

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.47	▼	-0.01	2.44	2.81
UST 10-2Y sprd	201	▼	-1	192	243
EMBI+Glob.	315	▲	3	271	397
EMBI+Rus sprd	293	▲	17	188	313
Russia'30 yield	4.90	▲	0.19	3.94	5.32
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	■	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.21	▼	0.00	0.20	0.35
MosPrime-1m	9.56	▲	0.01	6.66	9.70
Корсчета в ЦБ	953.8	▼	-115.5	780	1395
Депоз. в ЦБ	177.4	▼	-316.7	52	494
NDF RU 3m	9.8	▲	0.3	7	11
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	36.171	▲	0.132	33.72	36.63
EUR/RUB	48.357	▲	0.175	45.88	50.96
EUR/USD	1.338	▲	0.001	1.34	1.39
Корзина ЦБ	41.769	▲	0.121	39.17	43.08
DXU Индекс	81.444	▲	0.116	79.09	81.46
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1160.9	▼	-0.9%	1062	1421
Dow Jones	16443.3	▲	0.08%	15373	17138
DAX	9130.0	▼	-0.65%	9018	10029
Nikkei 225	15160	▲	0.48%	13910	15646
Shanghai Comp.	2217.5	▼	-1.14%	1993	2223
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	105.2	▲	0.10%	105	105
Нефть Brent	104.6	▲	0.10%	105	115
Золото	1305.9	▲	0.03%	1244	1383
CRB Index	294.0	▲	0.56%	283	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в среду оставались в фазе неопределенности, испытывая давление от слабой европейской статистики и напряженных внешнеполитических условий /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка остается благоприятной. В целом наблюдается затишье, которое вызвано как сезонными факторами, так и традиционным пополнением уровня ликвидности в начале месяца /стр. 3/

### Валютный рынок

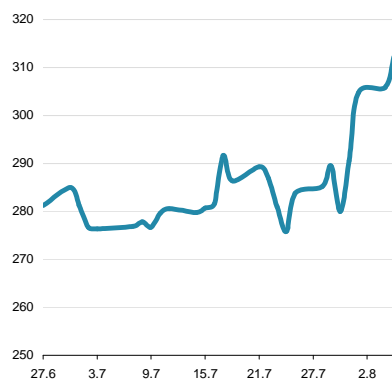
Нагнетание геополитического давления на фоне отсутствия прогресса в урегулировании ситуации в Украине, а также ответ российских властей на ранее введенные санкции, вчера привели к ослаблению российской валюты /стр. 3/

### Российский долговой рынок

Российские евробонды вновь находились в числе аутсайдеров EM на фоне поступающего внешнеполитического негатива. Спреды суверенных выпусков к кривой UST за день расширились на 10 бп. ОФЗ в среду остались под давлением продавцов /стр. 4/

### Первичный рынок /стр. 5/

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

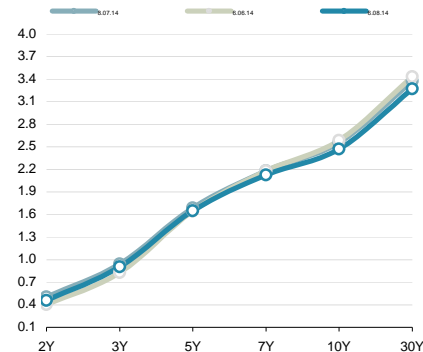
## Рынки отказываются расти

Глобальные рынки в среду оставались в фазе неопределенности, испытывая давление от слабой европейской статистики и напряженных внешнеполитических условий. Вчера были опубликованы слабые цифры по ВВП Италии в минувшем квартале. Он снизился на 0.2% к январю-марту, кварталом ранее снижение экономики составляло 0.1% кв/кв. Таким образом, страна вновь входит в стадии технической рецессии. Не обрадовали инвесторов и данные по объемам промзаказов в Германии. В июне они снизились на 3.2% м/м против ожиданий роста в 0.9% м/м.

Геополитические условия вчера вновь ухудшились после сообщений НАТО об увеличении численности российских войск на границе с Украиной. Ряд европейских чиновников также заявили о возросших рисках вторжения России на территорию Украины. Негативно на характере торгов отразились также ответные меры российских властей на введенные санкции. В условиях слабости экономик ЕС любые дополнительные тормозящие факторы воспринимаются рынками негативно. На этом фоне евро продолжил дешеветь по отношению к доллару, достигая в течение дня минимума вблизи отметки \$1.3340.

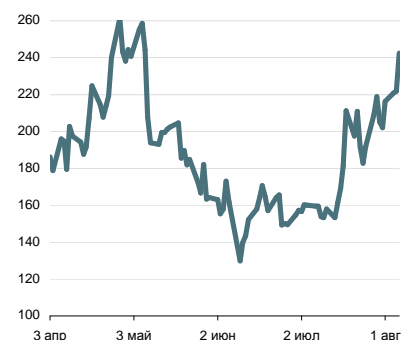
Сегодня пройдет заседание ЕЦБ, по итогам которого не ожидается каких-либо новых маневров в денежно-кредитной политике. Тем не менее, любое упоминание главы Банка Марио Драги о готовящейся программе количественного смягчения может вновь ударить по единой валюте.

Кривая US Treasuries



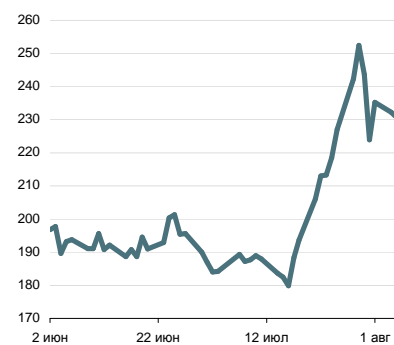
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка сохраняются комфортными

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка остается благоприятной. В целом наблюдается затишье, которое вызвано как сезонными факторами, так и традиционным пополнением уровня ликвидности в начале месяца. Уровень краткосрочных процентных ставок держится вблизи текущих минимумов. На рынке МБК кредиты овернайт обходились вчера в среднем под 7.85% годовых (+10 бп), 1-недельные – под 8.55% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.05% годовых (+15 бп).

На текущей неделе на локальном рынке запланировано немного событий. Существенных оттоков ликвидности не ожидается, а те, которые будут, должны полностью перекрыться за счет денежного предложения ЦБ РФ и Казначейства. Таким образом, уровень ликвидности и ставок должен остаться на относительно комфортных значениях.

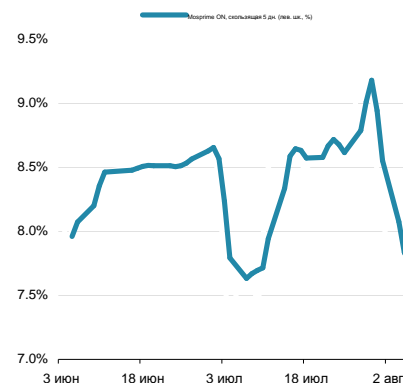
## Рубль дешевеет из-за отсутствия позитивных перспектив

Нагнетание геополитического давления на фоне отсутствия прогресса в урегулировании ситуации в Украине, а также ответ российских властей на ранее введенные санкции, вчера привели к ослаблению российской валюты. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 15 коп. до отметки 41.71 руб. Курс доллара вчера поднялся на 11 коп. до 36.19 руб., тогда как курс евро вырос на 21 коп. до 48.46 руб. На рынке форекс динамика пары евро/доллар несколько отличалась от локальных торгов. Установив минимум на отметке в \$1.3340, вечером пара вернулась к уровню закрытия вторника \$1.3380.

Сообщения НАТО о концентрировании российских войск на границе с Украиной вчера стали причиной дальнейшего ослабления рубля. Украинская проблема не только не идет по пути разрешения конфликта, но скорее даже ухудшается. Западные чиновники усилили риторику заявлений о возможности России войти на территорию Украины. Таким образом, общая нервозность и риски нагнетания внешнеполитического давления остаются для российской валюты ключевыми факторами ослабления. В условиях слабости ряда экономик ЕС и России, обмен санкциями неизбежно затормозит процесс восстановления, что никак не располагает к росту спроса на рискованные активы и валюты.

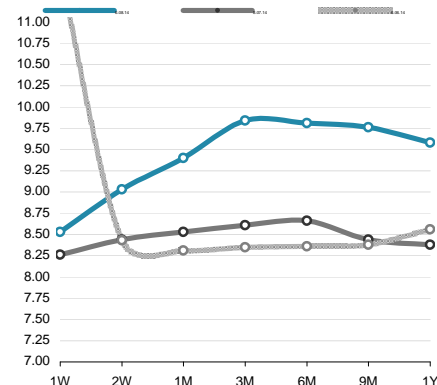
Несмотря на обновление годовых максимумов по курсу доллара, котировки бивалютной корзины все еще находятся в свободном от интервенций Центробанка диапазоне. В случае отсутствия новых негативных новостей в геополитическом поле, рубль может быстро приостановить инерционное ослабление. Кроме того, высокие процентные ставки и локальная перепроданность рубля в случае нейтрального новостного фона могут оказаться привлекательными для наиболее рискованных участников рынка.

## 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		
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 30 млрд руб., от 8.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат Фонду ЖКХ	10.2 млрд руб.
	Возврат в бюджет	100 млрд руб.
	Выплата купонов ОФЗ	21.2 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 8.1% годовых
	Выплата купона ОФЗ	12 млрд руб.
Пятница	Возврат в бюджет	140 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

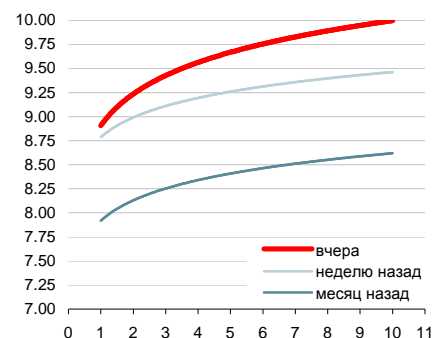
## Евробонды: продавцы увеличили активность в корпоративных выпусках

Российские евробонды вновь находились в числе аутсайдеров EM на фоне поступающего внешнеполитического негатива. Спреды суверенных выпусков к кривой UST за день расширились на 10 бп, рост доходностей 30-летних бенчмарков составил порядка 8 бп при ценовых потерях около фигуры. Корпоративный сектор существенно увеличил темпы снижения, а доходности в среднем по рынку за день прибавили более 30 бп. Продажи прошли по широкому спектру выпусков, включая бумаги Банка Москвы, Системы, ТМК, Евраз, Фосагро, где рост доходностей во всех случаях составлял 50-80 бп.

## ОФЗ сохраняют негативные настроения на фоне внешней неопределенности

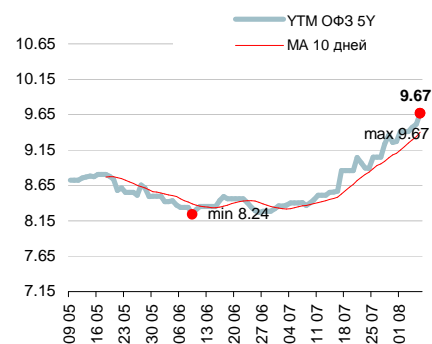
ОФЗ в среду остались под давлением продавцов, на фоне по-прежнему неопределенных геополитических перспектив, а также спекуляций по поводу обмена санкциями. Ставки вдоль кривой ОФЗ за день подросли на 12-15 бп. Доходности превысили отметку 9.75% в районе 7-летней дюрации, а ценовые потери 10-15-летних бенчмарков достигали фигуры. Корпоративный сектор выглядел более устойчиво, лучше рынка выглядели ближние выпуски ВЭБа и Газпромбанка, доходности которых опустились в пределах 20 бп.

### Кривая ОФЗ



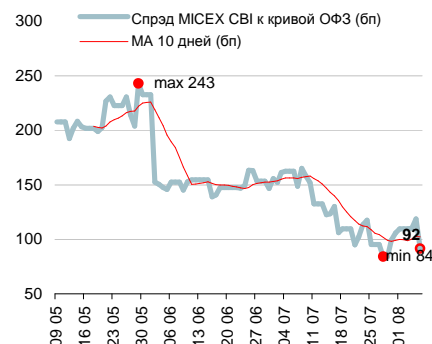
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### 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

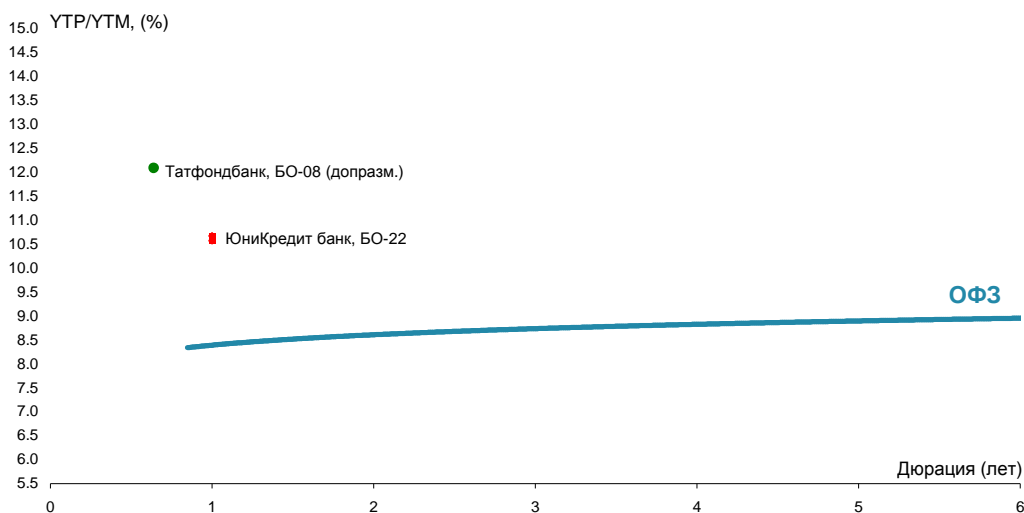
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Татфондбанк, БО-08 (допвыпуск)	B / B2 / -	да	1 000	12.09	н/д	08.08.2014	нет / 0.64 г	8 мес. / 2.2
ЮниКредит Банк, БО-22	BBB- / - / BBB	да	10 000	10.57-10.67	06.08.2014	12.08.2014	нет / 1 г	1 г / 5 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
Внешпромбанк, БО-03 (допвыпуск)	B+ / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.60	12.60	31.07.2014	нет / 0.88 г
ВТБ Лизинг Финанс, БО-04	BBB- / - / -	да	8 000	н/д / 100%	н/д	10.22	30.07.2014	да / 0.73 г
Открытие Холдинг, БО-03	NR	нет	5 000	н/д / 100%	12.89-13.42	12.89	30.07.2014	нет / 2.58 г
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- / Va3 / -	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- / Vaa2 / -	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	- / Va3 / 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 / 1.43 г
Газпромбанк, БО-09	BBB- / Vaa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.83	27.06.2014	нет / 1.43 г
Банк ЗЕНИТ, БО-13	- / Va3 / 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	- / Vaa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	9.78	9.78	25.06.2014	нет / 1 г
Россельхозбанк, БО-07	- / Vaa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.78	25.06.2014	нет / 1 г
Кредит Европа Банк, БО-18	- / Va3 / 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



# 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

## Зам.начальника Департамента

## Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович  
Константин Поспелов  
Виталий Киселев

kopelovich@zenit.ru  
konstantin.pospelov@zenit.ru  
v.kiselev@zenit.ru

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации  
Валютные и рублевые облигации  
Валютные и рублевые облигации  
Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова  
Максим Симагин  
Александр Валканов  
Юлия Паршина

j.shabanova@zenit.ru  
m.simagin@zenit.ru  
a.valkanov@zenit.ru  
y.parshina@zenit.ru

## Аналитическое управление

Макроэкономика  
Макроэкономика/кредитный анализ  
Кредитный анализ  
Кредитный анализ  
Акции

Акции  
Облигации

research@zenit.ru  
firesearch@zenit.ru

Владимир Евстифеев  
Кирилл Сычев  
Евгений Чердаков  
Дмитрий Чепрагин  
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru  
k.sychev@zenit.ru  
e.cherdakov@zenit.ru  
d.chepragin@zenit.ru  
eugenia.lobacheva@zenit.ru

## Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Денис Ручкин  
Фарида Ахметова  
Марина Никишова  
Вера Панова  
Алексей Басов  
Екатерина Гашигуллина

ibcm@zenit.ru  
  
d.ruchkin@zenit.ru  
f.akhmetova@zenit.ru  
m.nikishova@zenit.ru  
vera.panova@zenit.ru  
a.basov@zenit.ru  
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.