

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Вторник на глобальных рынках был довольно нервным: инвесторы попытались оценить вероятность скорого начала военной операции в Сирии, а неплохая экономическая статистика в США усилила ожидания ужесточения политики ФРС на ближайшем заседании /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка продолжают медленное восстановление благодаря отсутствию существенных движений ликвидности на рынке, однако вторая половина недели может оказаться не столь же позитивной /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке сохранили давление на рубль, который по-прежнему страдает от распродажи валют развивающихся экономик на фоне возросшей неопределенности на рынках. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 14 коп. до отметки 38.30 руб. /стр. 3/

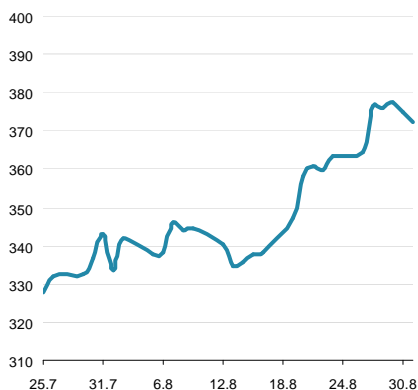
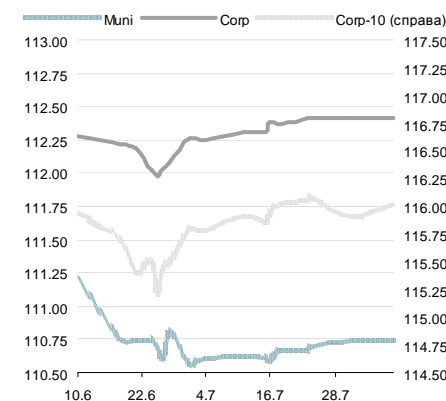
Российский долговой рынок

Долги развивающихся экономик во вторник находились под давлением роста доходностей UST. Российский сегмент выглядел на уровне средней динамики EM. Ситуация на рынке рублевого долга не претерпела существенных изменений. Торги дальними ОФЗ проходили в районе бидов, а доходности подросли в пределах 5 бп на фоне низкой 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	2.86 ▲	0.07	1.63	2.89
UST 10-2Y sprd	244 ▲	6	143	253
EMBI+Glob.	373 ▼	-3	275	395
EMBI+Rus sprd	209 ▼	-2	141	246
Russia'30 yield	4.47 ▲	0.05	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	6.48 ▼	-0.03	6.32	6.79
Корсчета в ЦБ	813.1 ▼	-7.0	585	1122
Депоз. в ЦБ	76.0 ▼	-55.7	63	220
NDF RU 3m	6.3 ▼	0.0	6	7
Валютный рынок				
USD/RUB	33.516 ▲	0.147	30.65	33.52
EUR/RUB	44.144 ▲	0.116	39.67	44.39
EUR/USD	1.317 ▼	-0.002	1.28	1.34
Корзина ЦБ	38.276 ▲	0.066	34.85	38.26
DXY Индекс	82.361 ▲	0.274	80.61	84.58
Фондовые индексы				
RTS	1293.1 ▼	-0.2%	1233	1543
Dow Jones	14834.0 ▲	0.16%	13900	15658
DAX	8180.7 ▼	-0.77%	7460	8531
Nikkei 225	13978 ▼	-0.08%	11254	15627
Shanghai Comp.	2123.1 ▼	-0.03%	1950	2366
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0 ▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	115.7 ▲	0.11%	98	117
Золото	1412.4 ▼	-0.06%	1201	1615
CRB Index	292.8 ▲	0.56%	276	298

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread

Ценовые индексы ZETBI

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: JPM

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Все внимание на геополитику и ФРС

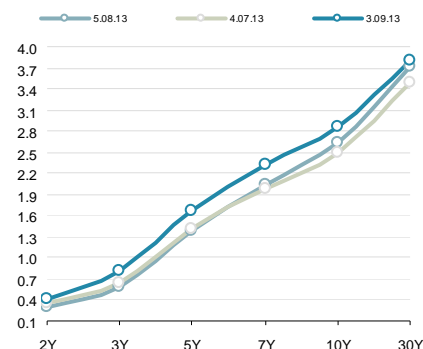
Вторник на глобальных рынках был довольно нервным: инвесторы попытались оценить вероятность скорого начала военной операции в Сирии, а неплохая экономическая статистика в США усилила ожидания ужесточения политики ФРС на ближайшем заседании.

Желание президента США получить одобрение Конгресса на проведение военной операции в Сирии вчера получило первый отклик. Спикер Палаты представителей Конгресса Джон Бейнер поддержал это решение. Как ожидается, решение Конгресса по этому вопросу будет вынесено на следующей неделе.

Среди опубликованной экономической статистики стоит выделить индекс активности в производственном секторе США в августе. Согласно данным ISM, индекс увеличился с 55.4 п. до 55.7 п. (прогноз – 54 п.), что произошло благодаря росту компоненты новых заказов, тогда как фактор занятости был хуже июльских значений. На возможную активизацию в промышленности США ранее указывала статистика по заказам на товары длительного пользования, которая была достаточно сильной в части поступивших, но еще не обработанных заказов. Таким образом, ожидания по улучшению состояния сектора во II полугодии начинают реализовываться, создавая дополнительную уверенность в риторике ФРС в необходимости сворачивания стимулирующих мер.

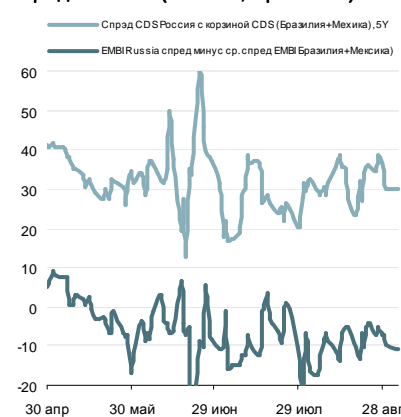
На текущей неделе волатильность рынков будет расти ввиду возросшей степени неопределенности. Фоновое внимание будет обращено к возможному развитию ситуации вокруг Сирии. Начиная со среды, мы увидим реакцию рынков на заявления как минимум трех представителей ФРС. В четверг пройдет заседание ЕЦБ, которое не должно преподнести сюрпризов, однако недавние заявления главы германского ЦБ о ставках заставят инвесторов более бдительно отслеживать риторику регулятора. Наиболее интересными станут данные о состоянии рынка труда США за август. Эта статистика должна окончательно подтвердить намерения ФРС «действовать» в сентябре, поскольку именно занятость для регулятора является основным ориентиром для проводимой политики.

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

Ставки МБК продолжают постепенное снижение

Условия российского денежно-кредитного рынка продолжают медленное восстановление благодаря отсутствию существенных движений ликвидности на рынке, однако вторая половина недели может оказаться не столь же позитивной. Уровень краткосрочных процентных ставок вчера немного опустился. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.25% годовых (-10 бп), междилерское репо облигациями на 1 день – под 6.00% годовых (-5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день весь требуемый объем в 189 млрд руб. и на 7 дней – 1.59 трлн руб. (1.93 трлн руб. на прошлой неделе)

Начало нового месяца может не принести рынку необходимого восстановления благоприятной конъюнктуры и снижения краткосрочных процентных ставок до привычных минимумов для неналогового периода. Препятствовать этому будут как сохраняющиеся высокими девальвационные настроения в отношении рубля, так и отток ликвидности на возврат денег банками в бюджет и Пенсионный фонд на общую сумму 257 млрд руб.

Рубль вновь под внешним давлением

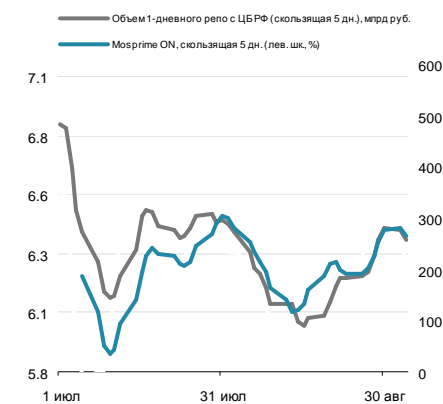
Торги на валютном рынке сохранили давление на рубль, который по-прежнему страдает от распродажи валют развивающихся экономик на фоне возросшей неопределенности на рынках. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 14 коп. до отметки 38.30 руб., что предполагает повышенный объем интервенций (с отметки 38.15 руб.). Цены на нефть продолжили рост на фоне сохранения острой геополитической ситуации вокруг Сирии, однако это не оказало поддержку российской валюте. Возможное ужесточение политики ФРС в текущем месяце также является одним из поводов для продаж рубля. С учетом совокупности внешних факторов мы не исключаем сохранения давления на рубль в ближайшие дни. В то же время, в перспективе сентября мы ожидаем увидеть как минимум одну успешную попытку восстановительного движения в российской валюте с целью курса 37.0-37.50 руб. по корзине 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	Выплата купона ГСО-ППС-35008, 7.3 млрд руб.	180
Вторник	Аукцион Казначейства 5 недель, 70 млрд руб., от 5.7% годовых	189
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	70 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	39.1 млрд руб.
Четверг	Возврат ПФР	112 млрд руб.
	Аукцион Казначейства 3 мес., 75 млрд руб., от 5.8% годовых	
Пятница	Возврат в бюджет	75 млрд руб.

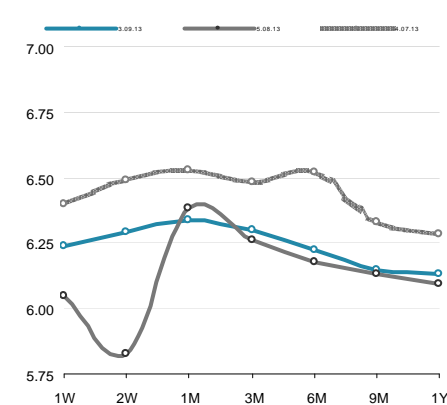
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

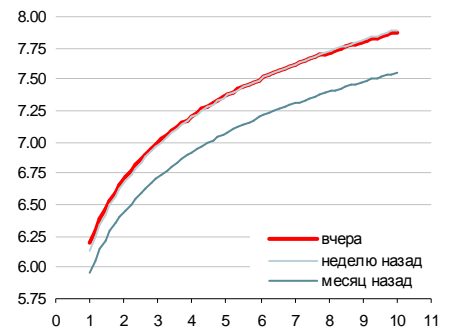
Евробонды подешевели вслед за UST

Долги развивающихся экономик во вторник находились под давлением роста доходностей UST. Российский сегмент выглядел на уровне средней динамики EM: котировки на дальнем участке суверенной кривой опустились на 10-30 бп, однако спреда к UST сузились в пределах 3 бп за счет опережающего роста доходностей последних. Котировки в корпоративном секторе преимущественно снижались, но изменения были незначительны: в среднем по рынку снижение цен не превысило 10 бп.

Рублевые облигации показали лишь небольшие изменения

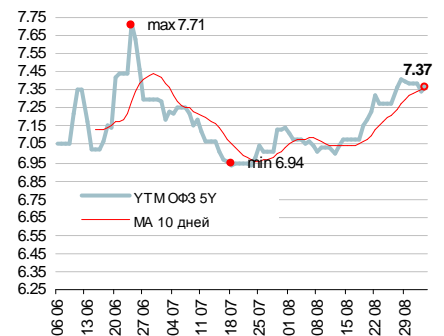
Ситуация на рынке рублевого долга не претерпела существенных изменений. Торги дальними ОФЗ проходили в районе бидов, а доходности подросли в пределах 5 бп на фоне низкой активности. Минфин установил ориентиры сегодняшнего аукциона в 3-летнем выпуске 25082 в диапазоне 6.45-6.50% (с премией в 5-10 бп к текущим котировкам), но к вечеру премия была отыграна, а биды в выпуске опустились до уровня УТР 6.50%. Активность в корпоративном секторе подросла. В частности, спрос был замечен в дальнем выпуске МТС БО-01, ближе по дюрации рост показали выпуски Ростелеком 17, ТЕЛЕ2 04. Хуже рынка выглядел выпуск НМТП БО-02, подешевевший к концу дня на 29 бп.

Кривая ОФЗ



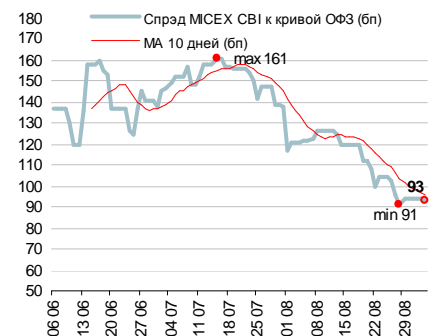
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

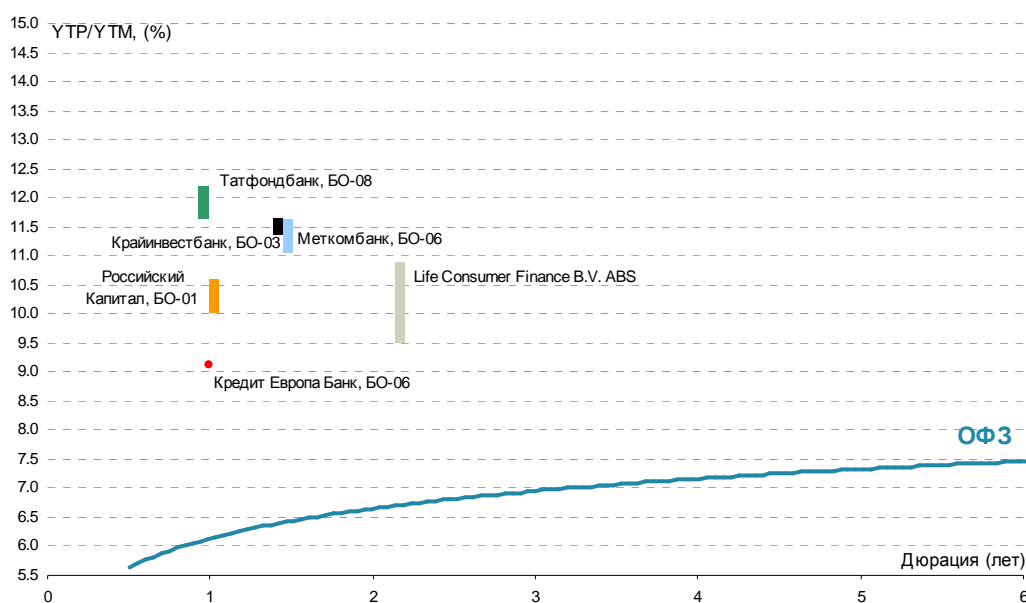
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Кредит Европа Банк, БО-06	- / Ва3 / BB-	да	5 000	9.10	03.09.2013	05.09.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Российский Капитал, БО-01	- / - / B+	да	3 000	9.99-10.51	06.09.2013	10.09.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Меткомбанк, БО-06	- / B2 / -	да	1 500	11.04-11.57	10.09.2013	12.09.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 3 г.
Крайинвестбанк, БО-03	B+ / - / B+	да	2 000	11.30-11.57	11.09.2013	13.09.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 6 лет
Татфондбанк, БО-08	- / B3 / -	да	2 000	11.57-12.10	11.09.2013	17.09.2013	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
Мехтопэнергобанк, 01	B / - / -	да	1 500	н/д / 100%	11.57-12.10	11.83	29.08.2013	нет / 1 г.
ПрофМедиа Финанс, БО-03	B+ / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	10.67	29.08.2013	нет / 1.85 г.
ПрофМедиа Финанс, БО-04	B+ / - / -	да	1 000	н/д / 100%	н/д	10.67	29.08.2013	нет / 1.85 г.
Uranium One, 02	BB- / - / -	да	12 500	н/д / 100%	10.25-10.78	10.51	23.08.2013	нет / 5.15 г.
Ак Барс, БО-03	- / B2 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	9.20-9.73	9.05	22.08.2013	нет / 1.43 г.
СУЭК-Финанс, 05	NR	да	10 000	н/д / 100%	н/д	8.89	22.08.2013	нет / 2.70 г.
Альфа-Банк, БО-09	BB+ / Ва1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	8.42-8.94	8.52	20.08.2013	нет / 2.71 г.
МСП Банк, БО-01	BBB / Ваа2 / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	8.21	19.08.2013	нет / 1.88 г.
МСП Банк, БО-02	BBB / Ваа2 / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	8.21	19.08.2013	нет / 1.88 г.
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 / Ваа3 / -	да	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.5%	13.08.2013	нет / н/д
ФСК ЭЭС, 27	BBB / Ваа3 / -	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+ / 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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	101.55	9.05	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		101.61	9.03	1.42	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	101.99	7.84	2.22	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	7.95	2.22	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.90	10.19	2.17	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		101.92	9.33	2.18	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.20	9.24	1.42	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.10	10.11	0.95	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.50	10.50	3.90	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	99.99	11.62	2.25	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 03.09.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	104.55	4.61	3.22	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)		105.55	4.91	3.96	
VTB'18 (6.875)		106.92	5.20	4.06	
VTB'20		103.21	5.99	5.67	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.12	8.11	2.46	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	106.41	5.90	4.66	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-	99.73	6.10	2.52	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	89.95	10.80	3.81	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		89.90	10.92	4.92	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	101.12	7.04	3.16	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		106.95	7.68	3.76	

Данные в таблице по состоянию на 03.09.2013

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.

