

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в среду предприняли очередную попытку роста. Устав от геополитических проблем, инвесторы обратили внимание на изрядно подешевевшие активы. Драйвером роста стали слабые данные по розничным продажам в США в июле /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного улучшилась. Уровень краткосрочных процентных ставок опустился в среднем на 25 бп. /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке вчера проходили волатильно. Рубль продолжил нести потери в утренние часы, однако вечером нашел силы для укрепления. Характер торгов остается сдержанным /стр. 3/

Российский долговой рынок

Котировки облигаций EM в среду подросли и реализовали потенциал со стороны снижения ставок UST. Российский сегмент вновь выглядел лучше средней динамики. На рынке рублевого долга среда прошла нейтрально /стр. 4/

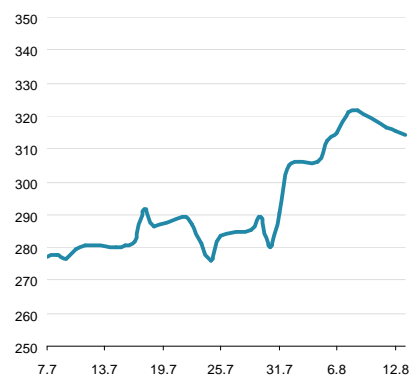
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2.42	▼	-0.03	2.41	2.81
UST 10-2Y sprd	200	▼	-1	192	243
EMBI+Glob.	314	▼	-1	271	379
EMBI+Rus sprd	268	▼	-3	188	313
Russia'30 yield	4.59	▼	-0.11	3.94	5.32
Денежный рынок					
Libor-3m	0.23	▼	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.20	▼	0.00	0.20	0.35
MbsPrime-1m	9.52	▼	-0.03	6.66	9.70
Корсчета в ЦБ	1289.8	▲	254.0	756	1395
Депоз. в ЦБ	122.5	▲	7.6	52	494
NDF RU 3m	9.5	▲	0.2	7	11
Валютный рынок					
USD/RUB	35.99	▼	-0.164	33.72	36.63
EUR/RUB	48.12	▼	-0.184	45.88	50.96
EUR/USD	1.336	▼	0.000	1.34	1.39
Корзина ЦБ	41.472	▼	-0.191	39.17	43.08
DXU Индекс	81.596	▲	0.096	79.09	81.60
Фондовые индексы					
RTS	1220.8	▼	-0.2%	1062	1421
Dow Jones	16651.8	▲	0.55%	15440	17138
DAX	9198.9	▲	1.43%	9009	10029
Nikkei 225	15214	▲	0.66%	13910	15646
Shanghai Comp.	2222.9	▼	-0.25%	1993	2225
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	104.2	▼	-0.50%	104	104
Нефть Brent	104.3	▼	-0.50%	103	115
Золото	1312.9	▲	0.07%	1244	1383
CRB Index	291.3	▼	-0.17%	287	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

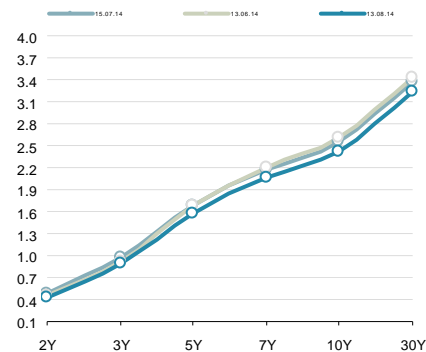
Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Слабые розничные продажи в США усилили спрос на риск

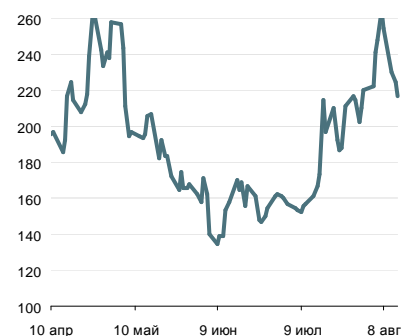
Глобальные рынки в среду предприняли очередную попытку роста. Устав от геополитических проблем, инвесторы обратили внимание на изрядно подешевевшие активы. Драйвером роста стали слабые данные по розничным продажам в США в июле. Они не изменились по сравнению с июнем, тогда как консенсус прогноз предполагал их рост на 0.2% м/м. Без учета автомобилей рост составил 0.1% м/м, что также оказалось хуже средних ожиданий (0.4% м/м). Таким образом, можно констатировать, что недавние улучшения ситуации с занятостью пока не транслируются на потребительскую активность. Вероятно, это происходит из-за относительно небольшого роста зарплат. Данные по розничным продажам, однако, поддержали спрос на риск. Инвесторы не увидели ничего критичного к отставанию показателя от рыночных ожиданий, однако начали позитивно отыгрывать теоретически снизившуюся вероятность более раннего повышения базовой процентной ставки ФРС США.

Кривая US Treasures



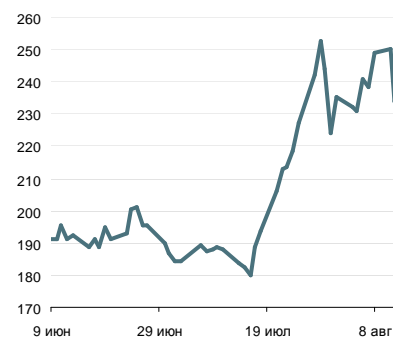
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Ставки МБК снизились

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера немного улучшилась. Уровень краткосрочных процентных ставок опустился в среднем на 25 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.20% годовых (-35 бп), 1-недельные – под 8.50% годовых (-25 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 8.35% годовых (-10 бп).

В пятницу с уплатой страховых взносов стартует налоговый период августа. Отток ликвидности на эти цели составит около 330 млрд руб. По нашим оценкам, до конца августа на уплату крупнейших налогов потребуется порядка 1.070 млрд руб. Таким образом, отток ликвидности в ближайшие 3 недели будет существенным, что может ухудшить конъюнктуру рынка и поднять рублевые ставки к локальным максимумам.

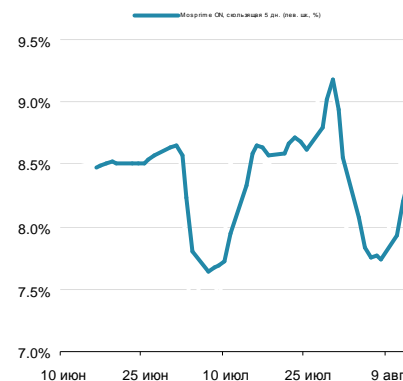
Рубль вновь отыграл потери вторника

Торги на валютном рынке вчера проходили волатильно. Рубль продолжил нести потери в утренние часы, однако вечером нашел силы для укрепления. Характер торгов остается сдержанным: минимум спекулятивных действий, тогда как динамика определяется в большей степени корпоративными потоками и невысокой спекулятивной активностью. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 19 коп. до отметки 41.47 руб., практически полностью отыграв ослабление во вторник. Курс доллара потерял 18 коп. до 36.00 руб. курс евро – 28 коп. до 48.15 руб. На рынке форекс евро почувствовал небольшую и кратковременную поддержку от слабых данных по розничным продажам в США, однако к вечеру вернулся поближе к уровням закрытия вторника - \$1.3360.

Отсутствие негативных новостей из внешнеполитической сферы при восстановлении спроса на рискованные активы на мировых площадках позволило рублю вчера отыграть потери текущей недели. В целом баланс сил на рынке определяется реальными корпоративными потоками: активностью экспортеров перед стартующим вскоре налоговым периодом и конвертацией дивидендных выплат в валюту.

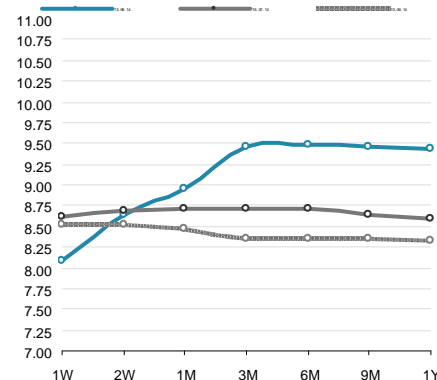
Рубль сохраняет шаткое равновесие, уверенности придает начинающийся в пятницу налоговый период августа. Тем не менее, геополитические сводки для российской валюты по-прежнему имеют определяющий статус. Именно поэтому нет уверенности в том, что рубль достиг локальных минимумов и сейчас переходит в фазу консолидации. В то же время, при отсутствии новых негативных внешнеполитических сигналов рубль имеет высокие шансы укрепиться до 41 руб. по корзине валют в ближайшие пару недель.

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.
	Возврат ЦБ РФ	По аукциону под залог нерыночных активов, 486 млрд руб.
Четверг	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

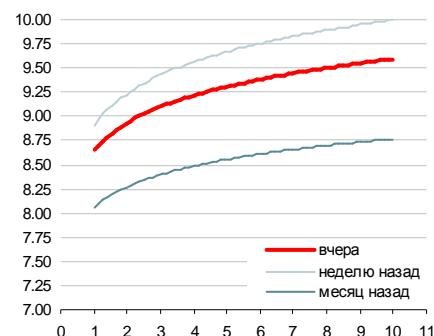
Евробонды в авангарде EM

Котировки облигаций EM в среду подросли и реализовали потенциал со стороны снижения ставок UST. Российский сегмент вновь выглядел лучше средней динамики: доходности вдоль суверенной кривой снизились на 7-9 бп, котировки 30-летних бенчмарков прибавили более фигуры. В корпоративном секторе также укрепился спрос, а снижение доходностей в среднем по рынку превышало 20 бп. Лучше средней динамики выглядели выпуски Сибура и Металлоинвеста, где снижение доходностей составило 40-60 бп.

Рублевый рынок нейтрален

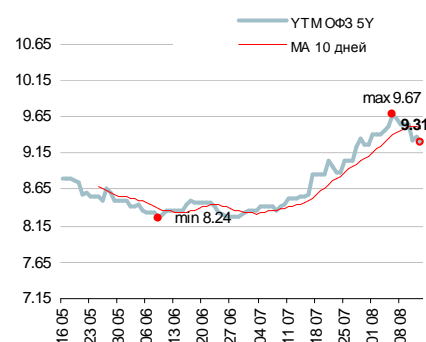
Среда на рынке рублевого долга прошла нейтрально. К такому сценарию располагало продолжающееся затишье в части геополитических сводок, а также нейтральная динамика рубля на валютном рынке. Биды на дальнем участке кривой ОФЗ за день прибавили 10-30 бп, торговая активность в целом была невелика, а изменения доходностей вдоль кривой происходили в узком диапазоне +/- 3 бп. В корпоративном секторе неплохую динамику показал полуторалетний выпуск ВЭБ 09, снизивший доходность на 15 бп.

Кривая ОФЗ



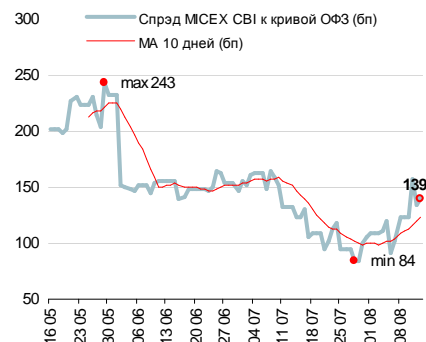
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

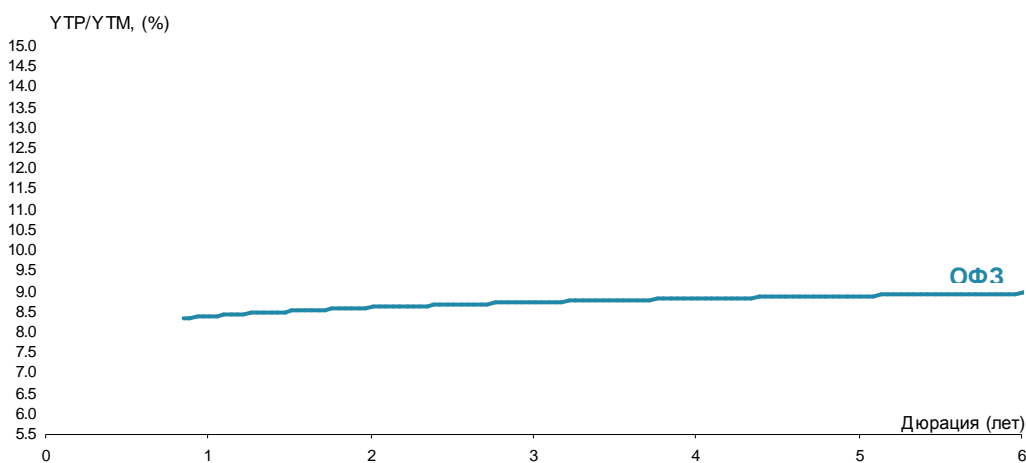
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-----------------	----------------------	-------------------

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
Юникредит Банк, БО-22	BBB- / - / BBB	да	10 000	н/д / 100%	10.57-10.78	10.57	12.08.2014	нет / 1 г
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



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.