррекцию, но активность скована предстоящим периодом налоговых платежей /стр. 4/

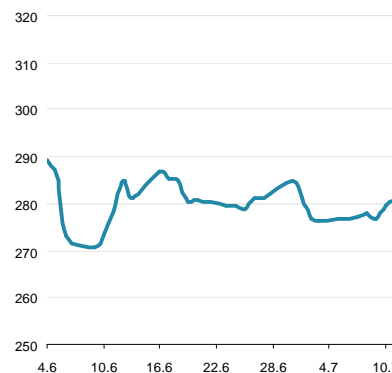
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2.55	■	2.44	2.89
UST 10-2Y sprd	207	▼	205	250
EMBI+Glob.	280	▼	271	397
EMBI+Rus sprd	205	▲	180	313
Russia'30 yield	4.22	▲	3.94	5.32
Денежный рынок				
Libor-3m	0.23	▼	0.22	0.24
Euribor-3m	0.20	▲	0.20	0.35
MosPrime-1m	9.00	▲	6.66	9.66
Корсчета в ЦБ	1013.2	▲	780	1568
Депоз. в ЦБ	77.0	▼	52	518
NDF RU 3m	8.8	▲	6	11
Валютный рынок				
USD/RUB	34.33	▲	33.28	36.63
EUR/RUB	46.728	▲	45.39	50.96
EUR/USD	1.362	▲	1.35	1.39
Корзина ЦБ	39.961	▲	38.81	43.08
DXU Индекс	80.188	▲	79.09	81.31
Фондовые индексы				
RTS	1361.9	▼	1062	1443
Dow Jones	17055.4	▲	15373	17068
DAX	9783.0	▲	9018	10029
Nikkei 225	15297	▲	13910	16291
Shanghai Comp.	2066.6	▼	1991	2143
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	107.1	▼	107	107
Нефть Brent	107.0	▼	105	115
Золото	1307.1	▲	1237	1383
CRB Index	297.5	▲	272	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Внешний рынок долга

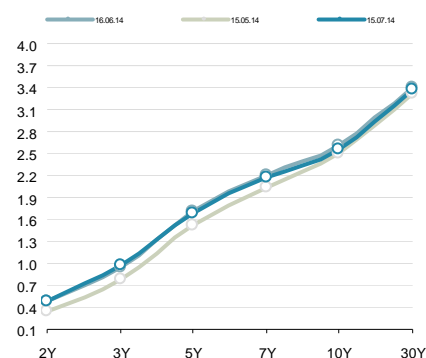
Йеллен: достаточно одной фразы

Глобальные рынки во вторник вновь впали в состояние депрессии, оборвав позитивные реакции на сезон корпоративных отчетов. Причиной тому стали заявления главы ФРС США, сделанные в ходе полугодового отчета по денежно-кредитной политике в Сенате.

Отчеты двух наиболее крупных банков США – Goldman Sachs и JPMorgan оказались лучше рыночных ожиданий. Первый получил квартальную прибыль в расчете на акцию в размере 4.1 долл. Против 3.7 долл. за аналогичный период прошлого года (прогноз – 3.1 долл.). Второй, хотя и сократил чистую прибыль в годовом выражении, но в расчете на 1 акцию результат был на уровне прошлого года – 1.46 долл. (прогноз – 1.29 долл.). Таким образом, начальная фаза периода публикации квартальных результатов протекает довольно успешно и большинстве случаев показатели прибыли и выручки оказываются лучше рыночных ожиданий. Помимо этого, вчера были опубликованы данные по розничным продажам в США за июнь. Это один из наиболее оперативных индикаторов состояния внутреннего спроса. Рост продаж составил всего 0.2% м/м при ожиданиях роста на 0.6% м/м. Тем не менее, данные за май были пересмотрены с повышением до 0.5% м/м против ранее оцениваемых 0.3% м/м. Более того, прирост продаж в контрольной группе товаров составил 0.6% м/м (прогноз – 0.5% м/м). Улучшение ситуации на рынке труда США обещает оказать поддержку конечному потреблению во втором полугодии. Именно поэтому рынки отреагировали на эти данные в нейтральном ключе.

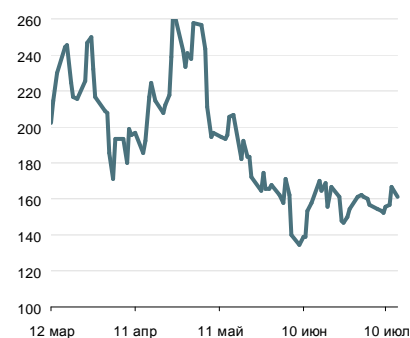
Весь позитив с рынков был стерт заявлениями главы Федрезерва. По опыту предыдущих выступлений Джанет Йеллен, ей довольно сложно наладить коммуникации с рынками, поэтому любые ее заявления инвесторы склонны рассматривать в негативном ключе и подвергать сомнениям. Глава ФРС отметила недавние успехи в экономике за последние пару месяцев, при этом подчеркнула сохраняющуюся слабость рынка труда и необходимость продолжения стимулирующей политики. Вместе с тем, она заявила, что регулятор может повысить процентные ставки раньше, чем того ожидают рынки, пояснив при этом, что у ФРС нет конкретного плана действий, а любые шаги на ужесточение монетарной политики должны быть подкреплены соответствующей экономической статистикой. Заявления Йеллен обернулись для рынков ухудшением настроений. Фраза о возможном раннем повышении базовой процентной ставки оказала негативный эффект на котировки всего спектра рискованных активов.

Кривая US Treasures



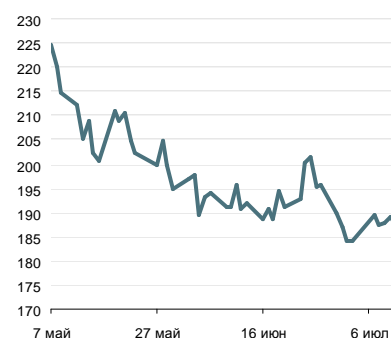
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Старт налогового периода приподнял рублевые ставки

Условия российского денежно-кредитного рынка во вторник продолжили ухудшаться в ответ на начало налогового периода июля. Вчера завершилась оплата страховых взносов в фонды, которая изъяла из банковской системы около 370 млрд руб. В результате уровень рублевых ставок поднялся еще на 10 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.70% годовых (+10 бп), 1-недельные – также под 8.70% годовых (+ 5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.35% годовых (+10 бп). На аукционе 7-дневного репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 2.730 трлн руб. против 2.450 трлн руб. на прошлой неделе.

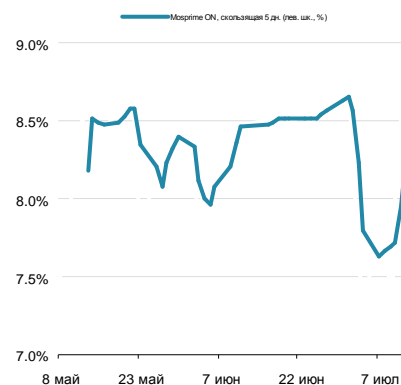
Продолжение налогового периода состоится лишь на следующей неделе, когда пройдут платежи по НДС, НДСПИ и акцизам. Суммарный отток на эти налоги выглядит существенным, что как минимум удержит рублевые ставки вблизи локальных максимумов.

Рубль стабилен, налоговый период пока не оказывает поддержки

Торги на валютном рынке во вторник протекали в нейтральном ключе. Отсутствие торговых идей для рубля со стороны спекулянтов обеспечивает минимальную торговую активность и зависимость российской валюты от корпоративных потоков. Сейчас они сводятся к двум процессам: продажа валюты для уплаты налогов и дивидендов со стороны компаний, и обратная конвертация дивидендных платежей в валюту инвесторами. По итогам дня курс бивалютной корзины подрос на 2 коп. до отметки 39.93 руб. Заявления главы ФРС США о возможно более раннем первом повышении базовой процентной ставки привели к заметному укреплению американской валюты против евро (с \$1.3620 до \$1.3565). На локальных торгах эта динамика была отыграна лишь частично. Курс доллара вырос до 34.40 руб. (+ 7 коп.), курс евро опустился до 46.72 руб. (-2 коп.).

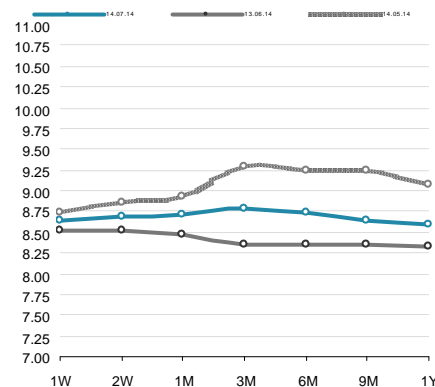
Обострение геополитического фактора для рубля лишает внутренних спекулянтов надежд на поддержку от высоких рублевых ставок и покупок со стороны нерезидентов. Вероятность введения новых санкций против России со стороны стран Запада выглядит высокой. С учетом угасания спроса со стороны глобальных инвесторов к активам и валютам развивающихся экономик, рубль вновь может выйти в аутсайдеры в среднесрочной перспективе. Сейчас же краткосрочная картина дня российской валюты выглядит неплохо. Укрепление доллара на фьюрсах может вынудить экспортеров активизировать свое присутствие, что в условиях тонкого рынка может ускорить возвращение курса бивалютной корзины к июльским минимумам.

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

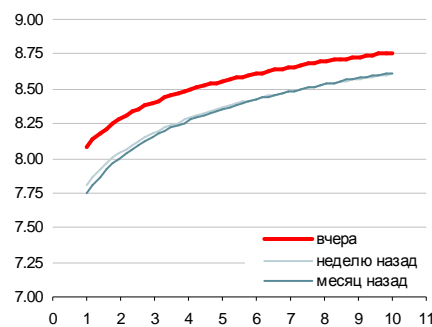
Российские евробонды на уровне средней динамики EM

Спрос на долги EM во вторник был ослаблен неоднозначным выступлением главы ФРС, в котором инвесторы старались рассмотреть ястребиный подтекст, и предпочитали сокращать позиции в рисковом активах. Спреды EM по итогам дня расширились на 2-3 бп на фоне существенно возросшей волатильности UST, российский сегмент выглядел на уровне средней динамики и в целом был лишен особенных ценовых факторов. Ставки вдоль суверенной кривой подросли на 3-5 бп, чуть хуже рынка выглядела «тридцатка», прибавившая в доходности 7 бп. Корпоративный сектор провел день в боковике, а изменения котировок в среднем по рынку не выходили за рамки диапазона +/- 10 бп.

ОФЗ прервали коррекцию, но активность скована предстоящим периодом налоговых платежей

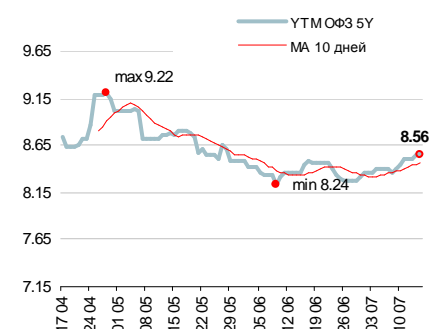
ОФЗ во вторник прервали коррекцию последних дней, однако активность на рынке вчера была во многом скована начавшимся периодом налоговых платежей. Изменения доходностей на дальнем участке кривой госбумаг вчера находились в диапазоне +/- 3 бп, доходности в районе 8-летней дюрации остались в диапазоне 8.65-8.70%. Биды в намеченном сегодня к размещению выпуске ОФЗ 26216 снизились в пределах 10 бп, но активность в бумаге при этом была предельно низка. Корпоративный сектор также существенно сбавил обороты, а активность инвесторов сместилась ближе к началу кривой, лучше средней динамики выглядел полугодовой выпуск Газпромбанк БО-03, доходность которого снизилась на 25 бп.

Кривая ОФЗ



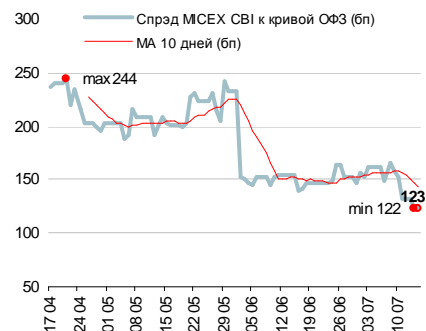
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

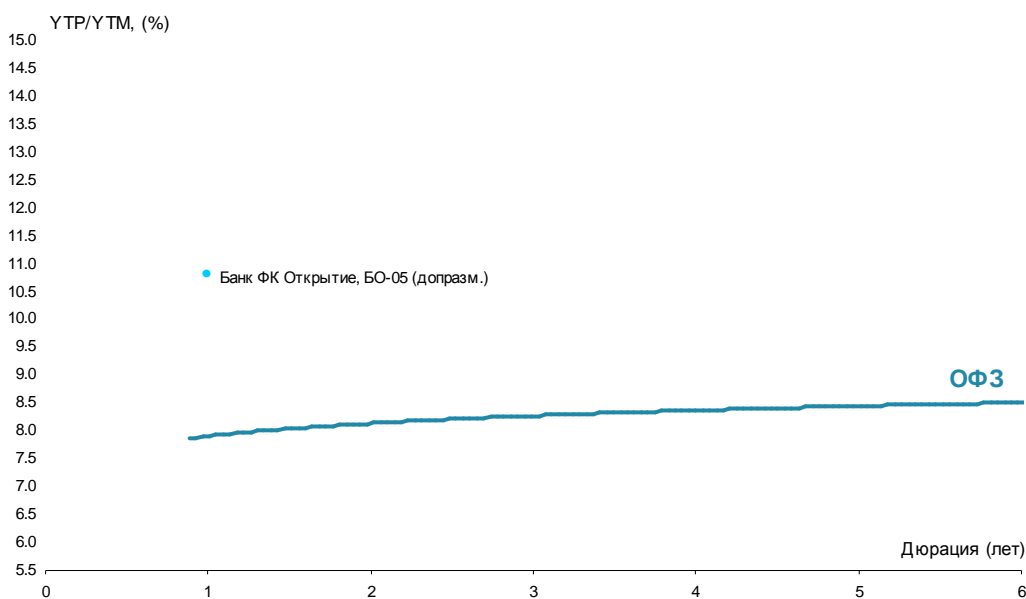
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Стройжилинвест, 01	NR	нет	3 000	н/д	14.07.2014	16.07.2014	н/д	н/д / 5 лет
Банк ФК Открытие, БО-05 (допразм.)	BB- / Ba3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

Начальник Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Пospelов	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.