

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Недельные данные по рынку труда подбросили доходности UST на новые высоты /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура денежного рынка ухудшается. Рубль остается в стороне от внешней турбулентности /стр. 3/

Валютный рынок

Рубль остается в стороне от внешней турбулентности /стр. 3/

Российский долговой рынок

Евробонды остаются в рамках понижательного тренда. Торги рублевыми облигациями проходят без оптимизма /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	2.77 ▲	0.05	1.63	2.77
UST 10-2Y sprd	242 ▲	3	143	242
EMBI+Glob.	338 ▲	2	272	395
EMBI+Rus sprd	193 ▲	2	141	246
Russia'30 yield	4.21 ▲	0.09	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
MosPrime-1m	6.49 ■	0.00	6.22	6.79
Корсчета в ЦБ	889.0 ▼	-13.2	473	1122
Депоз. в ЦБ	78.7 ▲	2.8	70	323
NDF RU 3m	6.3 ▲	0.0	6	7
Валютный рынок				
USD/RUB	32.979 ▼	-0.105	30.08	33.32
EUR/RUB	43.734 ▼	-0.119	39.67	43.95
EUR/USD	1.335 ▲	0.009	1.28	1.34
Корзина ЦБ	37.872 ▼	-0.075	34.66	37.93
DXУ Индекс	81.181 ▼	-0.530	80.46	84.58
Фондовые индексы				
RTS	1327.5 ▲	0.3%	1233	1613
Dow Jones	15112.2 ▼	-1.47%	13784	15658
DAX	8376.3 ▼	-0.73%	7460	8531
Nikkei 225	13753 ▼	-0.86%	11153	15627
Shanghai Comp.	2081.9 ▲	0.12%	1950	2434
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0 ▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	111.1 ▼	-1.33%	98	119
Золото	1366.3 ▼	-0.08%	1201	1635
CRB Index	292.5 ▲	0.83%	276	301

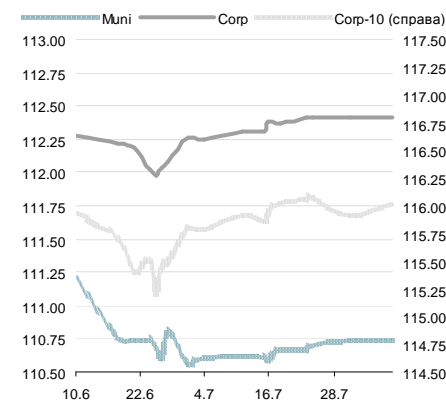
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	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: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

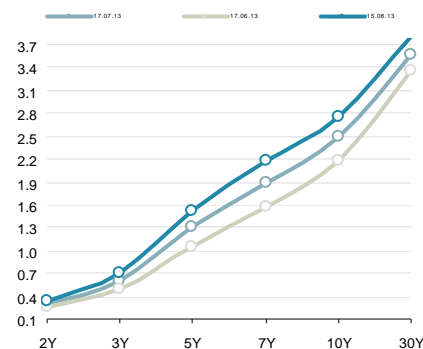
Внешний рынок долга

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Недельные данные по рынку труда подбросили доходности UST на новые высоты

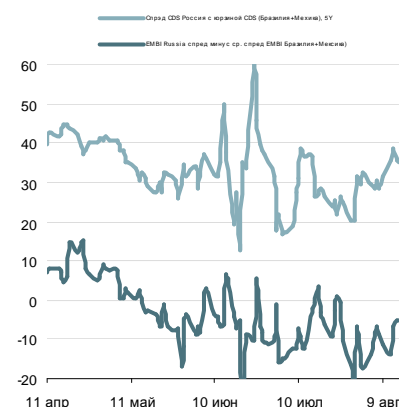
Внимание глобальных рынков в четверг было сосредоточено вокруг публикации блока статистики по экономике США, включавших недельные данные по рынку труда, июльское промпроизводство и инфляцию, а также августовский индекс производственной активности Empire Manufacturing. Вышедшие производственные индикаторы в целом смотрелись нейтрально: июльское промпроизводство показало нулевой прирост, небольшое ухудшение было зафиксировано в индексе Empire, хотя в структуре индикатора сильно смотрелись компоненты занятости, инвестиций и цен. Наиболее сильное впечатление на инвесторов произвели недельные данные по рынку труда, где количество обращений за пособиями опустилось к уровням конца 2007г., что практически лишает инвесторов сомнений относительно первых шагов по сворачиванию стимулирующих программ уже на сентябрьском заседании ФРС по ставке. В результате, доходности дальних UST прибавили порядка 5 бп, 10-летка в течение дня обновила двухлетний максимумы, превысив отметку 2.8%, фондовые индексы по обе стороны океана завершили день снижением на 1-1.5%. События следующей недели способны усилить беспокойства инвесторов по поводу сворачивания стимулирующих программ: уже в среду будет опубликована стенограмма июльского заседания ФРС по ставке, затем пройдет выступление представителей ФРС на ежегодной конференции в Джексон Хоуле.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



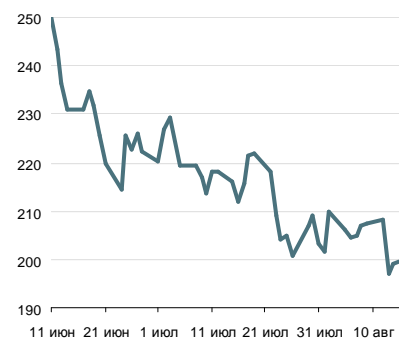
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Конъюнктура денежного рынка ухудшается

Стартовавший вчера период налоговых платежей несколько ослабил конъюнктуру денежного рынка. Первые выплаты страховых взносов в фонды сформировали отток ликвидности из системы на уровне 260 млрд руб. и привели к росту краткосрочных процентных ставок на 10-15 бп. В частности, на рынке МБК ставки овернайт приблизились к отметке 6.30% (+10 бп), а стоимость междилерского репо с облигациями сроком на 1 день подросла на 5 бп и составила порядка 6.25%. Рефинансирование в ЦБ осуществлялось в условиях растущего спроса: на аукционе однодневного репо спрос банков превышал 170 млрд руб. (против 90 млрд накануне), а объем заключенных сделок превысил 90 млрд руб (против 10 млрд накануне).

Рубль остается в стороне от внешней турбулентности

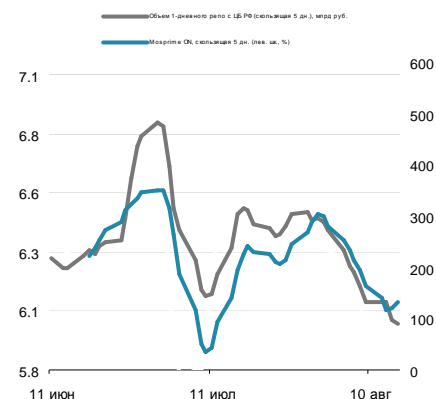
Тоги на валютном рынке вчера завершились небольшим отыгрыванием рублем прежних потерь. Несмотря на сдвиг валютного коридора ЦБ еще на 5 коп., что предполагает удваивание валютных интервенций от уровня 38 руб. по бивалютной корзине, рубль немного укрепился благодаря заметному присутствию на рынке экспортеров и улучшению краткосрочных настроений. Между тем, на рынке Форекс волатильность основной валютной пары усилилась ввиду публикации одинаково хорошей экономической статистики по обе стороны океана. Учитывая возможную внутреннюю поддержку, курс бивалютной корзины может продолжить корректироваться и достигнуть отметки 37.50 руб. уже на следующей неделе.

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		
Вторник	Аукцион Казначейства	5 недель, 30 млрд руб., от 5.8% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	27.4 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	3 мес., 20 млрд руб., от 6.1% годовых
Пятница		

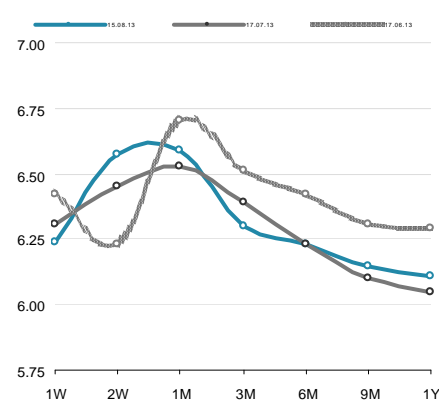
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

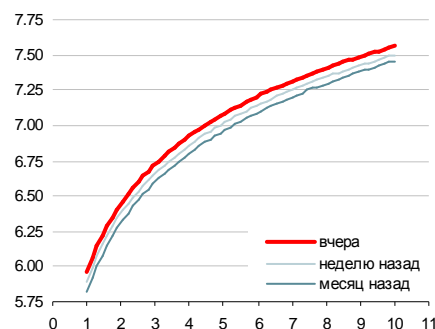
Евробонды остаются в рамках понижательного тренда

Евробонды в четверг продолжили торговаться в рамках понижательного тренда последних недель. В рамках суверенного сегмента котировки вновь испытывали заметное давление со стороны UST, где доходности подросли в пределах 5 бп. В итоге ценовые потери ликвидных выпусков в среднем превышали 50 бп. Корпоративный сектор торговался фронтально «в минус», а котировки в среднем по рынку за день опустились на 25-30 бп. Результаты хуже рынка показали дальние выпуски ВЭБа (-65-120 бп), а также суборды Россельхоза и Сбера (-90-110 бп). В секторе частных компаний слабо выглядели дальние выпуски Вымпелкома, потерявшие в ценах в районе фигуры.

Торги рублевыми облигациями проходят без оптимизма

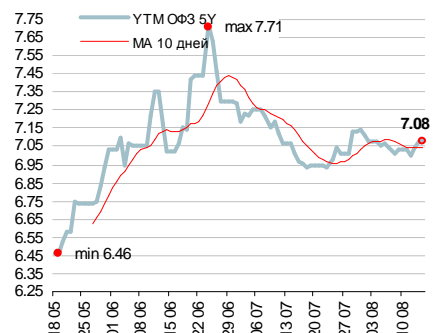
В рублевых облигациях торги в четверг проходили без оптимизма, несмотря на видимое улучшение ситуации на валютном рынке. Доходности на дальнем участке кривой ОФЗ за день прибавили 4-5 бп, торговая активность подросла и приблизилась к привычным уровням. Корпоративный сектор также прибавил в плане активности; на дальнем участке кривой спрос был заметен в выпусках Русгидро 07 (УТР 8.40 / D 3.83 г.), Башнефть 06 (УТР 8.55 / D 3.81 г.) и Газпром Капитал 05 (УТМ 7.64 / D 3.04 г.), котировки которых подросли в пределах 20 бп. Ближе по дюрации активность присутствовала в выпусках Евраз и ТЕЛЕ2, которые показали более умеренную ценовую динамику, потеряв в ценах до 10 бп, выше по уровню кредитного риска неплохо торговался двухлетний выпуск Ренессанс Кредит БО-02.

Кривая ОФЗ



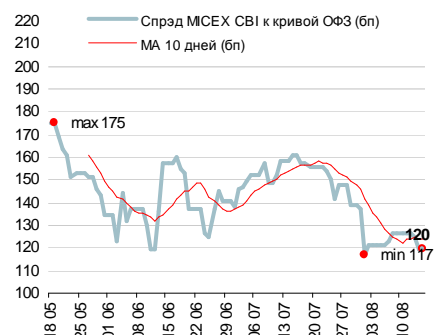
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

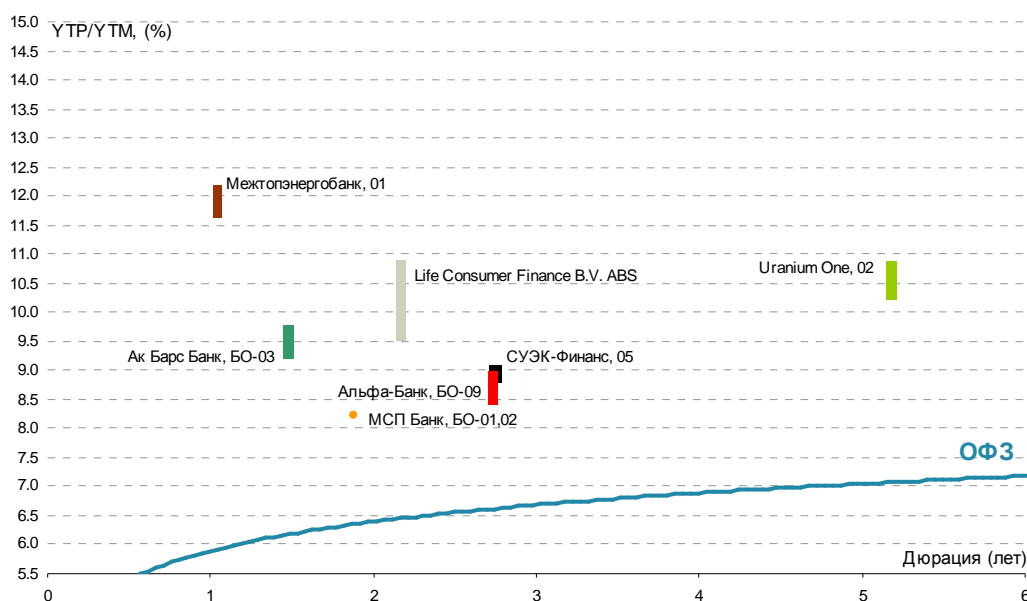
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
МСП Банк, БО-01	BBB / Baa2 / -	да	3 000	8.21	15.08.2013	19.08.2013	нет / 1.88 г.	2 г. / 3 г.
МСП Банк, БО-02	BBB / Baa2 / -	да	3 000	8.21	15.08.2013	19.08.2013	нет / 1.88 г.	2 г. / 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	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация
ФК Открытие, 06	NR	нет	5 000	н/д / 100%	11.46-12.01	11.46	15.08.2013	нет / 1 г.
Ренессанс Кредит, БО-03 (вторичное)	B+ / B2 / B	да	1 158	1.3 / 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	- / Ba3 / 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	101.70	9.15	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		101.55	7.87	1.41	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	101.70	7.74	2.27	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	7.77	2.27	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	102.25	9.46	2.22	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.00	9.35	2.23	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.17	9.80	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	9.05	0.96	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.65	10.47	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	11.71	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 15.08.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	104.93	4.51	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)		105.13	5.03	3.89	
VTB'18 (6.875)		107.18	5.16	4.12	
VTB'20		103.43	5.95	5.72	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.11	8.11	2.51	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	107.43	5.70	4.71	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-	98.98	6.40	2.57	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	94.25	9.54	3.89	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		93.98	10.00	5.02	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	101.51	6.92	3.21	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		107.75	7.50	3.81	

Данные в таблице по состоянию на 15.08.2013

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.