

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в среду сохранили умеренный позитив, реагируя на поступающие квартальные отчеты компаний. В большинстве случаев результаты за апрель-июнь оказываются лучше ожиданий, предоставляя инвесторам новые торговые идеи /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Напряженность российского денежно-кредитного рынка в среду немного убавилась, однако грядущие налоговые платежи вновь способны сформировать дефицит рублевой ликвидности и вызвать повышение краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на валютном рынке в среду завершились очередным укреплением рубля. Отсутствие новых негативных новостей с геополитического фронта, а также присутствие экспортеров на рынке перед уплатой в пятницу крупных налогов /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов выглядел на уровне средней динамики EM. Цены на дальнем участке суверенной кривой выросли еще на 50-100 бп. Рынок рублевого долга перешел в фазу консолидации, продемонстрировав вчера минимальный рост цен /стр. 4/

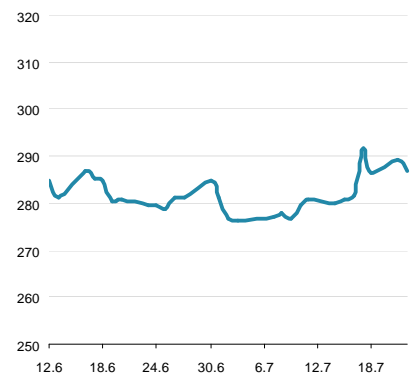
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.46	▼	-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
<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	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
<b>Валютный рынок</b>					
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
DXU Индекс	80.781	▲	0.221	79.09	81.31
<b>Фондовые индексы</b>					
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
<b>Сырьевые рынки</b>					
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

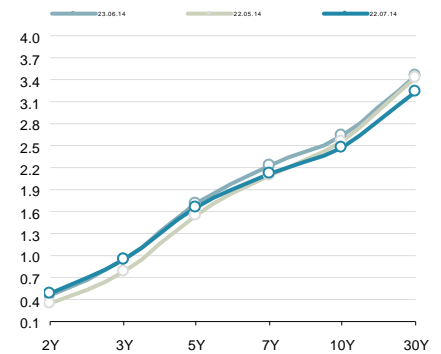
## Рынки следят за квартальными отчетами

Глобальные рынки в среду сохранили умеренный позитив, реагируя на поступающие квартальные отчеты компаний. В большинстве случаев результаты за апрель-июнь оказываются лучше ожиданий, предоставляя инвесторам новые торговые идеи.

Отсутствие экономической статистики пока не мешает рынкам продолжить умеренные покупки в сегменте рискованных активов. Главной торговой идеей остается покупка долларовых активов после смены риторики ФРС и допущения возможности более ранней реализации «стратегии выхода» из сверхмягкой монетарной политики.

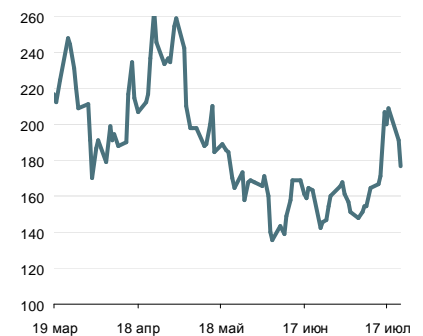
На текущей неделе наиболее важным будет публикация данных по заказам на товары длительного пользования в США в июне, которые укажут на состояние и потенциал как потребительской, так и инвестиционной активности. Неплохие данные теоретически должны поддержать рынки, поскольку в этом случае слегка ужесточившаяся риторика ФРС будет выглядеть более оправданной.

Кривая US Treasures



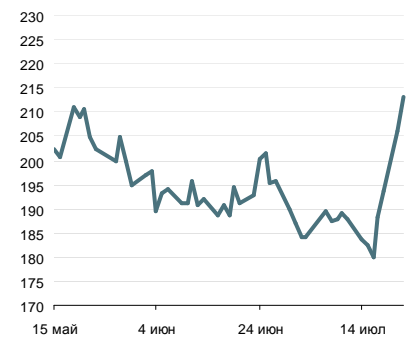
Источник: Reuters

Спред Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спред Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Ставки МБК отступили от локальных максимумов

Напряженность российского денежно-кредитного рынка в среду немного убавилась, однако грядущие налоговые платежи вновь способны сформировать дефицит рублевой ликвидности и вызвать повышение краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.65% годовых (-15 бп), 1-недельные – под 8.80% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.30% годовых.

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.

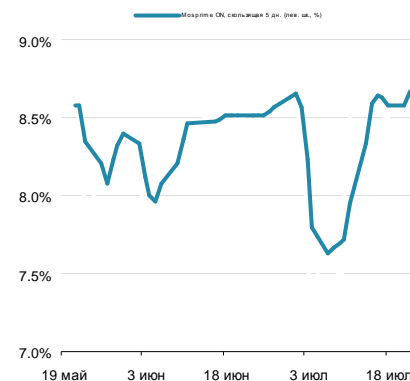
## Рубль укрепляется по инерции

Торги на валютном рынке в среду завершились очередным укреплением рубля. Отсутствие новых негативных новостей с геополитического фронта, а также присутствие экспортеров на рынке перед уплатой в пятницу крупных налогов. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 15 коп. до отметки 40.32 руб. Курс доллара вчера снизился на 10 коп. до 34.90 руб., курс евро – на 22 коп. до 46.94 руб. Пара евро/доллар на рынке форекс осталась вблизи значений вторника (\$1.3460).

Инвесторы делают обратную переоценку тех панических действий, которые мы наблюдали на прошлой неделе. Осознав, что геополитические условия не столь драматичны, рубль начинает восстанавливать потери. Напряженность на локальном денежно-кредитном рынке и умеренная активность экспортеров в преддверии платежей по НДС и акцизам создают кратковременный фактор поддержки. Несмотря на это, уже в начале следующей недели поддержка от экспортеров растворится, а риски введения новых санкций и ход расследования причин трагедии с малазийским боингом будут для рубля определяющими.

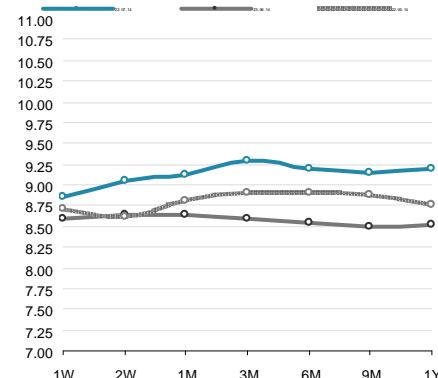
Сегодня внимание рынков будет приковано к решениям Евросоюза относительно расширения санкций в отношении России. Если ЕС ограничится расширением списка имен санкционного списка и не решится на экономические ограничения, то рубль может получить стимул для продолжения роста.

## 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.% 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

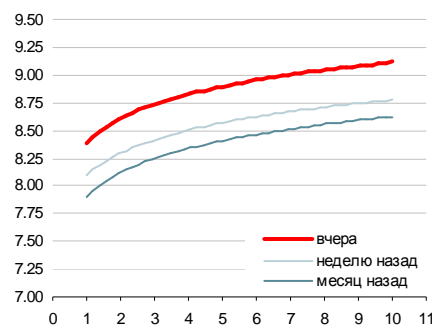
## Евробонды РФ: вновь небольшой рост цен

Евробонды развивающихся экономик вчера продолжили дорожать, что при стабильности рискованных активов привело к небольшому сокращению спрэдов. Так, спрэд EMBI+ Global сократился еще на 6 бп до 278 бп. Российский сегмент евробондов выглядел на уровне средней динамики EM. Цены на дальнем участке суверенной кривой выросли еще на 50-100 бп. Котировки выпуска Russia 30 прибавили 26 бп до 114.91 пп (YTM 4.44%, 15 бп), а его спрэд к базовым активам сократился до 187 бп. (-4 бп). В корпоративных выпусках рост был немного скромнее. Наиболее ликвидные дальние выпуски подросли в среднем на 30-50 бп.

## Рублевый долг: консолидация в ожидании новостей из ЕС

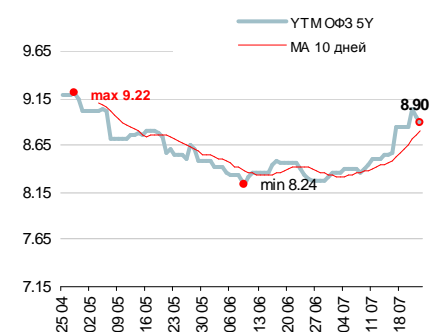
Рынок рублевого долга перешел в фазу консолидации, продемонстрировав вчера минимальный рост цен. Инвесторы занимают выжидательную позицию перед двумя важными событиями: решением ЕС по дополнению санкций в отношении РФ, а также пятничное заседание российского Центробанка. В сегменте госбумаг вчера наблюдался скромный рост цен. Так, выпуск ОФЗ 26207 прибавил 40 бп, ОФЗ 26212 – 20 бп. В корпоративных выпусках были замечены выборочные покупки. Выпуск Русстандарт БО-2 прибавил 45 бп, Русал 8 – 10 бп.

## Кривая ОФЗ



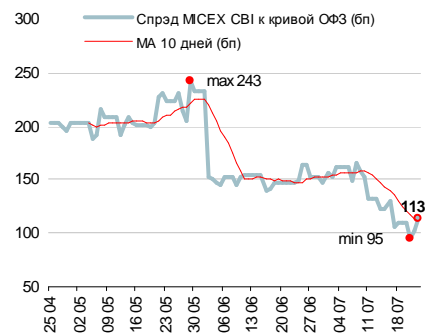
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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
ВТБ Лизинг Финанс, БО-04	BBB- / - / -	да	8 000	н/д	28.07.2014	30.07.2014	да / н/д	9 мес. / 10 лет

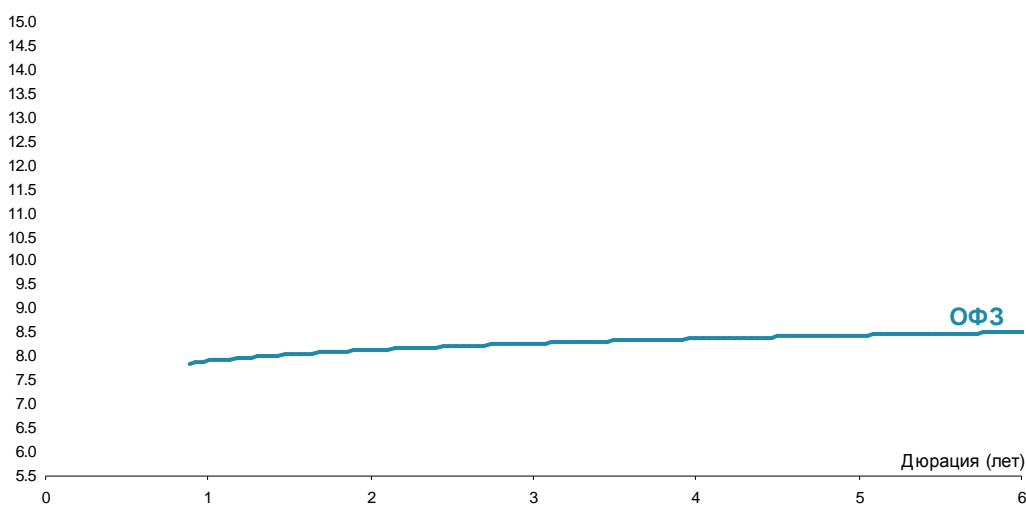
Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

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
Трансфин-М, БО-30	NR	нет	2 500	0.8 / 80.1%	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>

<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.