

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки после небольшой передышки вновь продолжают движение в позитивном ключе. Комфортные для рискованных активов итоги заседания ФРС вчера дополнились неплохими данными о промышленной активности в мире /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок продолжает восстанавливаться после прошедшего периода налоговых платежей. Краткосрочные процентные ставки отступили от локальных максимумов /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке вчера были довольно спокойными. Рубль питает поддержку от увеличения интервенций со стороны ЦБ РФ, а также благоприятных внешних факторов /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов не продемонстрировал существенных изменений. Локальный долговой рынок вчера сохранил смешанную динамику: в секторе госбумаг наметилась повышательная коррекция, однако в «корпоратах» преобладали продажи /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

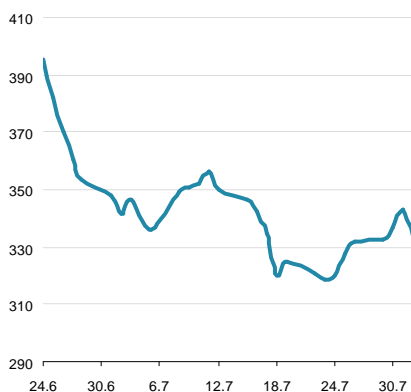
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.71	▲	0.13	1.63	2.74
UST 10-2Y sprd	238	▲	11	143	238
EMBI+Glob.	334	▼	-9	256	395
EMBI+Rus sprd	186	▲	13	130	246
Russia'30 yield	4.10	▲	0.01	2.73	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.27	■	0.00	0.26	0.30
Euribor-3m	0.23	■	0.00	0.20	0.23
MbsPrime-1m	6.59	▼	-0.01	6.22	6.79
Корсчета в ЦБ	910.8	▲	93.3	473	1122
Депоз. в ЦБ	125.7	▲	29.0	72	323
NDF RU 3m	6.3	▼	-0.1	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	33.085	▲	0.081	29.85	33.32
EUR/RUB	43.726	▼	-0.090	39.67	43.82
EUR/USD	1.321	▼	-0.010	1.28	1.36
Корзина ЦБ	37.856	▲	0.001	34.66	37.85
DXU Индекс	82.336	▲	0.884	79.13	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1331.7	▲	0.2%	1233	1636
Dow Jones	15628.0	▲	0.83%	13784	15628
DAX	8410.7	▲	1.63%	7460	8531
Nikkei 225	14006	▲	2.00%	10487	15627
Shanghai Comp.	2029.1	▲	0.57%	1950	2434
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.5	▲	0.39%	98	119
Золото	1310.1	▼	-1.29%	1201	1678
CRB Index	285.1	▲	0.40%	276	305

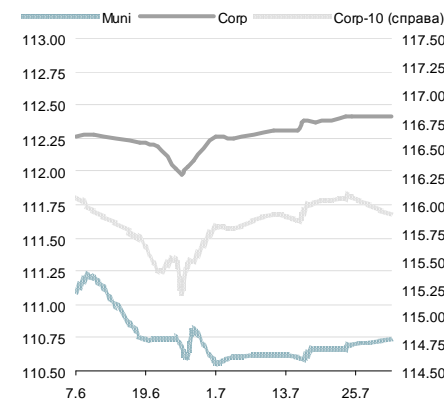
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Ценовые индексы ZETBI



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индексов ZETBI

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Price Return					
OFZ	120.3	▼	-1.48	107.5	126.0
Muni	110.7	▲	0.04	109.6	111.8
Corp	112.4	▲	0.01	110.7	112.6
Corp-10	115.9	▼	-0.16	115.0	116.6
Total Return					
OFZ	289.1	▼	-3.06	235.6	298.4
Muni	370.8	▲	0.78	334.7	370.8
Corp	370.3	▲	0.62	333.4	369.8
Corp-10	369.8	▲	0.12	335.2	369.8
Объем торгов в сегменте (млн руб.)					
OFZ	349	▲	144	57	20 310
Muni	343	▼	-263	10	5 492
Corp	6 019	▲	1 267	244	23 593
Corp-10	382	▲	81	25	1 348

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Конъюнктура глобальных рынков

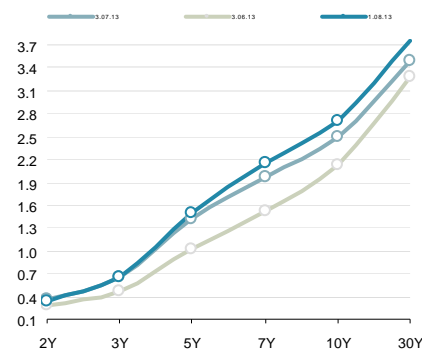
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Спрос на риск растет после заседания ФРС и хороших данных о промышленной активности

Глобальные рынки после небольшой передышки вновь продолжают движение в позитивном ключе. Комфортные для рискованных активов итоги заседания ФРС вчера дополнились неплохими данными о промышленной активности в мире. Так, в Китае производственный индекс PMI в июле поднялся с 50.1 п. до 50.3 п., свидетельствуя о сохранении роста активности в промышленности. Аналогичный индекс еврозоны в июле вырос также до 50.3 п. с 48.8 п. в июне. В США также прослеживаются сигналы улучшения ситуации в промышленном секторе – индекс ISM вырос в июле до максимальной отметки за 2 года – 50.9 п. до 55.4 п. Напомним, что недавно опубликованные данные о заказах на товары длительного пользования указывали на возможно ускорение промышленности в ближайшие несколько месяцев ввиду значительного роста числа поступивших, но еще не обработанных заказов. Помимо этого, в США были опубликованы еженедельные данные с рынка труда, указавшие на сокращение числа первичных обращений за пособием по безработице на 19 тыс. до 326 тыс., что является минимальным значением с января 2008 г.

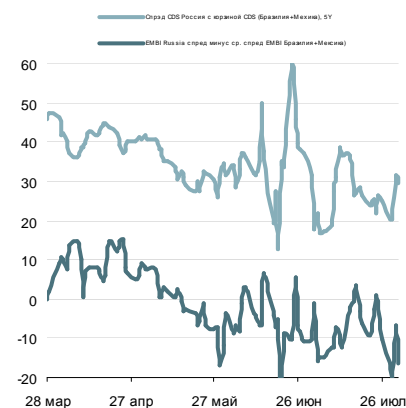
Сегодня внимание рынков будет приковано к данным по рынку труда США. Консенсус-прогноз предполагает снижение уровня безработицы с 7.6% до 7.5%, а число созданных рабочих мест составит 185 тыс. против 195 тыс. в июне. Если данные окажутся существенно сильнее ожиданий, это может стать причиной спекуляций относительно более раннего сворачивания стимулирующих мер со стороны ФРС. Поэтому наиболее благоприятными для рискованных активов будут данные на уровне с прогнозом.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Рынок продолжает восстановление

Российский денежно-кредитный рынок продолжает восстанавливаться после прошедшего периода налоговых платежей. Краткосрочные процентные ставки отступили от локальных максимумов. Кредиты овернайт на рынке МБК вчера обходились в среднем под 6.30% годовых (-10 бп), междилерское репо облигациями на 1 день – под 6.20% годовых. На аукционе прямого репо банки привлекли весь заявленный объем в 255 млрд руб. Сегодня утром сумма средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ увеличилась на 82.7 млрд руб. до 1025.9 млрд руб.

Завершение налогового периода должно позитивно отразиться на условиях рынка. В то же время, высокая зависимость банков от денежного предложения ЦБ РФ не позволит краткосрочным процентным ставкам опуститься сильнее 15-20 бп от текущих уровней.

Рубль остается в пограничной зоне

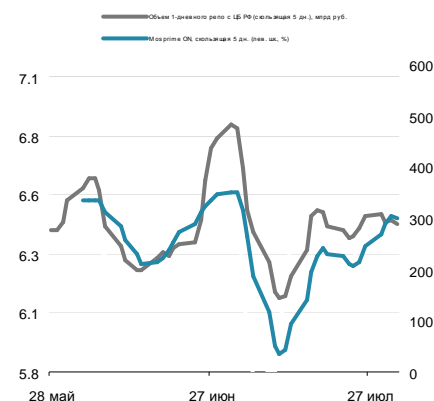
Торги на валютном рынке вчера были довольно спокойными. Рубль питает поддержку от увеличения интервенций со стороны ЦБ РФ, а также благоприятных внешних факторов. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 3 коп. до отметки 37.84 руб. Внешний фон был довольно позитивен для рубля: итоги заседания ФРС помогли доллару укрепиться к евро на форекс на 1 фигуру до \$1.32, при этом котировки нефти прибавили почти 2 долл., баррель Brent к концу дня стоил около 109.40 долл. Текущего новостного фона пока недостаточно для роста спекулятивной атаки на рубль, поэтому сегодня наиболее вероятна консолидация курса бивалютной корзины вблизи текущих уровней.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	Прямое репо с ЦБ РФ, 1 день, млрд руб.	
Понедельник	Уплата налогов	Налог на прибыль (~170 млрд руб.)	356
	Аукцион ЦБ	Под залог нерыночных активов, 1 год, 500 млрд руб.	270
Вторник	Аукцион Казначейства	5 недель, 70 млрд руб., от 5.7% годовых	
Среда	Аукцион ОФЗ		244
	Возврат в бюджет	27.4 млрд руб.	
	Выплата купонов ОФЗ	ОФЗ 26209 – 5.5 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства	4 недели., 30 млрд руб., от 5.7% годовых	255
Пятница			

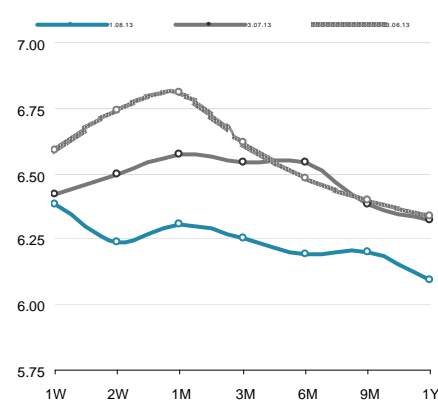
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

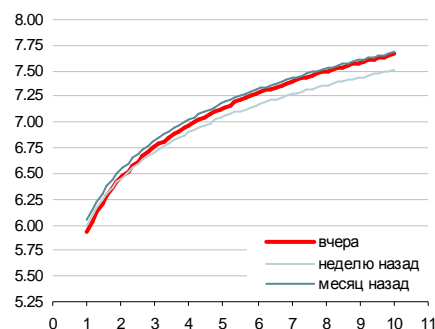
Суверенные евробонды РФ: спреды сокращаются благодаря UST

Евробонды развивающихся экономик вчера продемонстрировали нейтральную динамику, однако доходности базовых активов возобновили рост. В результате спред EMBI+ Global сократился на 9 бп до 329 бп. Российский сегмент евробондов не продемонстрировал существенных изменений. Котировки выпуска Russia 30 не практически изменились, а его спред к базовым активам сократился до 140 бп. (-10 бп). В корпоративных выпусках динамика была схожей, однако давление на самые дальние выпуски Газпрома сохранилось, цены здесь сократились на 1.0-1.2 пп.

Рублевый долг: в ОФЗ наметилась коррекция вверх

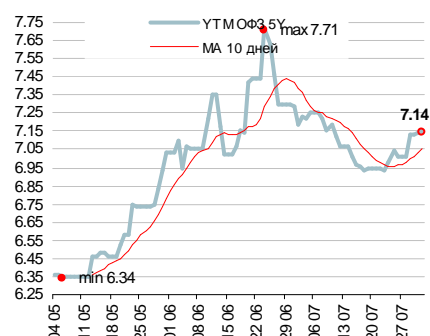
Локальный долговой рынок вчера сохранил смешанную динамику: в секторе госбумаг наметилась повышательная коррекция, однако в «корпоратах» преобладали продажи. Активность рынка ОФЗ вчера сосредоточилась преимущественно в 3 выпусках. ОФЗ 26207 прибавил в цене 40 бп, ОФЗ 26211 – 65 бп, ОФЗ 26212 – 46 бп. В корпоративных выпусках среди лидеров по ценовому изменению можно выделить Башнефть 6 (-1.2 пп), РСГ-Финанс-1 (-0.4 пп) и Восточный Экспресс Банк БО-10 (-23 бп).

Кривая ОФЗ



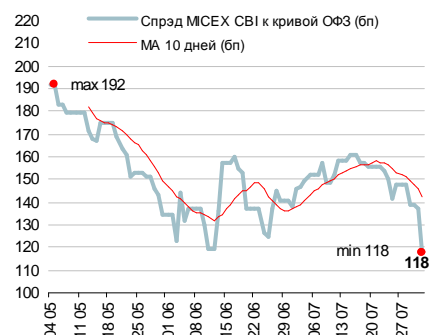
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

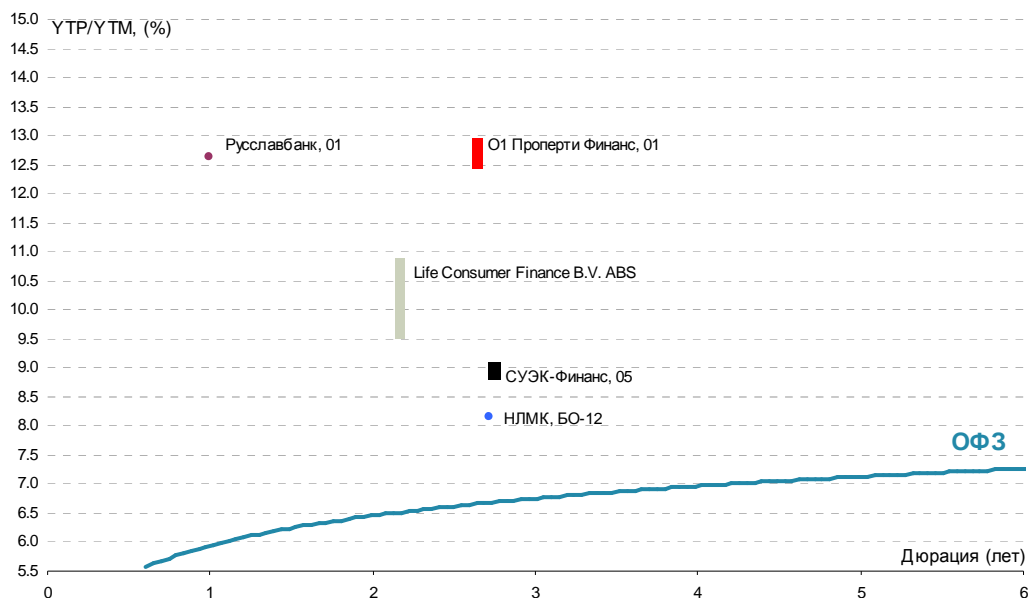
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрывание книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Русславбанк, 01	- / B3 / -	да	1 500	12.63	01.08.2013	05.08.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
НЛМК, БО-12	BB+ / Baa3 / BBB-	да	5 000	8.16	29.07.2013	06.08.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 10 лет
О1 Проперти Финанс, 01	NR	нет	6 000	12.36-12.89	06.08.2013	08.08.2013	нет / 2.60 г.	3 г. / 5 лет
СУЭК-Финанс, 05	NR	нет	10 000	8.79-8.99	08.08.2013	12.08.2013	нет / 2.70 г.	3 г. / 10 лет
Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS)	BBB / - / -	да	3 200	9.58-10.65	11.09.2013	XX.09.2013	да / 2.15 г.	нет / 4 г.

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

Последние размещения

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размерный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
НЛМК, БО-11	BB+ / Baa3 / BBB-	да	5 000	2.5 / 100%	8.68-8.94	8.16	01.08.2013	нет / 2.72 г.
Газпромбанк, БО-05	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	8.00-8.11	8.00	01.08.2013	нет / 1.88 г.
ТКС-Банк, БО-06 (вторичное)	- / B2 / B+	да	846	н/д / 100%	10.47-10.62	10.45	01.08.2013	нет / 1.85 г.
Национальный Капитал, 03	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	9.73	31.07.2013	нет / 4.08 г.
РСХБ, 21	- / Baa3 / BBB	да	10 000	н/д / 100%	8.06-8.21	8.00	30.07.2013	нет / 1.88 г.
Ренессанс Кредит, БО-05	B+ / B2 / B	да	3 000	н/д / 100%	11.67-12.20	11.67	30.07.2013	нет / 1.42 г.
ММК, 19	- / Baa3 / BB+	да	5 000	2.8 / 100%	8.84-9.05	8.68	25.07.2013	нет / 2.70 г.
Русфинанс Банк, 13	- / Baa1 / BBB+	да	4 000	3.2 / 100%	8.52-8.84	8.26	24.07.2013	нет / 1.44 г.
Инвестпро, 01	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	13.42	24.07.2013	нет / 3.82 г.
ЕАБР, 05	BBB / A3 / -	да	5 000	2.2 / 100%	7.74-7.90	7.85	24.07.2013	нет / 1.89 г.
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	да	5 000	4.2 / 100%	11.30-11.83	10.67	23.07.2013	нет / 1.42 г.
Локо-Банк, БО-05	- / B2 / B+	да	3 000	1.4 / 100%	9.05-9.31	9.20	23.07.2013	нет / 0.5 г.
Прайм Финанс, 01	NR	нет	11 750	н/д / 100%	12.89-13.96	12.36	23.07.2013	нет / 2.60 г.
Внешэкономбанк, БО-01	BBB / Baa1 / BBB	да	20 000	2.6 / 100%	8.24-8.51	7.87	19.07.2013	нет / 1.87 г.
Банк Национальный Стандарт, БО-02	- / B3 / -	да	2 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.83	18.07.2013	нет / 1 г.
Уралвагонзавод, БО-01	NR	нет	3 000	н/д / 100%	9.20-9.46	9.20	18.07.2013	нет / 1.43 г.
Уралвагонзавод, БО-02	NR	нет	3 000	н/д / 100%	9.20-9.46	9.20	18.07.2013	нет / 1.43 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	101.80	8.97	1.45	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.80	8.97	1.45	
Лента, 03	В+ / - / -	102.80	9.12	2.25	Новое предложение среди компаний потребительского сектора, премия около 30 бп к бумагам X5 при одинаковых рейтингах
ЛенСпецСМУ, 02	В / - / -	107.30	10.76	2.77	Один из самых доходных выпусков строительного сектора, с учетом сопоставимого кредитного качества премию более 50 бп к кривой ЛСР лишь за более длинную дюрацию считаем избыточной
Роснефть, 04	BBB- / Baa1 / BBB	102.05	7.98	3.57	Наиболее ликвидное предложение среди качественных корпоративных заемщиков с госучастием: спрэд к ОФЗ на уровне 150-160 бп
Роснефть, 05		102.50	8.01	3.57	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.20	10.02	2.26	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.00	9.37	2.27	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.00	9.22	1.51	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 40-60 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.34	8.75	1.00	
Русфинанс Банк, БО-03	- / Ba1 / BBB+	102.40	8.11	1.18	Спрэд около 250 бп к ОФЗ довольно широкий для рейтинговой категории BBB, премия не менее 50 бп к спредам Росбанка с аналогичным рейтингом
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / В	100.00	11.60	2.34	Дополнительные 150 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 240 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 01.08.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТМ	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	105.42	4.39	3.31	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая около 130 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		105.30	4.99	3.93	
VTB'18 (6.875)		107.16	5.17	4.15	
VTB'20		104.38	5.79	5.76	
CRBKMO'14	- / B1 / ВВ-	104.56	3.54	0.98	Выпуск интересен для buy&hold с учетом короткой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	106.62	5.87	4.75	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к сраршему выпуску GPBRU'17 около 130 бп и имеет потенциал сужения спреда на уровне 50 бп
RSHB'21 (sub)	- / Baa2 / BBB-	100.76	5.70	2.61	Очень широкая премия около 250 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	95.21	9.27	3.93	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спрэдом около 600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 120 бп к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит избыточно.
FESHRU'20		95.29	9.71	5.07	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	100.81	7.14	3.25	Спрэды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 50 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения

Примечание:

15.01.2013 исключен выпуск SCFRU'17. За последний месяц выпуск подорожал почти на 4 фигуры, а спрэд SCFRU'17 к выпуску РЖД RURAIL'17 опустился ниже отметки 140 бп, что, на наш взгляд, близко к справедливому уровню и, вероятно, ограничивает краткосрочный потенциал роста цен "выше рынка". В то же время, SCFRU'17 по-прежнему сохраняет привлекательность в рамках консервативной стратегии buy&hold.

08.02.2013 исключен выпуск ОТП-Банк, БО-01. За последний месяц выпуск подорожал более чем на 100 бп, а его спрэд к ОФЗ сузился примерно до уровня Промсвязьбанка, что, на наш взгляд, делает бумаги последнего более интересной покупкой.

08.02.2013 исключен выпуск ВЭБ-Лизинг, 06. За последний месяц цена выпуска выросла более чем на 100 бп, в результате его спрэд к материнскому ВЭБу сократился до минимальных значений. В то же время в сегменте гос. лизинговых компаний появились выпуски ГТЛК, спрэды которых выглядят достаточно широко.

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

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
Количественный 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
	Андрей Пашкевич	a.pashkevich@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. © 2013 Банк ЗЕНИТ.