

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки остаются без существенных движений, продолжая отслеживать сводки с геополитического фронта. В целом же, инвесторы продолжают делать ставки на изменения процентной политики ФРС США и ЕЦБ, поэтому основной фокус сосредоточен на паре евро/доллар /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок в пятницу сохранил благоприятную конъюнктуру на фоне низкой активности в сезон затишья. Минимальные движения ликвидности обеспечили удержание краткосрочных рублевых ставок на локальных минимумах /стр. 3/

## Валютный рынок

Минувшая неделя завершилась для рубля потерями в 1% по отношению к бивалютной корзине. Однако в пятницу российская валюта смогла немного восстановить позиции, несмотря на давление в первой половине торгов /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Котировки российских суверенных евробондов в пятницу прервали полуторанедельное снижение и скорректировались вверх, существенно опередив средние показатели EM. На рублевом рынке ОФЗ завершали неделю расширением границ волатильности и смещением активности в сторону начала кривой /стр. 4/

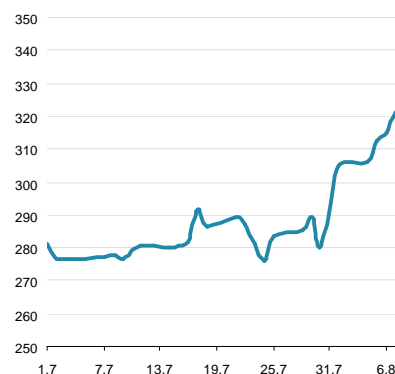
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
<b>Долговой рынок</b>				
UST-10 yield	2.42 ▲	0.01	2.41	2.81
UST 10-2Y sprd	198 ▼	-1	192	243
EMBI+Glob.	322 ▲	0	271	397
EMBI+Rus sprd	302 ▲	17	188	313
Russia'30 yield	4.97 ▼	-0.09	3.94	5.32
<b>Денежный рынок</b>				
Libor-3m	0.24 ▲	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.20 ▼	0.00	0.20	0.35
MosPrime-1m	9.56 ▲	0.03	6.66	9.70
Корсчета в ЦБ	783.9 ▲	27.6	756	1395
Депоз. в ЦБ	289.1 ▼	-104.2	52	494
NDF RU 3m	9.9 ▲	0.0	7	11
<b>Валютный рынок</b>				
USD/RUB	36.185 ▼	-0.133	33.72	36.63
EUR/RUB	48.541 ▲	0.056	45.88	50.96
EUR/USD	1.341 ▲	0.005	1.34	1.39
Корзина ЦБ	41.634 ▼	-0.138	39.17	43.08
DXU Индекс	81.389 ▼	-0.135	79.09	81.52
<b>Фондовые индексы</b>				
RTS	1170.6 ▲	2.3%	1062	1421
Dow Jones	16553.9 ▲	1.13%	15373	17138
DAX	9009.3 ▼	-0.33%	9009	10029
Nikkei 225	14778 ▲	2.38%	13910	15646
Shanghai Comp.	2194.4 ▲	1.22%	1993	2223
<b>Сырьевые рынки</b>				
Нефть Urals	105.4 ▼	-0.10%	105	105
Нефть Brent	105.0 ▼	-0.10%	105	115
Золото	1311.0 ▼	-0.35%	1244	1383
CRB Index	292.4 ▼	-0.22%	283	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

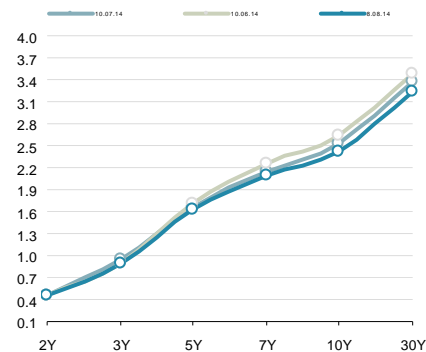
## Внимание на геополитические новости

Глобальные рынки остаются без существенных движений, продолжая отслеживать сводки с геополитического фронта. В целом же, инвесторы продолжают делать ставки на изменения процентной политики ФРС США и ЕЦБ, поэтому основной фокус сосредоточен на паре евро/доллар.

Инвесторы продолжают пристально следить за новостным потоком по направлению геополитики, негативно реагируя как на отсутствие прогресса в украинской ситуации, так и на решения США начать нанесение авиаударов по Ираку. Особенно давление заметно на фондовых индексах Европы, поскольку обмен санкциями между РФ и ЕС негативно влияет на оба региона и не способствует росту привлекательности инвестиций.

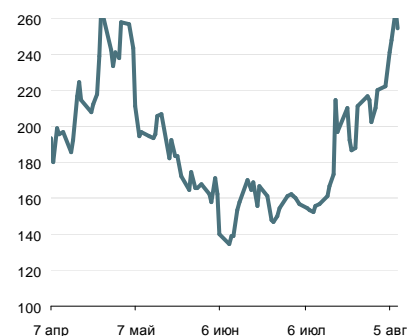
На текущей неделе внимание инвесторов должно быть направлено на публикацию данных по розничным продажам в США за июль (во вторник). Если цифры укрепят мнение о сохранении потребительской активности на высоком уровне, доллар может получить поддержку, что не будет располагать к росту привлекательности рискованных активов на мировых площадках.

Кривая US Treasuries



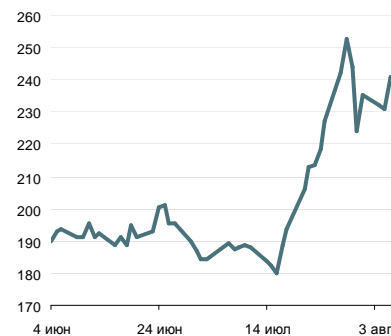
Источник: Reuters

Спред Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спред Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Условия рынка остаются благоприятными

Российский денежно-кредитный рынок в пятницу сохранил благоприятную конъюнктуру на фоне низкой активности в сезон затишья. Минимальные движения ликвидности обеспечили удержание краткосрочных рублевых ставок на локальных минимумах. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 7.60% годовых (-15 бп), 1-недельные – под 8.45% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 3 дня – под 8.00% годовых (+5 бп).

На протяжении большей части недели условия рынка должны остаться комфортными. Однако в пятницу с уплатой страховых взносов в фонды стартует налоговый период августа, что может приподнять рублевые ставки.

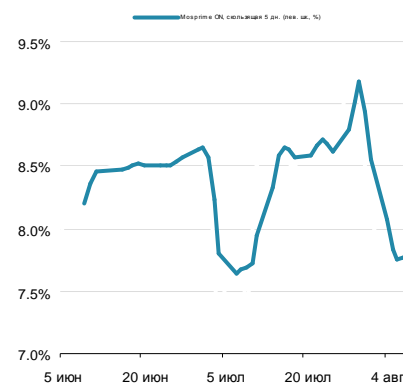
## Рубль выдержал натиск перед выходными

Минувшая неделя завершилась для рубля потерями в 1% по отношению к бивалютной корзине. Однако в пятницу российская валюта смогла немного восстановить позиции, несмотря на давление в первой половине торгов. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 10 коп. коп. до отметки 41.67 руб., достигая в ходе пятницы максимума на отметке 42.11 руб. Курс доллара снизился на 15 коп. до 36.12 руб. курс евро – на 5 коп. до 48.45 руб. Это в целом отражает поведение пары евро/доллар на рынке форекс, где единая валюта укрепилась на полфигуры к доллару до отметки \$1.3410.

Давление на рубль оказывали такие факторы как общий геополитический негатив, а также снижение спроса на риск на мировых площадках после решения США нанести удары по Ираку. Уходить на выходные в рискованных валютах в этом случае было бы рискованно. Тем не менее, рубль выглядит перепроданным, а успокаивающие заявления секретаря Совета Безопасности РФ о готовности России выступить посредником в переговорах в Украине послужили поводом для покупок рубля к вечеру.

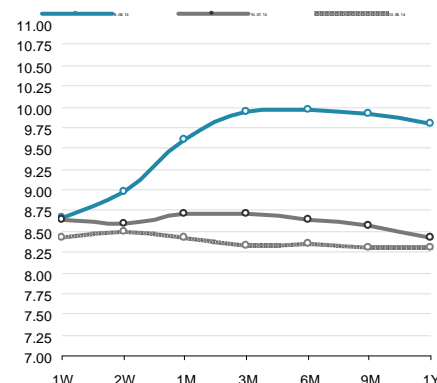
На текущей неделе рубль может приостановить снижение. Близость локальных максимумов по корзине валют к уровню начала интервенций Центробанка (42.45 руб.) является ограничителем для спекулятивных попыток дальнейшего ослабления рубля. Кроме того, в конце недели стартует налоговый период августа, который может активизировать на рынке присутствие экспортеров из-за относительно высокого номинального курса доллара. Так или иначе, позиции российской валюты сейчас зависят в большей степени от геополитических новостей. Если с этого фронта не поступит откровенно негативных новостей, рубль имеет шансы продолжить восстановление потерь.

## 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	Аукцион Казначейства	183 дня, 30 млрд руб., от 9.5% годовых
	Аукцион ЦБ РФ	Под залог нерыночных активов. 3 мес., 600 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 30 млрд руб., от 8.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат Фонду ЖКХ	8.8 млрд руб.
	Возврат в бюджет	115 млрд руб.
	Выплата купонов ОФЗ	6.5 млрд руб.
Четверг	Возврат ЦБ РФ	По аукциону под залог нерыночных активов, 486 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 8.1% годовых
Пятница	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды за июль (~330 млрд руб.)

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

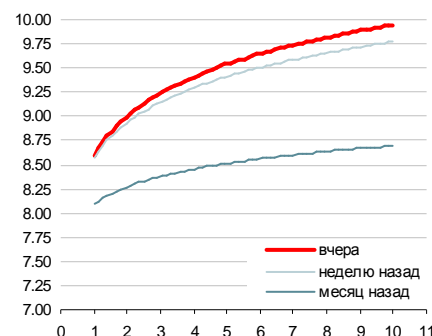
## Суверенные евробонды прервали полуторанедельное снижение

Котировки российских суверенных евробондов в пятницу прервали полуторанедельное снижение и скорректировались вверх, существенно опередив средние показатели EM. Итогом дня стало сужение суверенных спредов на 7-9 бп на фоне повышенной волатильности UST, а также рост котировок 30-летних бенчмарков на 80-100 бп. Корпоративный сектор не имел единого тренда, и показал смешанную динамику, в рамках которой некоторое преимущество все же имели продавцы. Изменения доходностей в среднем по рынку происходили в довольно широких границах +/- 10 бп, хуже средней динамики выглядели кривые Газпромбанка и Евраз, где рост ставок составлял 15-20 бп.

## ОФЗ расширили границы волатильности

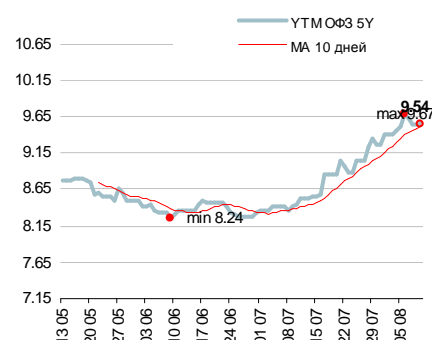
На рублевом рынке ОФЗ завершали неделю расширением границ волатильности и смещением активности в сторону начала кривой, где доходности ликвидных выпусков подросли в пределах 15 бп. На дальнем участке кривой рост доходностей выглядел более умеренно и не превышал 5 бп, а ставки в районе 7-летней дюрации остались в диапазоне 9.75-9.80%. Геополитический фактор по-прежнему остается главной составляющей текущей повестки, и является главным ограничителем спроса на российский риск. В корпоративном секторе в пределах годовой дюрации активность присутствовала в выпуске Вымпелкома, дальше по кривой спрос был заметен в выпуске ГТЛК, сделки во всех случаях проходили в широких ценовых диапазонах.

## Кривая ОФЗ



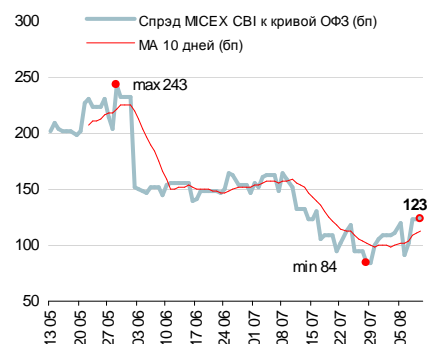
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

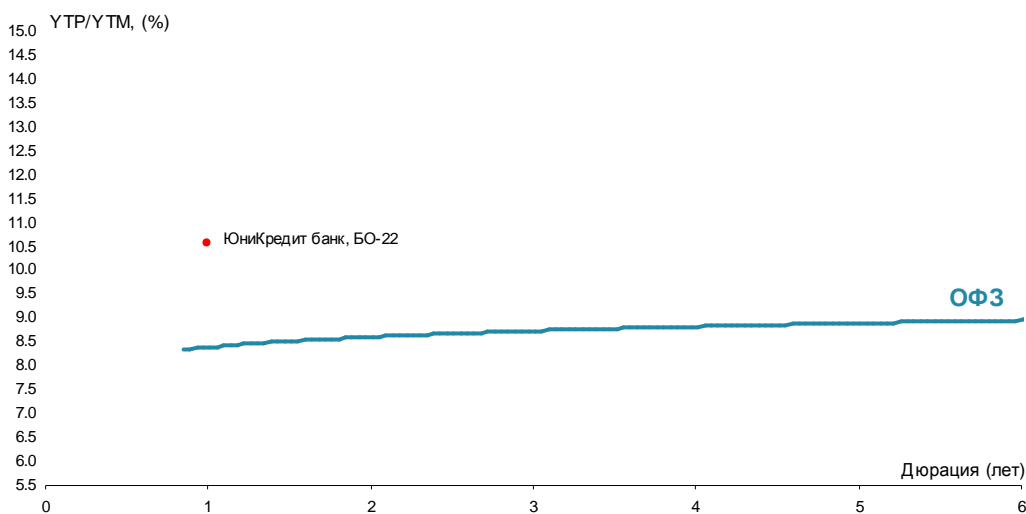
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Юникредит Банк, БО-22	BBB- / - / BBB	да	10 000	10.57	06.08.2014	12.08.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет

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- / 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



# 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.