

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вчера находились в смешанных настроениях на фоне ожиданий постепенного сворачивания стимулирующих мер со стороны ФРС уже в сентябре /стр.2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка продолжает ухудшаться в ответ на приближающийся период налоговых платежей и сокращение лимитов ЦБ РФ по предоставлению банкам ликвидности /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке вчера прошли нейтрально для рубля. Курс бивалютной корзины остался ниже уровня 37.95 руб., выше которого Центробанк удваивает объем валютных интервенций /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды в среду дешевели довольно умеренными темпами. Расширение суверенных спредов не превышало 5 бп на фоне бокового движения рынка UST. Рублевые облигации провели еще один довольно невнятный день/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	▼	-0.01	1.63	2.74
UST 10-2Y sprd	239	▼	0	143	239
EMBI+Glob.	336	▲	2	272	395
EMBI+Rus sprd	191	■	0	141	246
Russia'30 yield	4.11	▲	0.03	2.73	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.26	▼	0.00	0.26	0.29
Euribor-3m	0.23	▲	0.00	0.20	0.23
MbsPrime-1m	6.49	■	0.00	6.22	6.79
Корсчета в ЦБ	902.2	▼	-21.8	473	1122
Депоз. в ЦБ	75.9	▲	5.7	70	323
NDF RU 3m	6.3	▲	0.1	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	33.084	▼	-0.004	30.06	33.32
EUR/RUB	43.853	▲	0.000	39.67	43.95
EUR/USD	1.326	▼	-0.001	1.28	1.35
Корзина ЦБ	37.958	▲	0.009	34.66	37.93
DXU Индекс	81.711	▼	-0.057	80.09	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1356.3	▼	-0.3%	1233	1613
Dow Jones	15337.7	▼	-0.73%	13784	15658
DAX	8438.1	▲	0.27%	7460	8531
Nikkei 225	14050	▼	-2.12%	11047	15627
Shanghai Comp.	2100.1	▼	-0.27%	1950	2434
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	110.2	▲	0.35%	98	119
Золото	1336.2	▲	0.29%	1201	1643
CRB Index	290.0	▲	0.68%	276	303

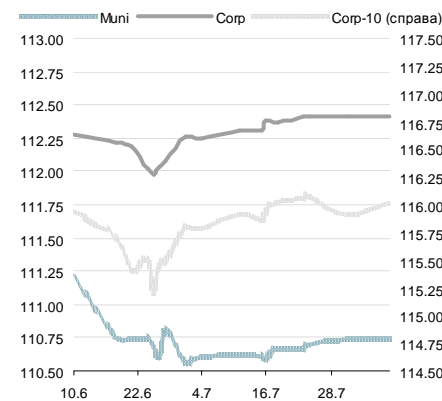
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Ценовые индексы ZETBI



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индексов ZETBI

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Price Return					
OFZ	121.5	▲	1.24	107.5	126.0
Muni	110.7	▲	0.01	109.6	111.8
Corp	112.4	▼	0.00	110.7	112.6
Corp-10	116.0	▲	0.10	115.0	116.6
Total Return					
OFZ	291.3	▲	2.23	235.6	298.4
Muni	371.5	▲	0.66	334.7	371.5
Corp	371.1	▲	0.76	333.4	372.4
Corp-10	372.4	▲	2.60	335.2	372.4
Объем торгов в сегменте (млн руб.)					
OFZ	1 212	▲	863	57	20 310
Muni	478	▲	135	72	5 492
Corp	6 953	▲	934	244	23 593
Corp-10	502	▲	120	25	1 348

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Конъюнктура глобальных рынков

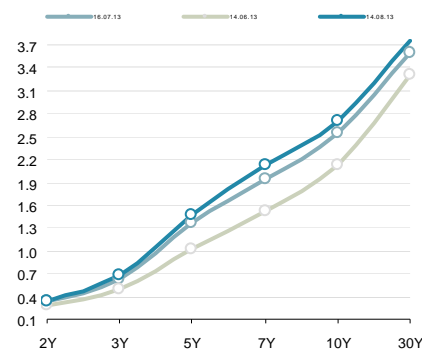
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Статистика ВВП еврозоны отвлекла рынки от ФРС

Глобальные рынки вчера находились в смешанных настроениях на фоне ожиданий постепенного сворачивания стимулирующих мер со стороны ФРС уже в сентябре. Между тем, в среду была опубликована статистика ВВП еврозоны за минувший квартал, которая указала на прекращение рецессии в стране. Суммарный ВВП 17 стран еврозоны вырос в апреле-июне на 0.3% к/к, против снижения на 0.3% в I квартале. Характерно, что выходу из рецессии, которая продолжалась 6 кварталов, способствовало, прежде всего, ускорение роста в крупнейших экономиках. Вместе с тем, рецессия сохранилась в 4 периферийных экономиках, включая Италию и Испанию. Рынки восприняли новости позитивно: фондовые индексы Европы прибавили около 0.5%, а евро прекратил ослабление против доллара США.

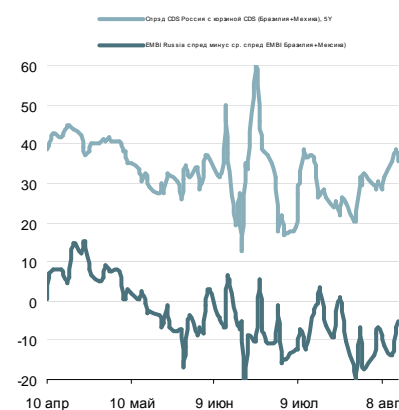
Главной темой для рынков остается ФРС и вероятность сокращения программ выкупа активов. Судя по ряду проводимых опросов, рынки предполагают сокращение выкупа казначейских обязательств и ипотечных ценных бумаг с текущих 85 млрд долл. в месяц до 60-65 млрд руб. по итогам сентябрьского заседания. Убедиться в правильности таких ожиданий инвесторы смогут уже на следующей неделе, когда вначале будут опубликованы протоколы с июльского заседания ФРС, а затем пройдет выступление главы ФРС США на ежегодном симпозиуме в Джексон Хоул.

Кривая US Treasures



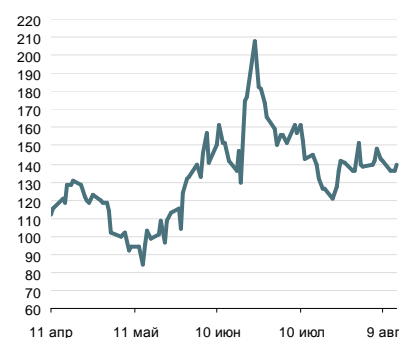
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



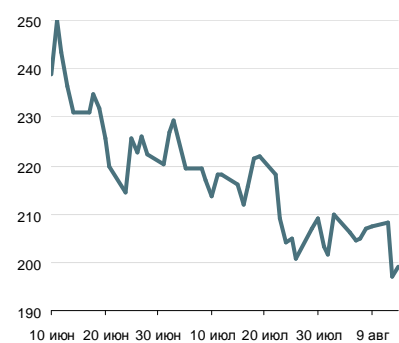
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Рынок начал негативно реагировать на приближающийся налоговый период

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка продолжает ухудшаться в ответ на приближающийся период налоговых платежей и сокращение лимитов ЦБ РФ по предоставлению банкам ликвидности. Вчера уровень краткосрочных процентных ставок поднялся в среднем на 15-20 бп. На рынке МБК ставки по кредитам овернайт вчера держались на отметке 6.20% годовых, а междилерское репо с облигациями сроком на 1 день обходилось в среднем также под 6.20% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь лишь 10 млрд руб. на 1 день при спросе 90 млрд руб. Сегодня стартует налоговый период, пройдет уплата страховых взносов в фонды (около 260 млрд руб.), что может привести к продолжению ухудшения рыночных условий.

Рубль стабилен на фоне внешней поддержки

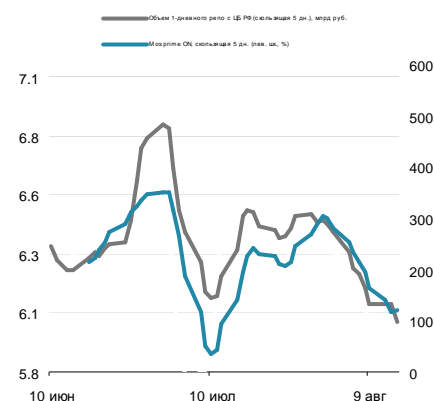
Торги на валютном рынке вчера прошли нейтрально для рубля. Курс бивалютной корзины остался ниже уровня 37.95 руб., выше которого Центробанк удваивает объем валютных интервенций. Внешний фон предоставил поводы для оптимизма: котировки нефти Брент превысили отметку 110 долл. за барр., а данные о прекращении рецессии экономики еврозоны в минувшем квартале поддержали единую валюту. В тоже время, эти факторы лишь временно компенсируют более веское разочарование для валюты развивающихся экономик – сокращение стимулирующих программ со стороны ФРС. Приближающийся налоговый период может позволить рублю попытаться восстановить часть утраченных позиций, поэтому мы не исключаем его укрепления на следующей неделе до уровня 37.50 руб. за корзину валют.

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	110
Среда	Аукцион ОФЗ	10
	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		

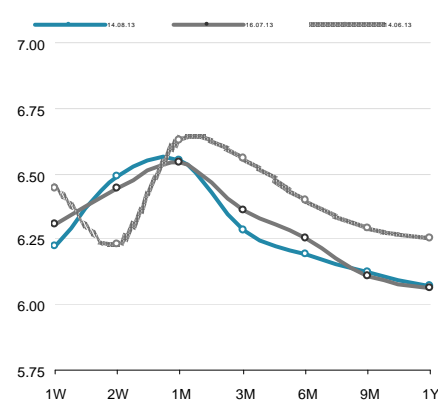
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

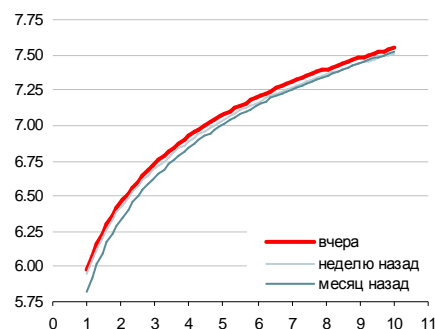
Евробонды дешевеют умеренными темпами

Российские евробонды в среду дешевели довольно умеренными темпами. Расширение суверенных спредов не превышало 5 бп на фоне бокового движения рынка UST. Котировки «тридцатки» опустились на 20 бп, снижение цен в дальнем RUSSIA42 не превышало 40 бп. Корпоративный сектор не имел единого тренда, а изменения котировок в среднем по рынку не выходили за рамки диапазона +/- 15 бп. Неплохую динамику показал выпуск Металлоинвеста METINR20, котировки которого подросли на 70 бп.

Рублевые облигации провели невнятный день, Минфин собрал скромный спрос на аукционах ОФЗ

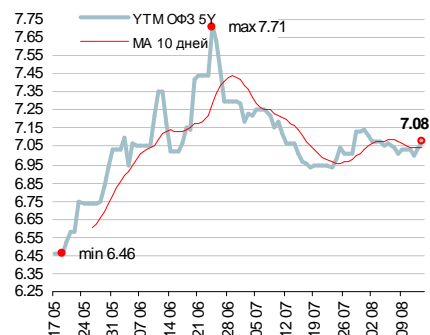
Рублевые облигации провели еще один довольно невнятный день. Котировки на дальнем участке кривой ОФЗ не претерпели существенных изменений, основная активность по-прежнему была сосредоточена в пределах годовой дюрации, где рост доходностей отдельных выпусков достигал 5 бп. Аукционы Минфина прошли при довольно скромном спросе: объем заявок на 6-летний выпуск 26210 составил чуть более трети 10-миллиардного предложения, чуть более короткий 25081 был размещен на 70% (7.1 из 10 млрд руб.), а большая часть объема ушла в неконкурентные заявки, при этом оба размещения прошли по верхним границам заявленных диапазонов доходности. Ситуация в корпоративном секторе осталась неизменной. На ближнем участке кривой спрос был заметен в выпусках Вымпелком 03, НОМОС БО-03, выше по уровню кредитного риска покупали Ренессанс Кредит БО-03. Дальше по дюрации активность присутствовала в выпуске Газпром Капитал 05, потерявшем в ценах 10 бп.

Кривая ОФЗ



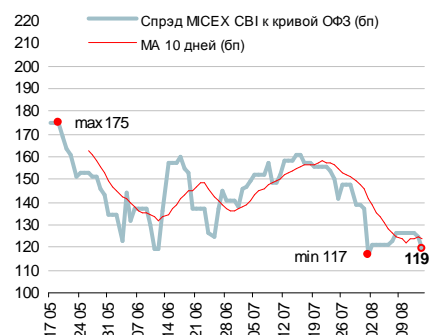
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

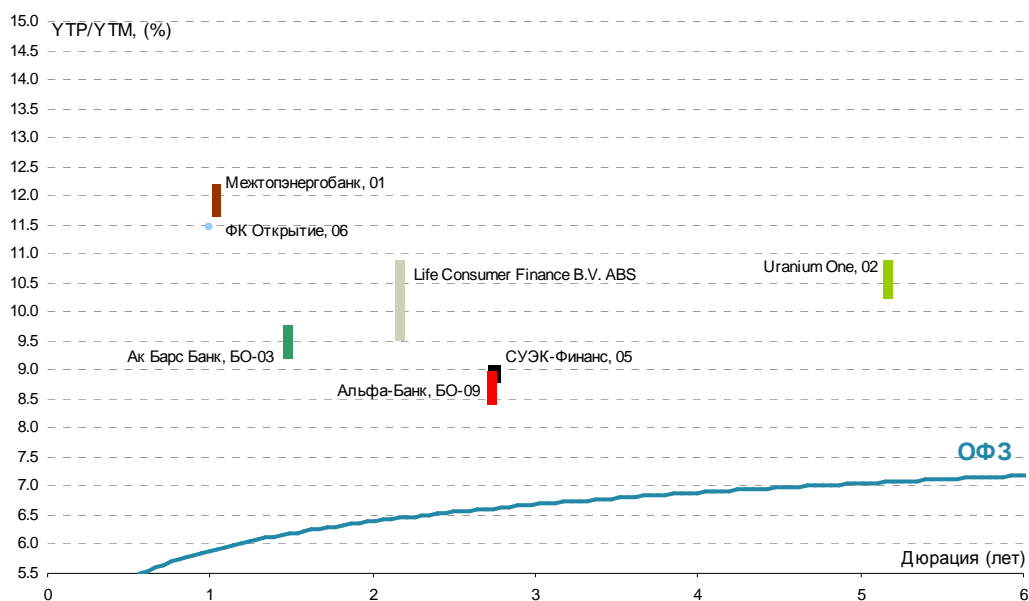
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ФК Открытие, 06	NR	нет	5 000	11.46	13.08.2013	15.08.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
МСП Банк, БО-01	BBB / Baa2 / -	да	3 000	н/д	15.08.2013	19.08.2013	н/д	н/д / 3 г.
МСП Банк, БО-02	BBB / Baa2 / -	да	3 000	н/д	15.08.2013	19.08.2013	н/д	н/д / 3 г.
Альфа-Банк, БО-09	BB+ / Ba1 / 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.
Uranium One, 02	BB- / - / -	да	12 500	10.25-10.78	21.08.2013	23.08.2013	нет / 5.16 г.	7 лет / 10 лет
Межтопэнергобанк, 01	B / - / -	да	1 500	11.57-12.10	27.08.2013	29.08.2013	нет / 1 г.	1 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
Ренессанс Кредит, БО-03 (вторичное)	B+ / B2 / B	да	1 158	н/д / 100%	10.71-11.00	н/д	14.08.2013	нет / 1 г.
ФСК ЭЭС, 26	BBB / Baa3 / -	да	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.5%	13.08.2013	нет / н/д
ФСК ЭЭС, 27	BBB / Baa3 / -	да	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.5%	13.08.2013	нет / н/д
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+ / Baa3 / 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+ / 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	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	- / 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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	101.50	9.05	1.41	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.67	7.87	1.41	
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		101.80	7.83	2.28	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	102.25	10.25	2.22	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.25	9.28	2.23	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.17	9.58	1.47	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.15	9.03	0.96	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.51	10.50	3.95	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	11.60	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 14.08.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	105.32	4.40	3.27	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)		105.49	4.94	3.89	
VTB'18 (6.875)		107.47	5.09	4.12	
VTB'20		103.92	5.87	5.72	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.19	8.07	2.51	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	107.54	5.68	4.72	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-	100.11	5.95	2.58	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	94.90	9.36	3.89	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спрэдом выше 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		94.52	9.88	5.02	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	101.47	6.94	3.22	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		107.77	7.50	3.81	

Данные в таблице по состоянию на 14.08.2013

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.