

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Новая неделя на глобальных площадках началась невнятно: спрос на риск остается невысоким ввиду ожидания сокращения объемов стимулирующих программ ФРС США. В то же время сырьевые рынки продолжают отыгрывать неплохую экономическую статистику из Китая /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в начале новой недели оставалась благоприятной, краткосрочные процентные ставки держались вблизи текущих минимумов /стр. 3/

Валютный рынок

Начало недели на валютном рынке было стабильным для рубля. Курс бивалютной корзины не смог перешагнуть в область повышенного объема интервенций Центробанка 37.90 руб., закрывшись на 1 коп. ниже /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды начали неделю умеренным ростом. Котировки в рамках суверенного сегмента подросли на 10-20 бп, спреды сузились в среднем на 5 бп преимущественно со стороны роста доходностей UST. Рублевые облигации довольно вяло начали новую неделю /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

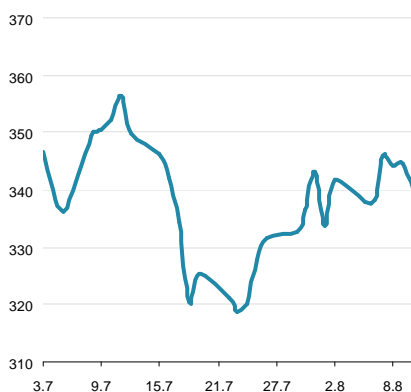
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.62	▲	0.04	1.63	2.74
UST 10-2Y sprd	231	▲	4	143	238
EMBI+Glob.	341	▼	-4	272	395
EMBI+Rus sprd	189	■	0	141	246
Russia'30 yield	3.98	▼	-0.02	2.73	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.26	■	0.00	0.26	0.30
Euribor-3m	0.23	▼	0.00	0.20	0.23
MosPrime-1m	6.50	■	0.00	6.22	6.79
Корсчета в ЦБ	916.7	▲	68.1	473	1122
Депоз. в ЦБ	112.9	▼	-0.5	72	323
NDF RU 3m	6.2	■	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	33.00	▲	0.138	30.05	33.32
EUR/RUB	43.911	▲	0.065	39.67	43.95
EUR/USD	1.33	▼	-0.004	1.28	1.35
Корзина ЦБ	37.938	▲	0.095	34.66	37.92
DXU Индекс	81.333	▲	0.207	80.09	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1326.5	▲	0.4%	1233	1614
Dow Jones	15419.7	▼	-0.04%	13784	15658
DAX	8359.3	▲	0.25%	7460	8531
Nikkei 225	13519	▲	2.30%	11047	15627
Shanghai Comp.	2101.3	▼	-0.12%	1950	2434
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.0	▲	0.06%	98	119
Золото	1338.3	▼	-0.33%	1201	1651
CRB Index	288.2	▲	1.00%	276	304

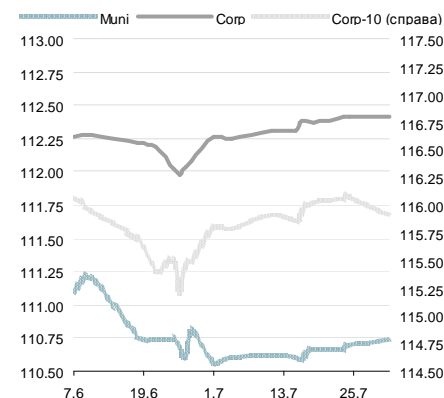
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

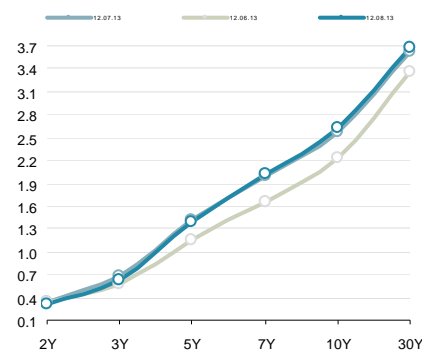
В ожидании сильных данных по розничным продажам в США

Новая неделя на глобальных площадках началась невнятно: спрос на риск остается невысоким ввиду ожидания сокращения объемов стимулирующих программ ФРС США. В то же время сырьевые рынки продолжают отыгрывать неплохую экономическую статистику из Китая.

Основным для рынков остается попытка угадать, когда ФРС приступит к постепенному сворачиванию программ количественного смягчения. Судя по проводимым, опросам почти 70% инвесторов и аналитиков ждут первого шага в этом направлении уже по итогам сентябрьского заседания ФРС. А в целом до конца года таких действий от ФРС ожидает подавляющее число респондентов. Эти ожидания продолжают отражаться на стоимости доллара, который фронтально укрепляется по отношению к основным конкурентам. Доходности базовых активов также продолжают постепенный рост, вчера прибавив в дальнем сегменте 3-5 бп.

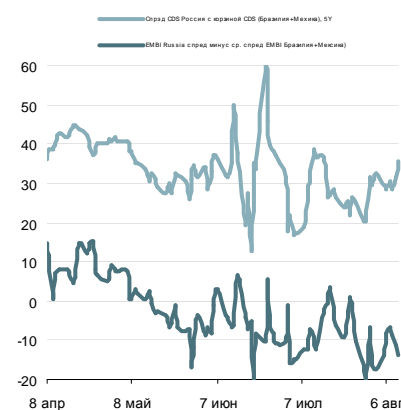
Сегодня внимание рынков будет направлено на публикацию данных по розничным продажам в США за июль. Согласно консенсус-прогнозу Bloomberg ожидается их рост на 0.3% м/м против 0.4% в июне. При этом рост продаж без учета автомобилей также ожидается на уровне 0.4% м/м. Относительно высокие цены на бензин, повышение ставок по ипотечным кредитам и продолжающиеся сокращения штата в бюджетной сфере может оказать негативное влияние на показатель. Тем не менее, если данные окажутся заметно лучше ожиданий, мы неизбежно будем наблюдать усиление тенденции к укреплению доллара и рост доходностей казначейских обязательств при смешанной динамике фондовых индексов.

Кривая US Treasures



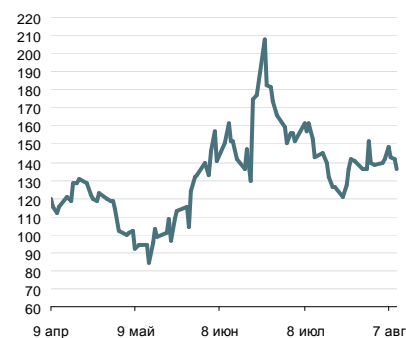
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



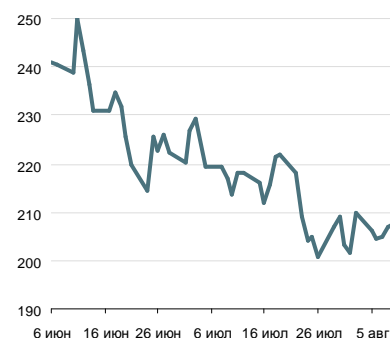
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Комфортные условия локального рынка

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в начале новой недели оставалась благоприятной, краткосрочные процентные ставки держались вблизи текущих минимумов. На рынке МБК ставки по кредитам овернайт держались на отметке 5.95% годовых, а междилерское репо на ММВБ сроком на 1 день обходилось в среднем под 6.00% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь запрашиваемый объем в размере 153 млрд руб. на 1 день. Сегодня утром сумма средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ сократилась на 23.7 млрд руб. до 961.5 млрд руб. На текущей неделе стартует налоговый период, в четверг пройдет уплата страховых взносов в фонды, что может привести к началу фазы ухудшения рыночных условий.

Рубль сохраняет временную стабильность

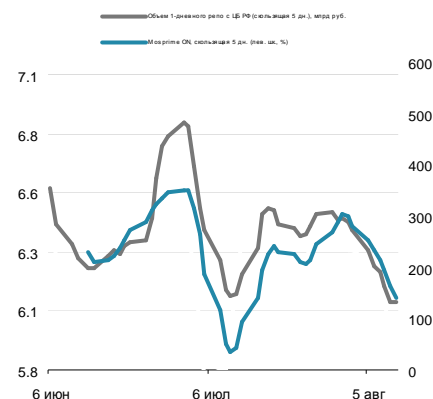
Начало недели на валютном рынке было стабильным для рубля. Курс бивалютной корзины не смог перешагнуть в область повышенного объема интервенций Центробанка 37.90 руб., закрывшись на 1 коп. ниже. На рынке наблюдается шаткое равновесие, когда внешние факторы оказывают положительное влияние, а внутренние (отток иностранного капитала, слабость экономики ожидание покупок валюты Минфином для стабфонда) сохраняют в себе угрозу для рубля. Валютный рынок в ближайшие дни должен сохранить баланс спроса и предложения, в результате чего стоит ожидать сохранения курса бивалютной корзины на значениях, не превышающих 37.90 руб. Между тем, повсеместное укрепление доллара на фоне ожиданий хорошей экономической статистики и ожиданий постепенного сворачивания стимулирующих мер со стороны ФРС должно приподнять его курс к рублю. Единая валюта, напротив, остается под давлением очередных свидетельств слабости экономики еврозоны.

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		153
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 65 млрд руб., от 5.7% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	61 млрд руб.
	Выплата купонов ОФЗ	7 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	91 день, 25 млрд руб., от 6.0% годовых
	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~260 млрд руб.)
Пятница		

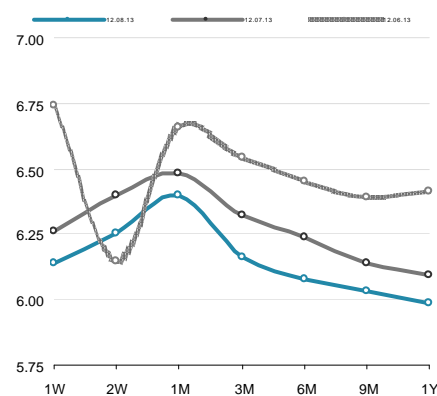
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

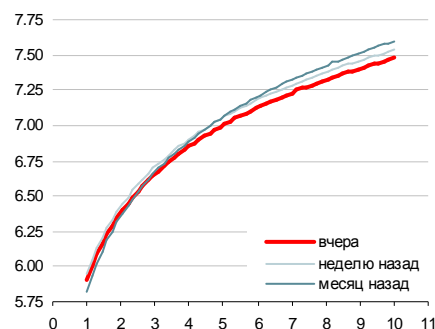
Евробонды начали неделю умеренным ростом

Российские евробонды начали неделю умеренным ростом. Котировки в рамках суверенного сегмента подросли на 10-20 бп, спрэды сузились в среднем на 5 бп преимущественно со стороны роста доходностей UST. Корпоративный сектор в основном дорожал, но темпы роста котировок выглядели весьма умеренно и в среднем по рынку не превышали 10 бп. Несколько лучше рынка выглядели выпуски Сибура SIBUR18, Фосагро PHORRU18, и дальний бумаги Северстали CHMFRU22, рост котировок которых находился в диапазоне 30-40 бп.

Рублевые облигации неактивны

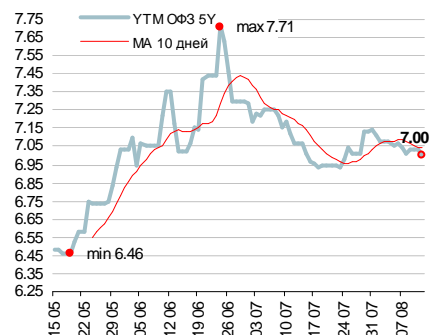
Рублевые облигации довольно вяло начали новую неделю. Активность в дальних ОФЗ была близка к нулю, а конфигурация кривой не претерпела существенных изменений, за исключением ближней дюрации, где были сосредоточены основные обороты, а доходности подросли в пределах 10 бп. Корпоративный сектор был также преимущественно лишен активности, и не имел единого направления движения цен.

Кривая ОФЗ



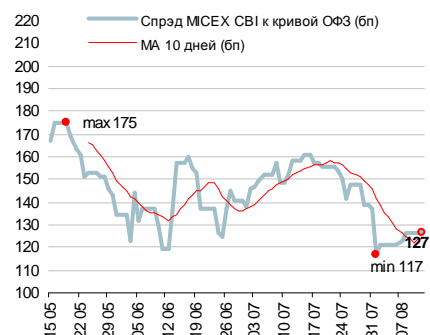
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

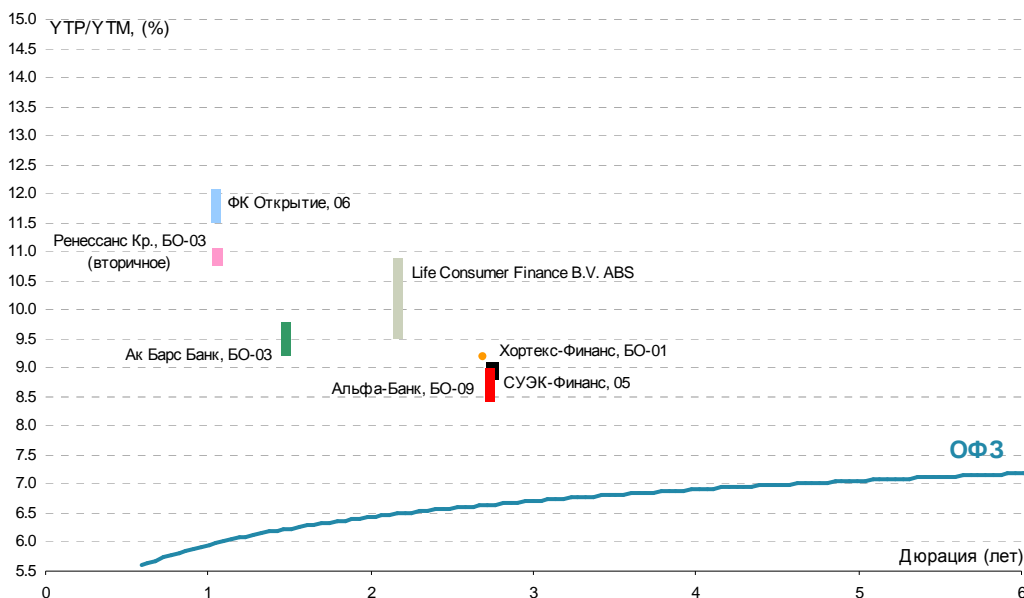
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ФСК ЭЭС, 26	BBB / Ваа3 / -	да	15 000	1-й купон: 7.5%	07.08.2013	13.08.2013	н/д	34 г. / 35 лет
ФСК ЭЭС, 27	BBB / Ваа3 / -	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	Размерный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Хортекс-Финанс, БО-01	NR	нет	400	н/д / 100%	н/д	9.20	12.08.2013	нет / 2.69 г.
О1 Проперти Финанс, 01	NR	нет	6 000	2.0 / 100%	12.36-12.89	12.36	08.08.2013	нет / 2.60 г.
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	- / Ваа3 / 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 / А3 / -	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	101.98	9.25	1.42	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.70	9.14	1.42	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	101.70	7.74	2.28	Наиболее интересное предложение в рамках сектора среди заемщиков инвестиционного качества с учетом предлагаемой доходности и дюрации - спрэд к ОФЗ на уровне 170-180 бп
Газпром нефть, 09		102.25	7.79	2.28	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	102.25	10.25	2.23	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.05	8.93	2.24	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.30	8.81	1.48	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.15	8.53	0.97	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.45	10.54	3.96	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. Спрэд 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	11.61	2.31	Дополнительные 150 бп к спрэду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 210 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 12.08.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	105.59	4.33	3.28	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)		105.66	4.90	3.90	
VTB'18 (6.875)		107.63	5.06	4.13	
VTB'20		104.58	5.76	5.74	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.68	8.28	2.52	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	107.48	5.70	4.73	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-	100.56	5.78	2.59	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	95.14	9.29	3.90	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спрэдом 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		94.80	9.82	5.04	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	101.04	7.07	3.23	Спрэды 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		107.57	7.55	3.82	

Данные в таблице по состоянию на 12.08.2013

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.