

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в четверг продолжили рост, реагируя на неплохую экономическую статистику и отчетности компаний. В целом же, инвесторам все сложнее найти поводы для мотивирования текущего роста фондовых индексов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Намеченное на сегодня заседание российского Центробанка не должно преподнести рынкам негативных сюрпризов. Несмотря на ослабление российской валюты и распродажу рублевых активов, регулятор вряд ли решится на ужесточение процентной политики /стр. 3/

Валютный рынок

Остановка на валютном рынке в четверг была напряженной. Российская валюта с самого утра была под давлением со стороны продаж рублевых активов в рамках ожиданий объявления новых санкций ЕС /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов, в опасении новых санкции ЕС, выглядел хуже средней динамики по EM. Цены вдоль суверенной кривой снизились в среднем на 30 бп, при этом дальний сегмент потерял больше – около 50 бп. Рынок рублевого долга вчера начал день с распродаж, которые сменились отскоком цен вверх во второй половине дня /стр. 4/

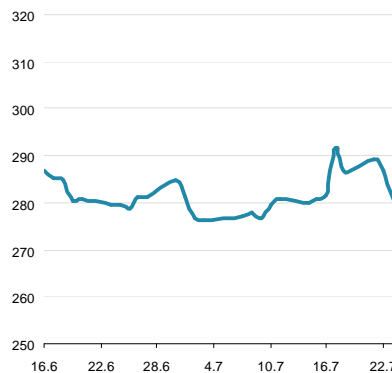
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.50	▲	0.04	2.44	2.81
UST 10-2Y sprd	201	▲	1	198	243
EMBI+Glob.	276	▼	-5	271	397
EMBI+Rus sprd	233	▼	-6	181	313
Russia'30 yield	4.38	▲	0.05	3.94	5.32
Денежный рынок					
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.21	▲	0.00	0.20	0.35
MbsPrime-1m	9.33	▲	0.02	6.66	9.66
Корсчета в ЦБ	1072.8	▼	-86.9	780	1395
Депоз. в ЦБ	81.5	▲	3.6	52	422
NDF RU 3m	9.5	▲	0.2	7	11
Валютный рынок					
USD/RUB	34.971	▲	0.133	33.72	36.63
EUR/RUB	47.103	▲	0.204	45.88	50.96
EUR/USD	1.346	■	0.000	1.35	1.39
Корзина ЦБ	40.556	▲	0.177	39.17	43.08
DXU Индекс	80.872	▲	0.049	79.09	81.31
Фондовые индексы					
RTS	1272.0	▼	-0.4%	1062	1421
Dow Jones	17083.8	▼	-0.02%	15373	17138
DAX	9794.1	▲	0.42%	9018	10029
Nikkei 225	15284	▲	0.64%	13910	15821
Shanghai Comp.	2105.1	▲	0.54%	1991	2143
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	107.6	▲	0.02%	108	108
Нефть Brent	107.1	▲	0.02%	105	115
Золото	1293.7	▼	-0.16%	1244	1383
CRB Index	298.2	▼	-0.19%	278	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

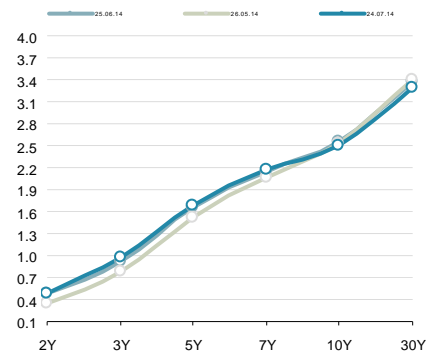
Рынки игнорируют геополитику, продолжают рост

Глобальные рынки в четверг продолжили рост, реагируя на неплохую экономическую статистику и отчетности компаний. В целом же, инвесторам все сложнее найти поводы для мотивирования текущего роста фондовых индексов.

Вчера были опубликованы данные по активности в производственных секторах Китая и еврозоны за июль. В Поднебесной индекс PMI вырос с 50.7 п. до 52.0 п. (прогноз – 51 п.), что является максимумом за последние 1.5 года. Аналогичный индекс в еврозоне в текущем месяце и вовсе поднялся до исторического рекорда в 54.0 п. против июньских 52.8 п. (прогноз – 52.8 п.). В США слабым сигналом стали данные о снижении продаж новостроек в июне на 8.1% м/м против ожиданий снижения на 5.8% м/м. Тем не менее, эти данные были компенсированы сильной еженедельной статистикой с рынка труда. Число первичных обращений за пособием по безработице снизилось до 284 тыс., что является минимумом с начала 2006 г.

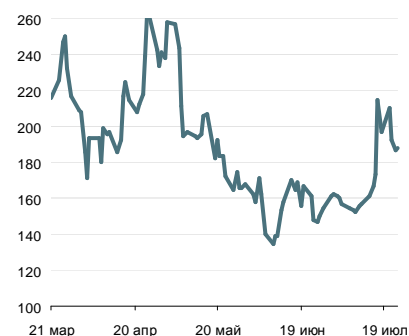
Рынки продолжают также реагировать на продолжение сезона квартальных отчетностей, однако реакция на них носит менее масштабный характер. В целом же можно говорить о достаточно сильных результатах компаний и банков США и Европы в минувшем квартале. Тем не менее, основные фондовые индексы располагаются либо на исторических рекордах, либо вблизи долгосрочных максимумов, что заставляет инвесторов проявлять осторожность в покупках.

Кривая US Treasures



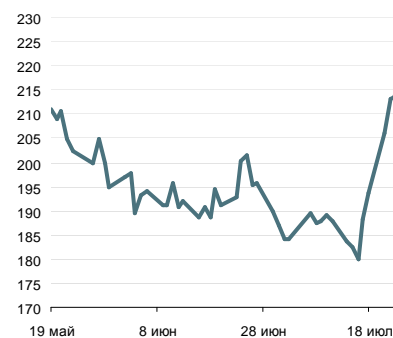
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка улучшились, но сегодня уплата НДС и акцизов

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера немного улучшились, несмотря на приближение крупных налоговых платежей. Уровень краткосрочных процентных ставок снизился на 10-25 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.55% годовых (-10 бп), 1-недельные – также под 8.55% годовых (-25 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.30% годовых.

Сегодня 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. Эти платежи способны вновь спровоцировать дефицит ликвидности на локальном рынке и вновь вывести рублевые ставки к краткосрочным максимумам.

Намеченное на сегодня заседание российского Центробанка не должно преподнести рынкам негативных сюрпризов. Несмотря на ослабление российской валюты и распродажу рублевых активов, регулятор вряд ли решится на ужесточение процентной политики. Между тем, динамика инфляции и внешние риски пока не позволяют надеяться на смягчение монетарной политики в текущем году.

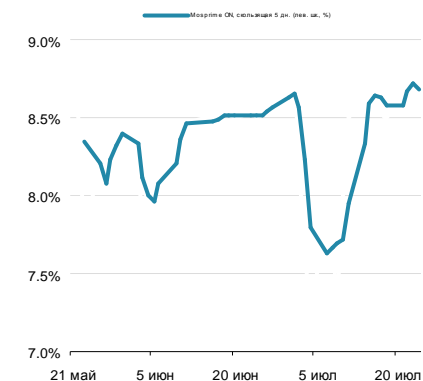
Рубль провёл торги в ожидании санкций ЕС

Остановка на валютном рынке в четверг была напряженной. Российская валюта с самого утра была под давлением со стороны продаж рублевых активов в рамках ожиданий объявления новых санкций ЕС. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 20 коп. до отметки 40.51 руб. Курс доллара вчера вырос на 14 коп. до 35.04 руб., курс евро – на 26 коп. до 47.20 руб. Пара евро/доллар на рынке форекс осталась вблизи значений среды (\$1.3470).

Очередная волна неагрессивных распродаж на долговом рынке привела к ослаблению рубля. Нерезиденты, опасаясь новых санкций в отношении России со стороны стран Запада, продолжают покидать отечественных рынки, несмотря на относительно высокие процентные ставки. В противовес этому процессу идет продажа валютной выручки экспортерами под уплату сегодня НДС и акцизов, а также налога на прибыль в ближайший понедельник.

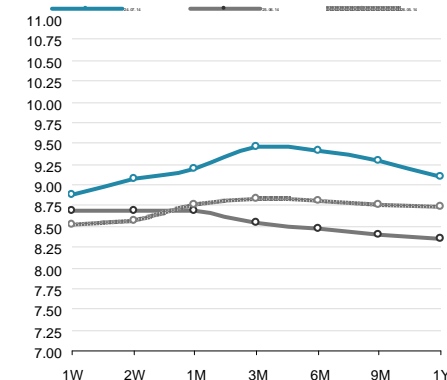
Решение властей ЕС расширить санкционный список и перенести решение по более ощутимым санкциям на следующую неделю может стать ступором для укрепления рубля в ближайшие дни. Более того, если экономические санкции все же будут приняты, рубль может отреагировать на них болезненно, поскольку поддержка экспортеров на следующей неделе заметно снизится. Таким образом, после небольшого восстановления позиций российская валюта вновь находится под давлением внешнеполитических процессов. Определенную поддержку может оказать сегодняшнее заседание ЦБ РФ, но лишь в том случае, если регулятор заметно ужесточит риторику, либо, менее вероятно, предпримет повышение ключевой ставки.

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

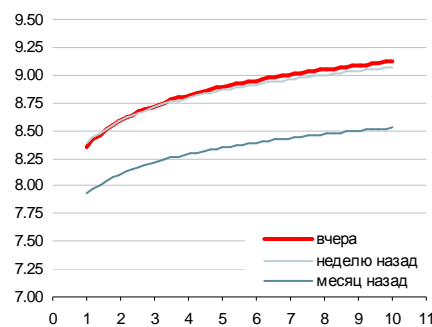
Евробонды РФ: вновь шаг назад

Евробонды развивающихся экономик вчера почувствовали поддержку от повышения доходностей базовых активов, при этом желание покупать было умеренным. Спрэд EMBI+ Global вчера сократился еще на 6 бп до 272 бп. Российский сегмент евробондов, в опасении новых санкции ЕС, выглядел хуже средней динамики по EM. Цены вдоль суверенной кривой снизились в среднем на 30 бп, при этом дальний сегмент потерял больше – около 50 бп. Цена выпуска Russia 30 снизилась на 29 бп до 114.62 пп (УТМ 4.38%, +5 бп), а его спрэд к базовым активам расширился до 188 бп. (+1 бп). В корпоративных выпусках снижение было более ощутимым. Большинство дальних выпусков крупнейших компаний и госбанков потеряло в цене 70-90 бп, а лидерами по снижению стали дальние бонды ВЭБа (-1-1.2 пп). Характерно, что котировки выпусков частных компаний из реальных секторов экономики практически не вовлечены в эти продажи.

Рублевый долг: ОФЗ вновь под давлением

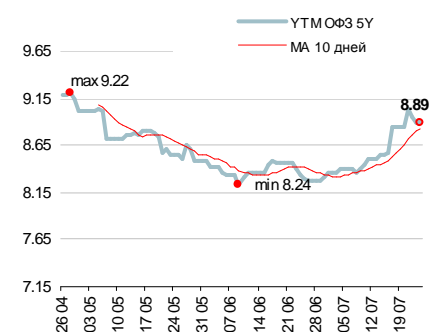
Рынок рублевого долга вчера начал день с распродаж, которые сменились отскоком цен вверх во второй половине дня. Инвесторы находятся в ожидании двух наиболее важных для локальных рынков событий: потенциальных экономических санкций ЕС и сегодняшним заседанием Центробанка. По итогам дня в секторе госбумаг цены изменялись незначительно. Аутсайдером стал выпуск ОФЗ 26207 (-40 бп), тогда как выпуск ОФЗ 26212 прибавил 23 бп. В секторе корпоративных выпусков динамика также была смешанной. Наибольший интерес был проявлен к выпуску АФК Система 3 (+10 бп), тогда как Норникель БО4 потерял 15 бп, а ВТБ БО-43 – 20 бп.

Кривая ОФЗ



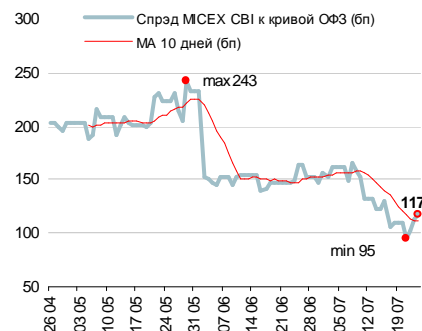
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
Открытие Холдинг, БО-03	NR	нет	5 000	12.89-13.42	28.07.2014	30.07.2014	нет / 2.58 г	нет / 3 г
ВТБ Лизинг Финанс, БО-04	BBB- / - / -	да	8 000	н/д	28.07.2014	30.07.2014	да / н/д	9 мес. / 10 л
Внешпромбанк, БО-03 (допвыпуск)	B+ / B2 / -	да	2 000	12.60	29.07.2014	31.07.2014	нет / 0.88 г	11 мес. / 4 г

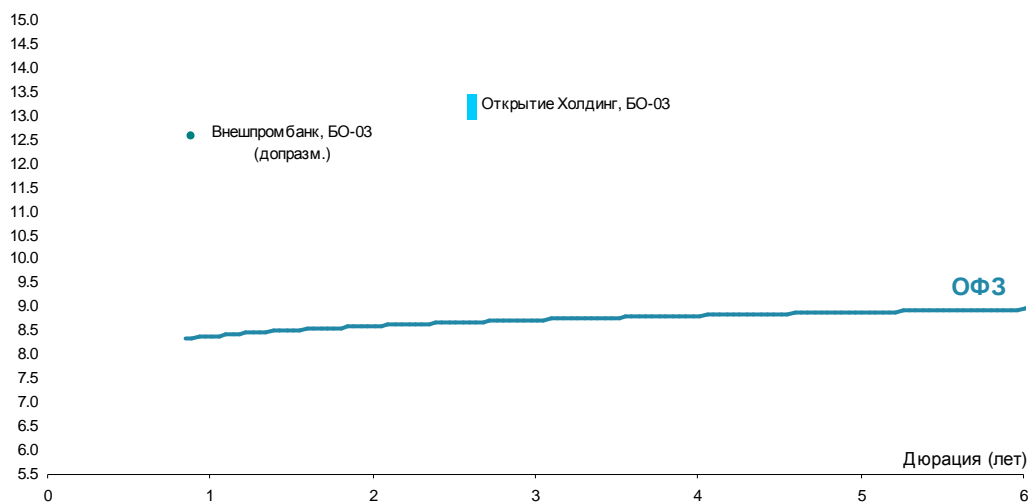
Цветом выделены в выпуски, по которым идет сбор заявок

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

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.