

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Новая неделя на мировых площадках началась с покупок в сегменте рискованных активов. Снижение котировок в предыдущие дни и небольшое смягчение геополитического напряжения сделали привлекательной тактику восстановления /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера ухудшились в ответ на приближающийся налоговый период августа. Рост краткосрочных процентных ставок составил в среднем 50 бп., что произошло за счет возвращения 1-дневных ставок ближе к значениям более длинных кредитов /стр. 3/

## Валютный рынок

Старт недели на внутреннем валютном рынке был позитивным для рубля. Российская валюта отыгрывала утраченные ранее потери, к чему располагали локальная «перепроданность» и снижение напряжения на геополитическом фронте /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Ралли в российских еврооблигациях, рост которых втрое превышал средние показатели EM – доходности вдоль суверенной кривой снизились на 25 бп, ценовой рост 30-летних выпусков превышал 3 фигуры. ОФЗ начали неделю ростом котировок, копируя траекторию рубля и состояние внешних рынков /стр. 4/

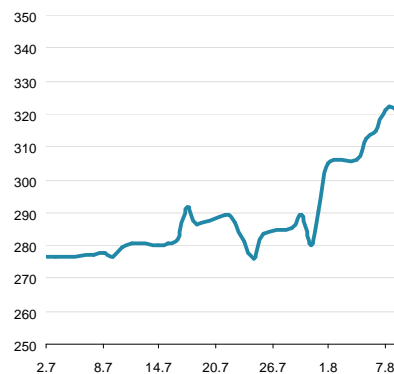
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2.43	▲	0.01	2.41	2.81
UST 10-2Y sprd	199	▲	1	192	243
EMBI+Glob.	316	▼	-5	271	397
EMBI+Rus sprd	278	▼	-8	188	313
Russia'30 yield	4.73	▼	-0.23	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
MbsPrime-1m	9.55	▼	-0.01	6.66	9.70
Корсчета в ЦБ	990.5	▲	206.6	756	1395
Депоз. в ЦБ	92.0	▼	-197.1	52	494
NDF RU 3m	9.6	▼	-0.3	7	11
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	35.941	▼	-0.244	33.72	36.63
EUR/RUB	48.109	▼	-0.432	45.88	50.96
EUR/USD	1.339	▼	-0.002	1.34	1.39
Корзина ЦБ	41.562	▼	-0.310	39.17	43.08
DXU Индекс	81.466	▲	0.077	79.09	81.52
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1203.7	▼	-0.6%	1062	1421
Dow Jones	16570.0	▲	0.10%	15373	17138
DAX	9180.7	▲	1.90%	9009	10029
Nikkei 225	15131	▲	0.20%	13910	15646
Shanghai Comp.	2224.7	▼	-0.23%	1993	2225
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	104.7	▼	-0.43%	105	105
Нефть Brent	104.7	▼	-0.43%	105	115
Золото	1308.6	▲	0.02%	1244	1383
CRB Index	293.8	▲	0.47%	284	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

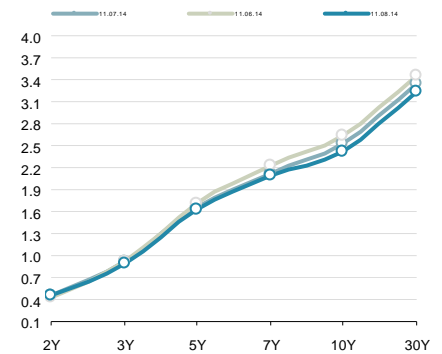
## Рынки устали от снижения котировок

Новая неделя на мировых площадках началась с покупок в сегменте рискованных активов. Снижение котировок в предыдущие дни и небольшое смягчение геополитического напряжения сделали привлекательной тактику восстановления.

В понедельник новости, на которые обращали внимание инвесторы, были сугубо внешнеполитические, при этом важных экономических данных не публиковалось. В частности, инвесторы позитивно отреагировали на намерение США нанести лишь авиаудары по северным территориям Ирака, отказавшись от наземной операции. Ситуация вокруг Украины также немного улучшилась. Россия заявила о готовности выступить посредником в переговорах между западной и восточной частью страны. Кроме того, российские военные завершили учебные маневры авиации на приграничных территориях с Украиной.

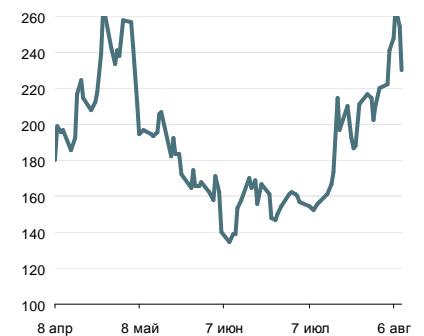
На текущей неделе внимание инвесторов должно быть направлено на публикацию данных по розничным продажам в США за июль, которые выйдут сегодня. Если цифры укрепят мнение о сохранении потребительской активности на высоком уровне, доллар может получить поддержку, что не будет располагать к росту привлекательности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

Кривая US Treasuries



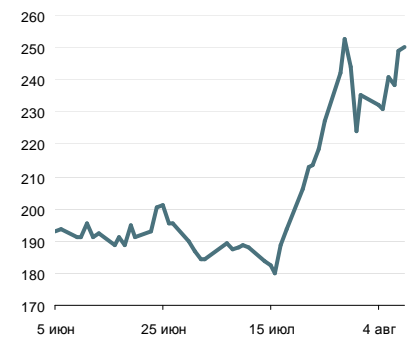
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки овернайт подтянулись к 7-дневным

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера ухудшились в ответ на приближающийся налоговый период августа. Рост краткосрочных процентных ставок составил в среднем 50 бп., что произошло за счет возвращения 1-дневных ставок ближе к значениям более длинных кредитов. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.45% годовых (+85 бп), 1-недельные – под 8.75% годовых (+30 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.45% годовых (+45 бп).

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

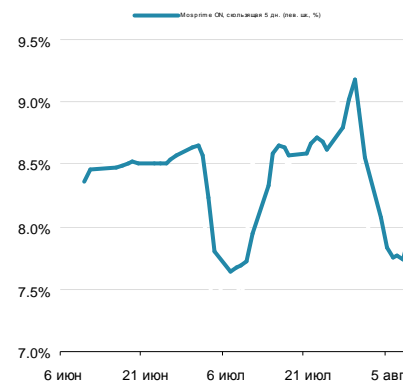
## Рубль восстанавливает позиции

Старт недели на внутреннем валютном рынке был позитивным для рубля. Российская валюта отыгрывала утраченные ранее потери, к чему располагали локальная «перепроданность» и снижение напряжения на геополитическом фронте. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 28 коп. коп. до отметки 41.39 руб. закрывшись вблизи сессионных минимумов. Курс доллара снизился на 19 коп. до 35.93 руб. курс евро – на 38 коп. до 48.07 руб. На рынке форекс пара евро/доллар попыталась возобновить рост, однако от максимумов дня на отметке \$1.3430 опустилась к вечеру до \$1.3380.

Поддержку российской валюте оказало отсутствие новых негативных новостей по внешнеполитическому каналу, а также общее смягчение ситуации после заявлений Совбеза РФ о готовности выступить посредником в переговорах в Украине. Ослабший на прошлой неделе рубль выглядел привлекательно для спекулятивной покупки, при этом объем торгов держатся на умеренном уровне.

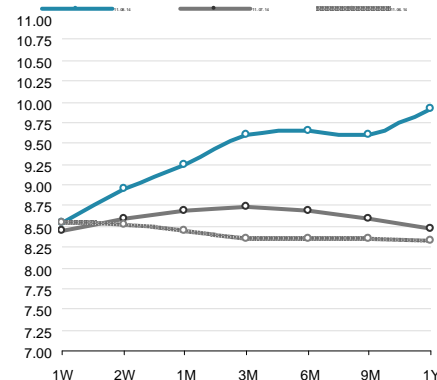
Несмотря на кратковременное улучшение настроений на локальном рынке, рубль не выглядит привлекательно в среднесрочной перспективе. В ближайшие пару недель рубль должен почувствовать традиционную поддержку от налоговых платежей и усиления активности экспортеров на рынке. В этих условиях к спекулятивной игре могут подключиться и нерезиденты, обращая внимание на относительно высокую ставку по рублевым активам. Тем не менее, слабость экономики и в целом напряженные отношения с Западом вряд ли позволят рублю укрепиться в текущем квартале.

## 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

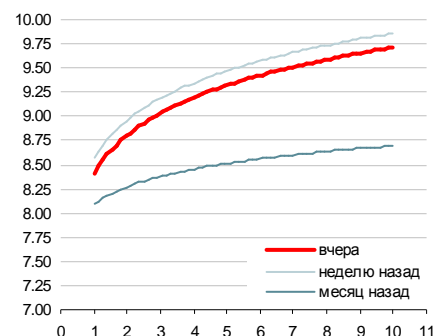
## Ралли в российских евробондах

Ралли в российских еврооблигациях, рост которых втрое превышал средние показатели EM – доходности вдоль суверенной кривой снизились на 25 бп, ценовой рост 30-летних выпусков превышал 3 фигуры. Корпоративный сектор также фронтально дорожал, доходности в среднем по рынку снизились на 30 бп, в лидерах рынка находились выпуски Сибура, Металлоинвеста, средний участок кривой ВТБ, где снижение доходностей составило 50-70 бп.

## ОФЗ отыграли потери прошлой недели

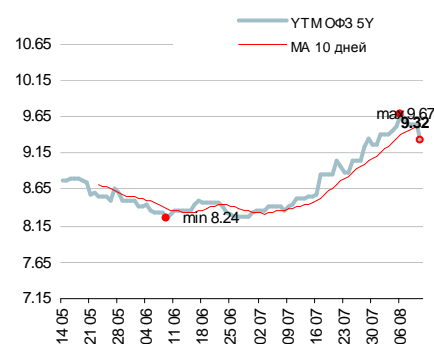
ОФЗ начали неделю ростом котировок, копируя траекторию рубля и состояние внешних рынков. Цены на дальнем участке кривой прибавили более фигуры, отыграв сразу все потери прошлой недели, доходности в районе 7-летней дюрации снизились на 20 бп под отметку 9.5%. Корпоративный сектор на этом фоне выглядел нейтрально: активность сместилась ближе к началу кривой, где доходности подросли на 15-20 бп.

## Кривая ОФЗ



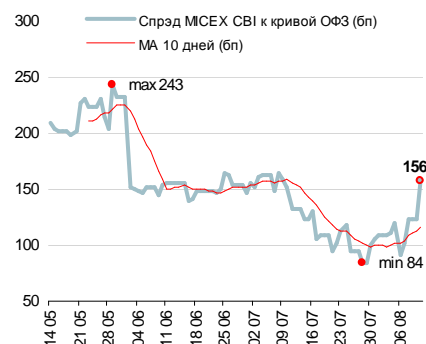
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

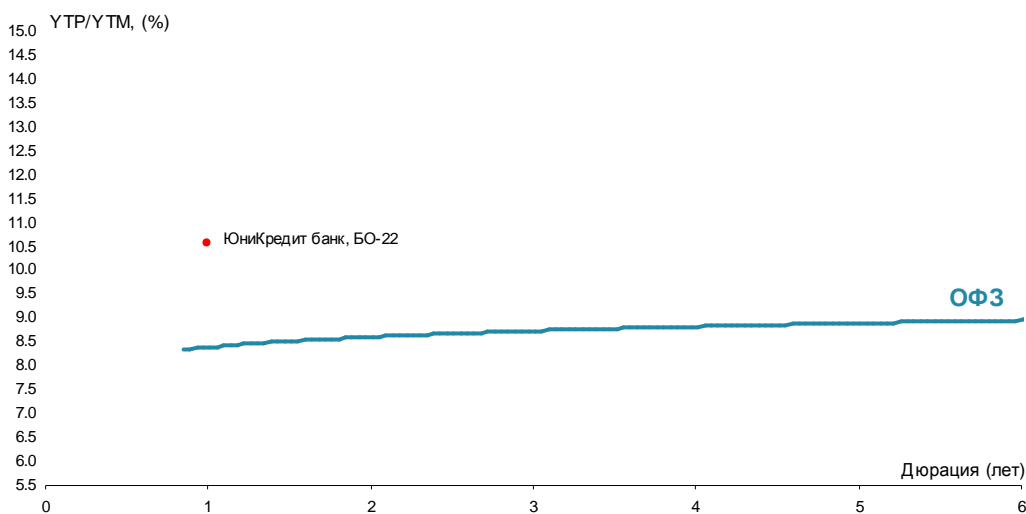
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Юникредит Банк, БО-22	BBB- / - / BBB	да	10 000	10.57	06.08.2014	12.08.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет

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	Размещаемый 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.