

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вернулись к росту на торгах вторника, после того как ранее на текущей неделе отступили от достигнутых максимумов на фондовых площадках /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Дефицит рублевой ликвидности нарастает на локальном денежно-кредитном рынке, отражая протекание активной фазы налогового периода июля. Вчера уровень краткосрочных процентных ставок продолжил повышаться /стр. 3/

Валютный рынок

Российская валюта во вторник восстанавливала позиции, что стало следствием восстановления спроса на рублевые активы, а также возвращения интереса к рискованным активам на глобальных рынках /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов выглядел заметно лучше средней динамики по EM, поскольку накануне снижался активнее. День на локальном долговом рынке выдался напряженным /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.46	▼	-0.01	2.44	2.87
UST 10-2Y sprd	199	▲	1	198	246
EMBI+Glob.	287	▼	-2	271	397
EMBI+Rus sprd	238	▲	15	181	313
Russia'30 yield	4.23	▼	-0.16	3.94	5.32
Денежный рынок					
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.20	▲	0.00	0.20	0.35
MbsPrime-1m	9.32	▲	0.06	6.66	9.66
Корсчета в ЦБ	1204.4	▲	126.8	780	1395
Депоз. в ЦБ	77.9	▲	0.4	52	422
NDF RU 3m	9.3	▼	-0.2	6	11
Валютный рынок					
USD/RUB	34.964	▼	-0.250	33.72	36.63
EUR/RUB	47.091	▼	-0.521	45.88	50.96
EUR/USD	1.347	▼	-0.006	1.35	1.39
Корзина ЦБ	40.204	▼	-0.346	39.17	43.08
ДХУ Индекс	80.781	▲	0.221	79.09	81.31
Фондовые индексы					
RTS	1266.9	▲	1.0%	1062	1421
Dow Jones	17113.5	▲	0.36%	15373	17138
DAX	9734.3	▲	1.27%	9018	10029
Nikkei 225	15343	▼	-0.10%	13910	15912
Shanghai Comp.	2075.5	▲	0.15%	1991	2143
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	107.6	▼	-0.17%	108	108
Нефть Brent	107.3	▼	-0.17%	105	115
Золото	1306.4	▲	0.06%	1237	1383
CRB Index	297.4	▼	-0.37%	276	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

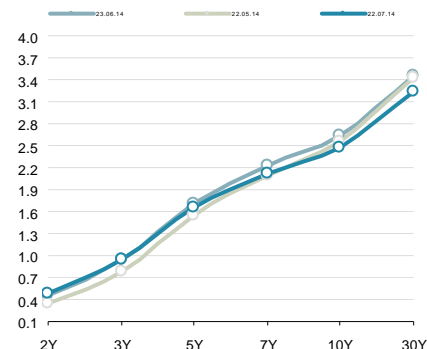
Рынки устали от распродаж

Глобальные рынки вернулись к росту на торгах вторника, после того как ранее на текущей неделе отступили от достигнутых максимумов на фондовых площадках. Вчера геополитическим проблемам и ожиданиям более раннего повышения процентных ставок ФРС успешно противостояли корпоративные отчеты и экономическая статистика.

Динамика продаж на вторичном рынке жилья США в июне оказалась сильнее рыночных ожиданий. В месячном выражении рост составил 2.6% против консенсус-прогноза на уровне 1.9%. Пророст стал максимальным с осени прошлого года. Между тем, сезон корпоративных отчетностей проходит вполне успешно. Прибыль уже отчитавшихся компаний в 76% случаев оказывалась выше рыночных ожиданий, а выручка – в 67%.

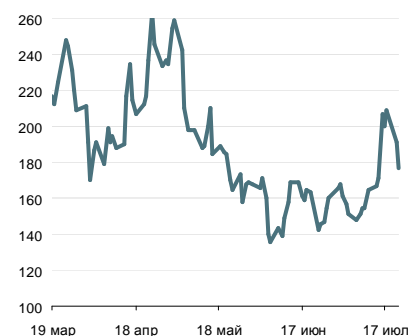
По всей видимости, рынки устали снижаться, а созданное пространство от текущих уровней до локальных максимумов подогревает интерес спекулянтов. Геополитическая напряженность остается в силе, однако глобальные инвесторы реагируют на нее только при появлении действительно плохих новостей. Переоценка возможно более раннего ужесточения процентной политики ФРС США пока отражается лишь на котировках доллара, который продолжает уверенно укрепляться против евро и большинство других основных конкурентов.

Кривая US Treasures



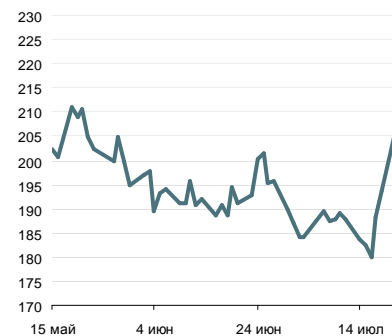
Источник: Reuters

Спред Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спред Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка продолжают ухудшаться

Дефицит рублевой ликвидности нарастает на локальном денежно-кредитном рынке, отражая протекание активной фазы налогового периода июля. Вчера уровень краткосрочных процентных ставок продолжил повышаться, несмотря на щедрое денежное предложение Центробанка. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.80% годовых (+10 бп), 1-недельные – под 8.85% годовых (+10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.30% годовых. Аукционы прямого репо с Центробанком полностью перекрыли спрос со стороны банков. На 1 день было размещено 115 млрд руб., на 1 неделю – 2.888 трлн руб. (2.703 трлн руб. неделей ранее).

До конца недели завершится уплата НДС и акцизов, которые потребуют из банковской системы около 370 млрд руб. Кроме того, в понедельник пройдут платежи по налогу на прибыль на сумму порядка 240 млрд руб. С учетом текущего дефицита ликвидности, эти платежи могут удерживать рублевые ставки вблизи локальных максимумов.

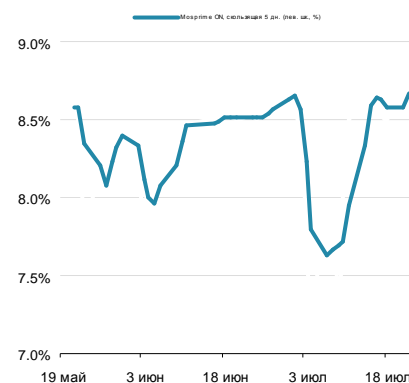
Рубль отыграл половину понесенных потерь

Российская валюта во вторник восстанавливала позиции, что стало следствием восстановления спроса на рублевые активы, а также возвращения интереса к рискованным активам на глобальных рынках. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 31 коп. до отметки 40.47 руб. Укрепление доллара против евро на форекс с \$1.3520 до \$1.3460 привело к аналогичной динамике локальных курсов. Курс доллара вчера снизился на 19 коп. до 35.00 руб., курс евро – на 44 коп. до 47.16 руб. Стоит отметить, что восстановление рубля происходило на торговых оборотах, сопоставимых с прошлым четвергом, когда наблюдались панические продажи российской валюты.

Снижение агрессивности геополитического фактора после голосования в совете безопасности ООН и отсутствие сюрпризов от заседания Совета Федерации РФ привели к началу покупок рубля уже в начале торгов. Первая фаза панических продаж рубля нерезидентами, похоже, завершилась, что позволило почувствовать поддержку от экспортеров. Реализация валютной выручки для уплаты НДС и акцизов, которая пройдет в пятницу, а также сохранение дефицита ликвидности на внутреннем денежном рынке, создает для рубля относительно комфортные условия.

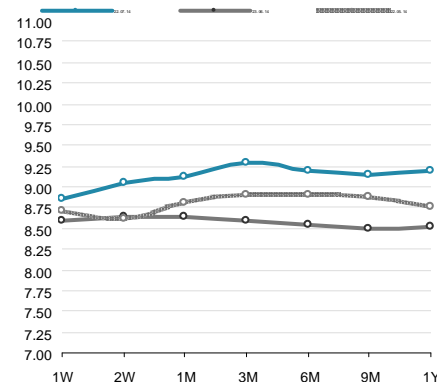
Коррекционное движение российской валюты во вторник не должно вводить в заблуждение. Рубль остается заложником слабопрогнозируемой геополитической ситуации, что отражает возросшая волатильность на российских площадках. Ситуация в Украине и отношения РФ и стран Запада могут стать для рубля более значимыми уже на следующей неделе, когда завершится налоговый период июля.

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	НДС за II квартал, 1/3 (~210 млрд руб.)
	Аукцион Казначейства	15 дней, 100 млрд руб., от 7.8% годовых
	Возврат в ПФР	176 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 8.0% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в Фонд ЖКХ	16.2 млрд руб.
	Выплата купонов ОФЗ	4.4 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 95 млрд руб., от 8.0% годовых
Пятница	Уплата налогов	НДС (~290 млрд руб.) и акцизы (~80 млрд руб.)
	Заседание СД ЦБ РФ	По вопросам процентной политики
	Возврат в бюджет	95 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

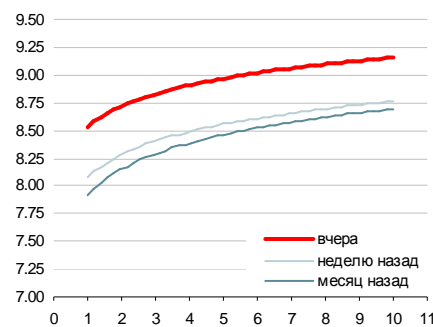
Евробонды РФ: вновь отыграли снижение

Евробонды развивающихся экономик вчера почувствовали поддержку от повсеместного спроса на риск и долларовые активы. В результате спрэд EMBI+ Global сократился на 3 бп до отметки 284 бп. Российский сегмент евробондов выглядел заметно лучше средней динамики по EM, поскольку накануне снижались активнее. Цены вдоль суверенной кривой вчера поднялись в среднем на 60 бп., при этом в дальних выпусках рост достигал 1.0-1.5 пп. Цена выпуска Russia 30 выросла на 1 пп до 114.35 пп (YTM 4.38, -19 бп), а его спрэд к базовым активам сократился до 191 бп. (-19 бп). В корпоративных выпусках рост был более выборочным и затронул преимущественно восстановление котировок бондов тех эмитентов, которые попали в санкционный список США. Так, дальние выпуски ВЭБ а подорожали на 1.3 пп, а большинство ликвидных выпусков – на 40-70 бп.

Рублевый долг: волатильность растет

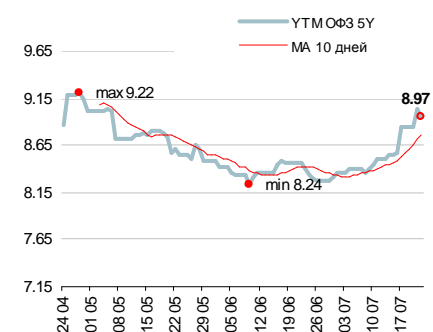
День на локальном долговом рынке выдался напряженным. Утром участники рынка отметили покупками итоги голосования совета безопасности ООН, затем – перенос решения по расширению санкций ЕС на четверг. Тем не менее, в течение торгов были и успешные попытки продать цены, нивелировав внутридневной рост. По итогам дня, однако, аутсайдеры понеделника смогли отыграть часть снижения. Лидерами роста стали выпуски ОФЗ 26207 и ОФЗ 26212, прибавившие в цене по 85 бп., а также выпуск ОФЗ 2615 (+1.6 пп). В корпоративном сегменте отмечалась смешанная динамика. Среди наиболее активно торгуемых выпусков стоит отметить ВТБ БО-43 (+1.3 пп), ФСК ЕЭС 12 (-0.9 пп) и Русал 8 (+0.8 пп).

Кривая ОФЗ



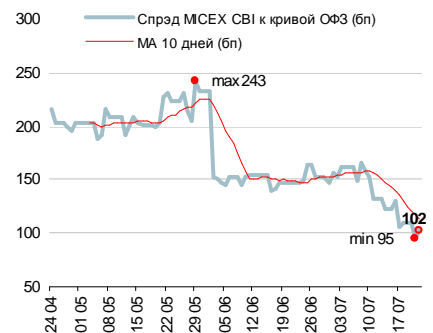
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-----------------	---------------------	------------------

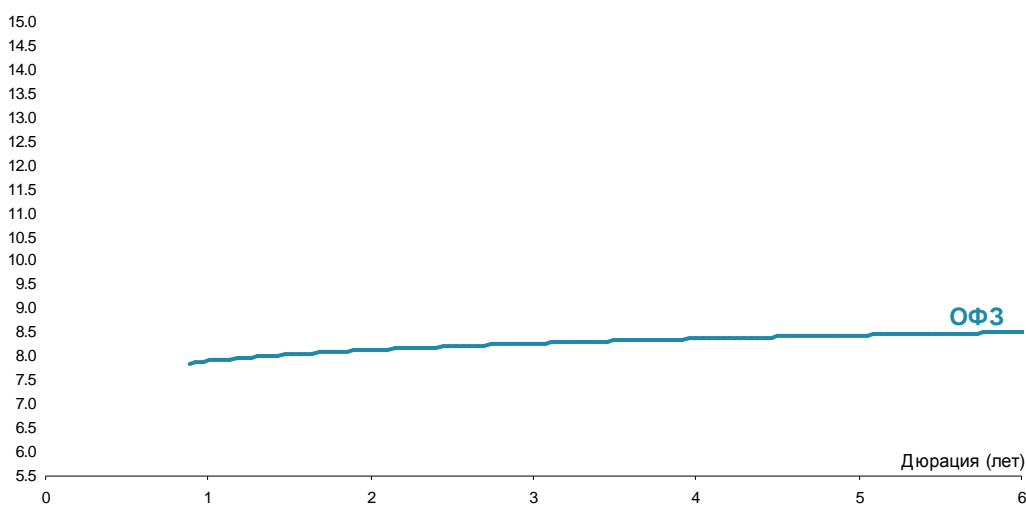
Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

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
Трансфин-М, БО-30	NR	нет	2 500	н/д / 100%	10.25-10.51	10.25	18.07.2014	нет / 2.66 г
Банк ФК Открытие, БО-05 (допразм.)	BB-/Ba3/-	да	5 000	н/д / 100%	10.67-10.79	10.79	16.07.2014	нет / 1 г
Стройжилинвест, 01	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	9.20	16.07.2014	нет / 1 г
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

УТР/УТМ, (%)



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.