

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки продолжают испытывать давление со стороны заявлений глав ФРБ, четверо из которых на текущей неделе позитивно оценили снижение уровня безработицы в июле до 7.4% и начали говорить о необходимости сокращения объемов стимулирующих программ в ближайшее время [стр. 2]

Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет комфортную конъюнктуру: краткосрочные процентные ставки за неделю отступили от локальных максимумов на 30-40 бп [стр. 3]

Валютный рынок

Валютные торги среды завершились негативно для рубля, однако темпы его ослабления замедлились благодаря массивным интервенциям со стороны Центробанка [стр. 3]

Российский долговой рынок

Российский сегмент еврообондов вчера продолжил тренд последних дней. Спрэды суверенных выпусков расширились в пределах 5 бп на фоне довольно умеренных ценовых потерь, в среднем не превышавших 20 бп, и снижения доходностей UST. Рублевый рынок остается в условиях невысокой активности [стр. 4]

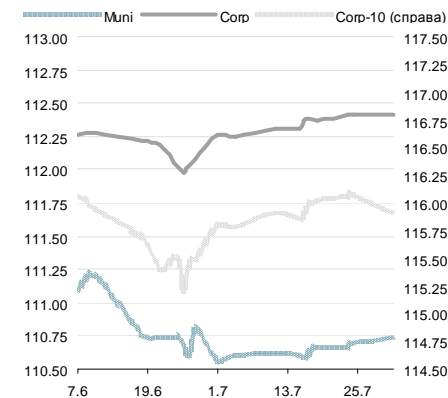
Первичный рынок /стр. 5/
Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.60	▼	-0.04	1.63	2.74
UST-10-2Y sprd	230	▼	-4	143	238
EMBI+Glob.	346	▲	8	264	395
EMBI+Rus sprd	198	▲	2	135	246
Russia'30 yield	4.09	▲	0.02	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
MosPrime-1m	6.50	▼	-0.03	6.22	6.79
Корсчета в ЦБ	961.0	▲	26.1	473	1122
Депоз. в ЦБ	109.8	▼	-31.2	72	323
NDF RU 3m	6.2	▼	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.976	▲	0.013	30.05	33.32
EUR/RUB	43.95	▲	0.114	39.67	43.95
EUR/USD	1.334	▲	0.003	1.28	1.35
Корзина ЦБ	37.926	▲	0.031	34.66	37.91
DXU Индекс	81.287	▼	-0.316	79.72	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1301.3	▲	0.6%	1233	1628
Dow Jones	15470.7	▼	-0.31%	13784	15658
DAX	8260.5	▼	-0.47%	7460	8531
Nikkei 225	13825	▼	-1.47%	10867	15627
Shanghai Comp.	2046.8	▲	0.19%	1950	2434
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	107.4	▲	0.03%	98	119
Золото	1287.7	▲	0.42%	1201	1678
CRB Index	281.5	▲	0.06%	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

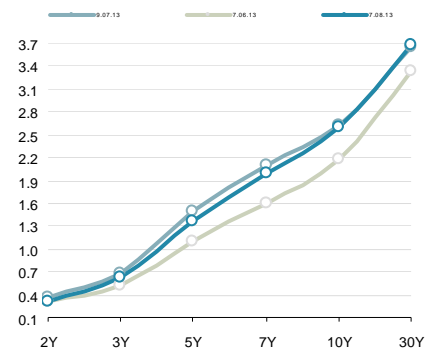
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Давление на рынки со стороны ФРС растет

Глобальные рынки продолжают испытывать давление со стороны заявлений глав ФРБ, четверо из которых на текущей неделе позитивно оценили снижение уровня безработицы в июле до 7.4% и начали говорить о необходимости сокращения объемов стимулирующих программ в ближайшее время. Вчера похожие по характеру заявления сделала глава ФРБ Кливленда Сандра Пианалто. Она также указала на хорошую динамику рынка труда и сообщила, что в случае ее продолжения, она также видит целесообразность в постепенном сворачивании мер количественной поддержки экономики.

Для рынков подобные заявления нельзя назвать сюрпризом, но вот неожиданными – вполне. После заседания ФРС США на прошлой неделе намеков на сокращение объемов стимулирующих программ в сентябре не было, к тому же в пользу сохранения текущей политики ФРС без изменений проголосовали 11 из 12 голосующих членов Комитета по открытым рынкам. Таким образом, если данные по рынку труда за август поддержат положительный тренд, разочаровывающие для инвесторов новости от ФРС могут прийти уже по итогам сентябрьского заседания.

Кривая US Treasures



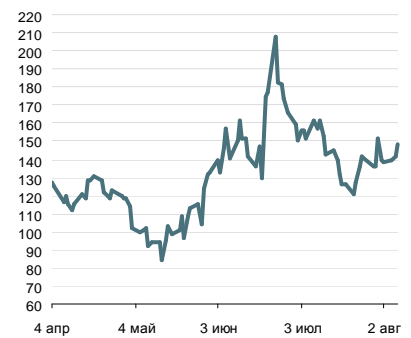
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



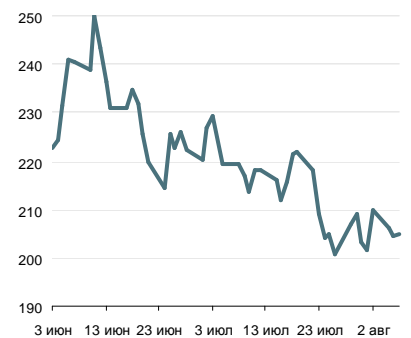
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынок стабилен на фоне минимальных движений ликвидности

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет комфортную конъюнктуру: краткосрочные процентные ставки за неделю отступили от локальных максимумов на 30-40 бп. На рынке МБК ставки по кредитам овернайт держались на отметке 6.20% годовых, а междилерское репо на ММВБ сроком на 1 день обходилось в среднем под 6.15% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 180 млрд руб. на 1 день при спросе в 223 млрд руб. Сегодня утром сумма средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ сократилась на 5.1 млрд руб. до 1 070.8 млрд руб. Текущая неделя на рынке обещает быть спокойной. Отсутствие крупных отвлечений ликвидности позволит рынку сохранить текущую конъюнктуру.

Рубль продолжает сдавать позиции

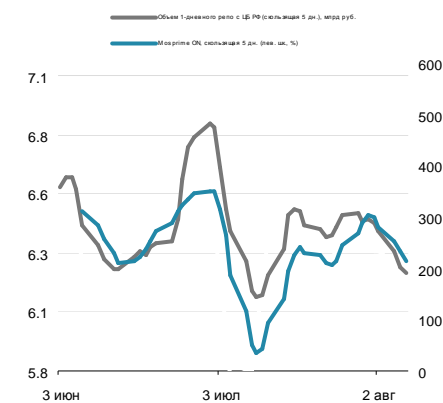
Валютные торги среды завершились негативно для рубля, однако темпы его ослабления замедлились благодаря массивным интервенциям со стороны Центробанка. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 4 коп. до отметки 37.91 руб. К объективным внутренним рискам для рубля вчера добавились и внешние: спрос на риск на глобальных площадках существенно снизился на фоне разочаровывающих заявлений со стороны ФРС. Мы полагаем, что дальнейшее ослабление рубля будет происходить гораздо меньшими темпами ввиду увеличения объемов интервенций со стороны Центробанка.

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		160
Вторник	Аукцион Казначейства 91 день, 50 млрд руб., от 6.0% годовых	110
Среда	Аукцион ОФЗ	180
	Возврат в бюджет	80 млрд руб.
	Выплата купонов ОФЗ	16.3 млрд руб.
Четверг	Выплата купонов ОФЗ	12.0 млрд руб.
	Аукцион Казначейства 5 недель, 30 млрд руб., от 5.7% годовых	
Пятница		

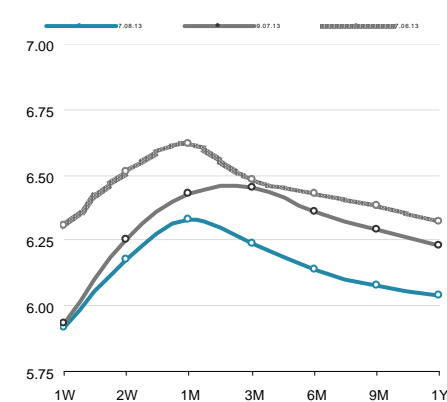
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

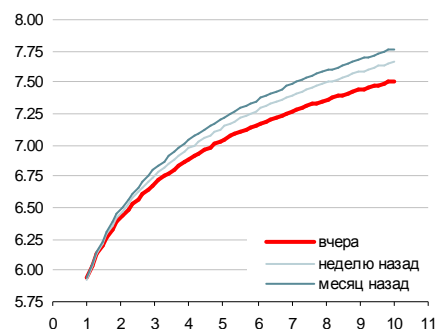
Евробонды продлили тренд последних дней

Российский сегмент вчера продолжил тренд последних дней. Спрэды суверенных выпусков расширились в пределах 5 бп на фоне довольно умеренных ценовых потерь, в среднем не превышавших 20 бп, и снижения доходностей UST. В корпоративном секторе перевес наблюдался на стороне продавцов: снижение котировок в среднем по рынку находилось в диапазоне 15-20 бп, при этом хуже рынка выглядели дальние выпуски Газпрома, где снижение цен составляло 75-110 бп.

Активность в рублевых облигациях остается невысокой, аукционы Минфина показали нейтральные результаты

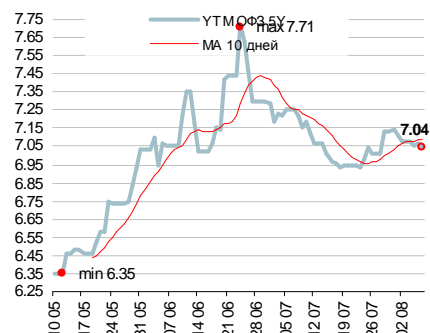
Рублевый рынок остается в условиях невысокой активности. В среду биды на дальнем участке кривой ОФЗ прибавили в пределах 10 бп, сделки носили точечный характер и были сосредоточены ближе к началу кривой. Аукционы Минфина в 3- и 10-летних выпусках 25082 и 26211 прошли нейтрально: спрос в обоих случаях перекрывал заявленный объем в 1.5-1.8 раза, при этом в итоге на долю неконкурентных заявок пришлось более половины размещенного объема. Размещение 3-летнего выпуска прошло примерно посередине заявленного диапазона (6.28%), т.е. без премии к кривой, 10-летний выпуск был размещен по верхней границе (7.39%), премия к кривой, таким образом, составила порядка 5 бп. Корпоративный сектор торговался без единого тренда. Активность была заметна в бумагах Русала, средних с точки зрения дюрации выпусках ФСК и РСХБ, облигациях Магнита и Акрона, сделки в которых проходили в широких ценовых диапазонах.

Кривая ОФЗ



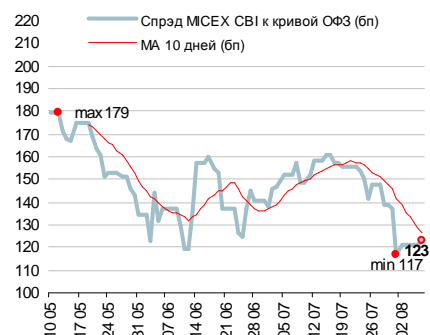
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

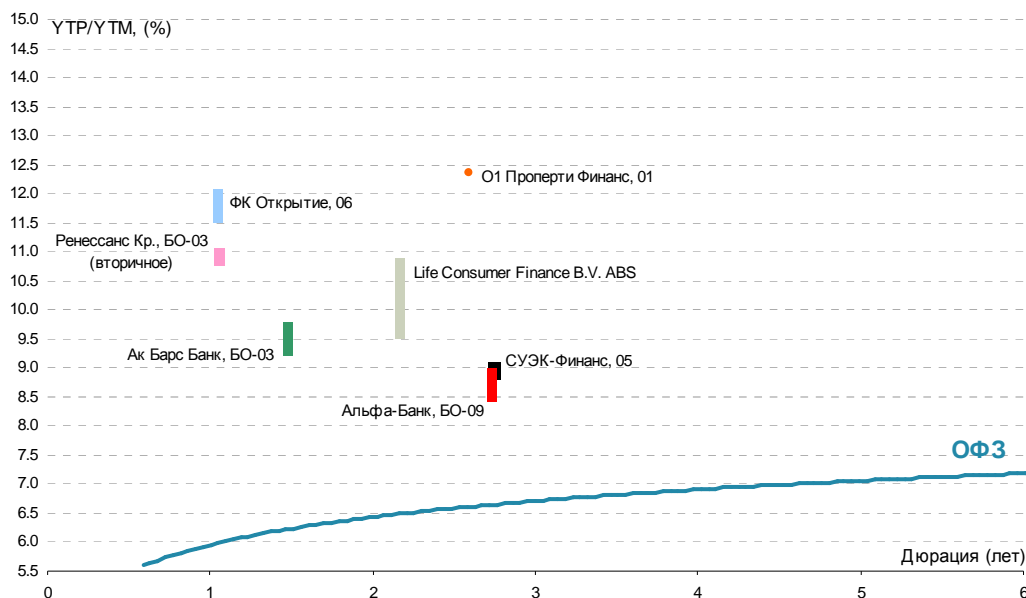
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
О1 Проперти Финанс, 01	NR	нет	6 000	12.36	06.08.2013	08.08.2013	нет / 2.60 г.	3 г. / 5 лет
Хортекс-Финанс, БО-01	NR	нет	400	н/д	08.08.2013	12.08.2013	н/д	н/д / 5 лет
ФСК ЕЭС, 26	BBB / Ваа3 / -	да	15 000	1-й купон: 7.5%	07.08.2013	13.08.2013	н/д	34 г. / 35 лет
ФСК ЕЭС, 27	BBB / Ваа3 / -	да	15 000	1-й купон: 7.5%	07.08.2013	13.08.2013	н/д	34 г. / 35 лет
Ренессанс Кредит, БО-03 (вторичное)	B+ / B2 / B	да	1 850	10.71-11.00	13.08.2013	14.08.2013	нет / 1 г.	нет / 1 г.
ФК Открытие, 06	NR	нет	5 000	11.46-12.01	13.08.2013	15.08.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Альфа-Банк, БО-09	BB+ / Ва1 / BBB-	да	5 000	8.42-8.94	16.08.2013	20.08.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
СУЭК-Финанс, 05	NR	да	10 000	8.79-8.99	16.08.2013	22.08.2013	нет / 2.70 г.	3 г. / 10 лет
Ак Барс, БО-03	- / B2 / BB-	да	5 000	9.20-9.73	20.08.2013	22.08.2013	нет / 1.43 г.	1.5 г. / 3 г.
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	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
НЛМК, БО-12	BB+ / Ваа3 / BBB-	да	5 000	2.5 / 100%	8.16	8.16	06.08.2013	нет / 2.72 г.
Русславбанк, 01	- / B3 / -	да	1 500	н/д / 100%	12.89-13.32	12.63	05.08.2013	нет / 1 г.
НЛМК, БО-11	BB+ / Ваа3 / BBB-	да	5 000	2.5 / 100%	8.68-8.94	8.16	01.08.2013	нет / 2.72 г.
Газпромбанк, БО-05	BBB- / Ваа3 / 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	2.2 / 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	- / Ваа3 / 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	- / Ва3 / BB+	да	5 000	2.8 / 100%	8.84-9.05	8.68	25.07.2013	нет / 2.70 г.
Русфинанс Банк, 13	- / Ваа1 / 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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	101.60	9.51	1.43	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.87	8.96	1.43	
Лента, 03	В+ / - / -	102.70	9.29	2.24	Новое предложение среди компаний потребительского сектора, премия около 20-30 бп к бумагам X5 при одинаковых рейтингах
ЛенСпецСМУ, 02	В / - / -	107.15	10.44	2.76	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
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	101.70	7.74	2.30	Наиболее интересное предложение в рамках сектора среди заемщиков инвестиционного качества с учетом предлагаемой доходности и дюрации - спред к ОФЗ на уровне 170-180 бп
Газпром нефть, 09		102.25	7.79	2.30	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.87	9.35	2.25	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		101.50	10.74	2.25	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.89	9.06	1.49	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.15	7.89	0.98	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.47	10.55	3.97	Новый выпуск одного из крупнейших розничных банков предлагает премию как к собственным бумагам сопоставимой дюрации (около 30 бп к выпуску БО-10), так и к выпускам основных игроков в рамках сегмента. Спред к близким по дюрации бумагам ТКС Банка составляет около 40 бп, к выпускам ХКФ Банка, Русского Стандарта и МКБ - 120-200 бп
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / В	100.00	11.56	2.33	Дополнительные 150 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 210 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 07.08.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	105.50	4.36	3.29	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая около 100 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		105.51	4.93	3.91	
VTB'18 (6.875)		107.63	5.06	4.14	
VTB'20		104.46	5.77	5.75	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.57	8.32	2.53	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	107.30	5.79	4.74	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию к сраршему выпуску GPBRU'17 около 100 бп и имеет потенциал сужения спреда на уровне 30-40 бп
RSHB'21 (sub)	- / Baa2 / BBB-	100.59	5.77	2.60	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	95.43	9.21	3.91	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредами свыше 600 бп к суверенной кривой и предлагая не менее 250 бп премии к бумагам Альянс Ойл, что, на наш взгляд, выглядит слишком широко
FESHRU'20		95.11	9.75	5.05	
EVRAZ'17	В+ / B1 / BB-	100.84	7.09	3.24	Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 100 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения конъюнктуры на рынке стали
EVRAZ'18		107.46	7.48	3.83	

Данные в таблице по состоянию на 07.08.2013

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.