

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Новая неделя на глобальных площадках началась нейтрально. Спрос на риск постепенно снижался, однако усиление среднесрочной неопределенности заметно снизило торговую активность /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера продолжили улучшаться, что сопровождалось снижением уровня краткосрочных процентных ставок до минимальных значений с начала текущего года /стр. 3/

Валютный рынок

Неделя на валютном рынке начала с ослабления рубля. Курс бивалютной корзины вырос на 12 коп. до отметки 37.45 руб. Движение российской валюты отражает ухудшение внешних условий на фоне отсутствия прогресса в переговорах в Конгрессе США /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов начал неделю умеренным ростом и в целом выглядел на уровне сопоставимых EM. Понедельник на рынке рублевого долга прошел довольно скучно. Активности были почти полностью лишены как госбумаги, так и корпоративный сегмент /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	2.63	▼	-0.02	1.63	3.00
UST 10-2Y sprd	228	▼	-3	143	253
EMBI+Glob.	348	▼	-2	275	395
EMBI+Rus sprd	190	▼	-5	141	246
Russia'30 yield	3.91	▼	0.00	2.73	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.23	■	0.00	0.20	0.23
MosPrime-1m	6.41	▼	-0.06	6.41	6.79
Корсчета в ЦБ	736.2	▼	-120.9	585	1122
Депоз. в ЦБ	134.6	▲	23.0	63	220
NDF RU 3m	6.2	▼	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.249	▲	0.069	30.83	33.52
EUR/RUB	43.78	▲	0.168	40.24	44.39
EUR/USD	1.358	▲	0.002	1.28	1.36
Корзина ЦБ	37.459	▲	0.078	35.15	38.26
DXU Индекс	79.941	▼	-0.181	79.75	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1444.3	▼	0.0%	1233	1479
Dow Jones	14936.2	▼	-0.90%	14537	15677
DAX	8591.6	▼	-0.36%	7460	8694
Nikkei 225	13853	▲	0.30%	12003	15627
Shanghai Comp.	2174.7	▲	0.66%	1950	2328
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.7	▼	-0.23%	98	117
Золото	1323.2	▲	0.13%	1201	1585
CRB Index	287.3	▲	0.31%	276	296

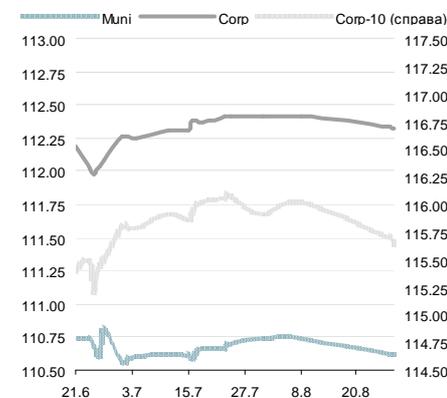
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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	118.6	▼	-0.29	107.5	126.0
Muni	110.6	▼	0.00	109.6	111.8
Corp	112.3	▼	-0.01	110.7	112.6
Corp-10	115.6	▼	-0.05	115.0	116.6
Total Return					
OFZ	288.2	▼	-0.62	236.1	298.4
Muni	373.0	▲	0.16	334.9	373.0
Corp	372.5	▲	0.04	334.2	373.1
Corp-10	373.0	▼	-0.08	336.0	373.1
Объем торгов в сегменте (млн руб.)					
OFZ	488	▼	-117	57	20 310
Muni	467	▲	303	72	5 492
Corp	8 006	▲	1 564	244	23 593
Corp-10	97	▼	-11	25	1 348

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

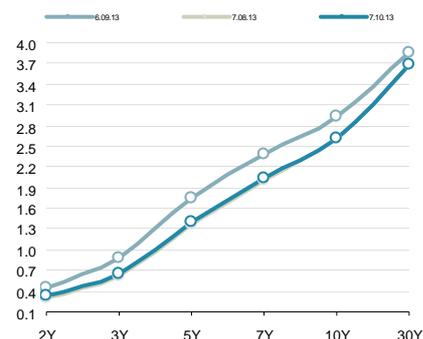
Неопределенность на рынках растет

Новая неделя на глобальных площадках началась нейтрально. Спрос на риск постепенно снижался, однако усиление среднесрочной неопределенности заметно снизило торговую активность. Основное внимание на рынках было приковано к ходу процесса переговоров между республиканцами и Белым домом. Если в конце прошлой недели рынки уходили на выходные, сохраняя определенные надежды, то вчера они вновь растворились на фоне противоречивых заявлений чиновников. Республиканцы требуют уступок от президента в части программы здравоохранения, Б. Обама не стесняется в оценках действий консерваторов. Между тем, Сенат постепенно вырабатывает различные законопроекты, направленные преимущественно на краткосрочное решение текущих проблем, однако и это не устраивает спикера Бейнера. Недовольство населения США растет, при этом оно больше склонно винить в этом упорство республиканцев, нежели нерасторопность Обамы. Если на прошлой неделе, согласно проведенным опросам, 51% респондентов винил в приостановки деятельности правительства республиканцев, то вчера их число превысило 70%.

Ситуация осложняется тем, что шатдаун Правительства оборвал череду публикаций экономической статистики. Это происходит в тот период, когда инвесторам крайне важно иметь оперативные сведения об экономике США, чтобы попытаться оценить возможные действия ФРС. Впрочем, если политическая битва в Конгрессе затянется еще на неделю-две, то потери экономики будут существенными, что заставит Федрезерв вновь придержать начало фазы ужесточения монетарной политики до прояснения ситуации и подсчета убытков.

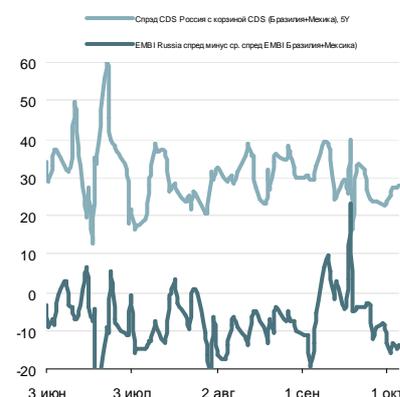
Отсутствие ориентиров для инвесторов сегодня может прерваться благодаря началу период публикации квартальных отчетностей. Сегодня после закрытия американской сессии свой отчет опубликует компания Alcoa. Затем, наиболее интересными будут результаты JPMorgan и Wells Fargo, публикуемые в пятницу.

Кривая US Treasures



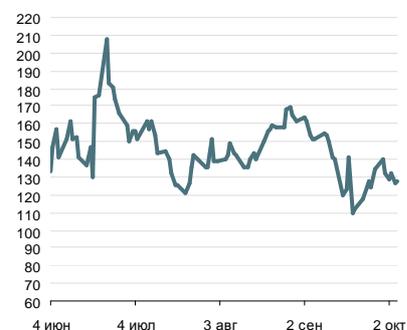
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК на минимальных значениях года

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера продолжили улучшаться, что сопровождалось снижением уровня краткосрочных процентных ставок до минимальных значений с начала текущего года. Кредиты овернайт на рынке МБК обходились в среднем под 5.15% годовых (-45 бп), междилерское репо облигациями на 1 день – под 5.50% годовых (-40 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем в размере 25 млрд руб.

Комфортные условия рынка должны сохраниться на текущей неделе, поскольку существенных оттоков ликвидности не ожидается, а возвраты Минфину привлеченных ранее средств будут с избытком компенсированы предложением денег на новых аукционах.

Рубль отреагировал на ухудшение внешних условий

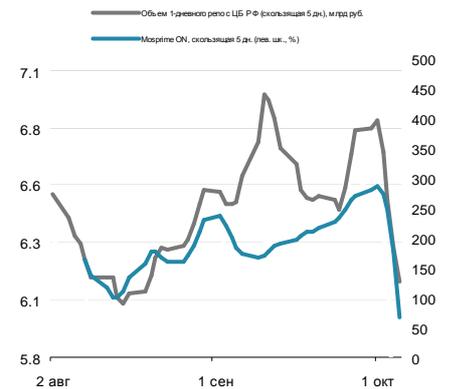
Неделя на валютном рынке начала с ослабления рубля. Курс бивалютной корзины вырос на 12 коп. до отметки 37.45 руб. Движение российской валюты отражает ухудшение внешних условий на фоне отсутствия прогресса в переговорах в Конгрессе США, а также близость курса бивалютной корзины к нижней границе краткосрочного коридора. Кроме того, значительное улучшение состояния на локальном денежно-кредитном рынке лишает рубль внутренней поддержки. На наш взгляд, адекватный диапазон волатильности курса корзины валюты в настоящее время находится в пределах 37.30-37.50 руб. В то же время, если внешние площадки начнут более заметно реагировать на нерешенность проблем в США, ослабление рубля может ускориться.

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	Аукцион Казначейства 8 дней, 100 млрд руб., от 5.7% годовых	25
Вторник	Аукцион Казначейства 14 дней, 205 млрд руб., от 5.7% годовых	
Среда	Аукцион ОФЗ Возврат в бюджет 193.4 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства 5 недель, 50 млрд руб., от 5.8% годовых	
Пятница	Возврат в бюджет 50 млрд руб.	

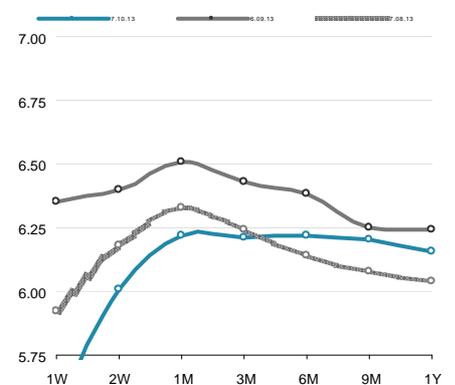
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

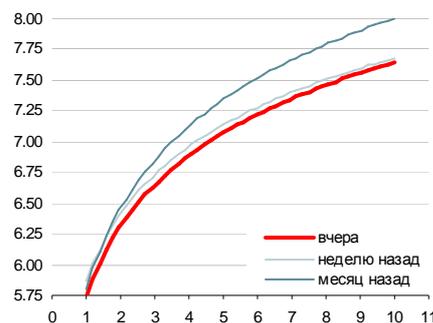
Евробонды начали неделю умеренным ростом

Российский сегмент евробондов начал неделю умеренным ростом и в целом выглядел на уровне сопоставимых EM. Изменения спредов были минимальными и не превышали 1-2 бп. В рамках суверенного сегмента рост был сосредоточен на дальнем участке кривой, где выпуски RUSSIA42 и RUSSIA43 копировали динамику дальних UST и подросли в ценах на 40-50 бп. Корпоративный сектор фронтально двигался «в плюс», однако темпы роста были весьма умеренны и в среднем по рынку не превышали 10 бп. Среди госкомпаний с опережением рынка торговался дальний суборд Россельхозбанка RSHB21 (+40 бп), в секторе частных компаний – выпуск Вымпелкома VIP23 (+46 бп).

Рублевые облигации провели скучный день

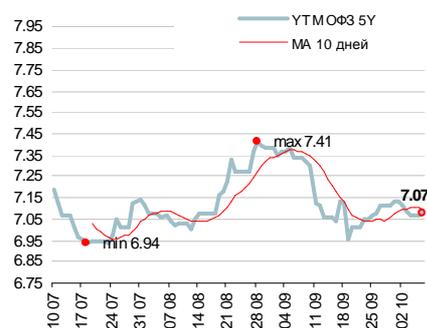
Понедельник на рынке рублевого долга прошел довольно скучно. Активности были почти полностью лишены как госбумаги, так и корпоративный сегмент. Биды в дальних ОФЗ опустились в пределах 30 бп, но сделки носили единичный характер и имели минимальные объемы. В корпоративном сегменте спрос был замечен вдоль кривой Металлоинвеста и МТС, в банковском секторе активность присутствовала в бумагах Ренессанс Кредита и Русского Стандарта, при этом изменения во всех случаях не превышали +/- 10 бп.

Кривая ОФЗ



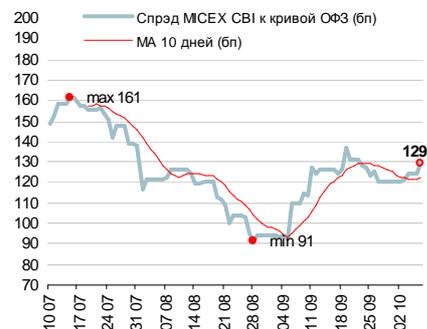
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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: корпоративные выпуски

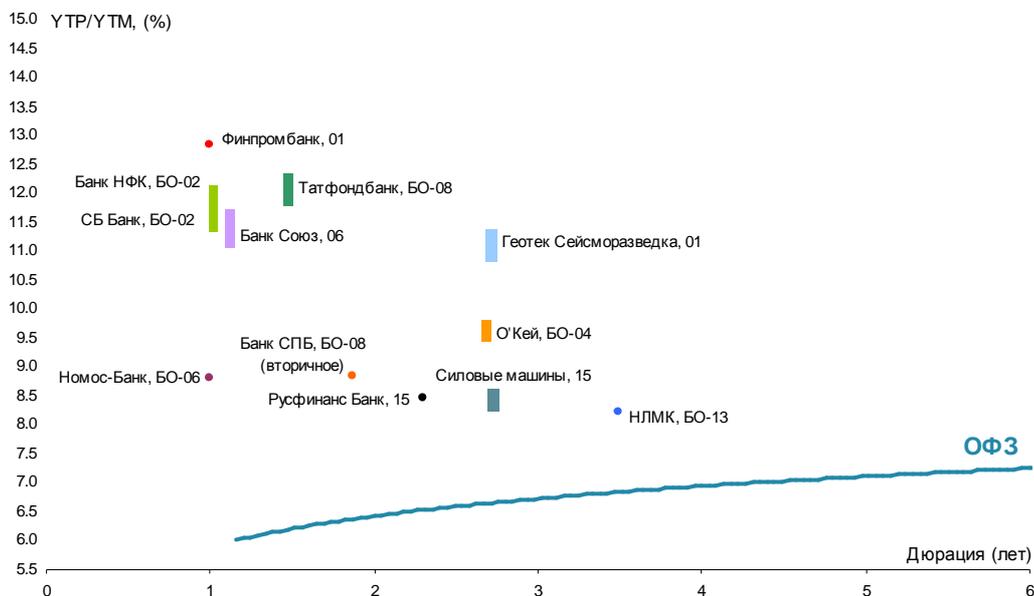
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Русфинанс Банк, 15	- / Ba1 / BBB+	да	5 000	8.47	30.09.2013	08.10.2013	нет / 2.30 г.	2.5 г. / 5 лет
Финпромбанк, 01	- / B3 / -	да	1 500	12.82	03.10.2013	08.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Номос-Банк, БО-06	- / Ba3 / BB	да	7 000	8.79	04.10.2013	08.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Банк С.-Петербург, БО-08 (вторичное)	- / Ba3 / -	да	до 5 000	не более 8.84	08.10.2013	09.10.2013	нет / 1.87 г.	нет / 2 г.
Разгуляй-Финанс, БО-01	NR	нет	2 000	н/д	Конкурс	09.10.2013	н/д	1 г. / 5 лет
Татфондбанк, БО-08	- / B3 / -	да	2 000	11.72-12.25	08.10.2013	10.10.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 3 г.
Силловые машины, 02	- / Ba1 / -	да	10 000	8.26-8.58	08.10.2013	10.10.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 10 лет
Банк ВТБ, БО-43	BBB / Baa2 / BBB	да	20 000	н/д	09.10.2013	11.10.2013	н/д	1.5 г. / 10 лет
НЛМК, БО-13	BB+ / Baa3 / BBB-	да	5 000	8.21	07.10.2013	14.10.2013	нет / 3.49 г.	4 г. / 10 лет
Банк НФК, БО-02	B / B3 / -	да	2 000	11.30-12.10	10.10.2013	14.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
РЖД, БО-13	BBB / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д	10.10.2013	14.10.2013	н/д	н/д / 20 лет
СБ Банк, БО-02	- / B3 / -	да	2 000	11.30-11.83	11.10.2013	15.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
О'Кей, БО-04	- / - / B+	да	5 000	9.46-9.73	11.10.2013	15.10.2013	нет / 2.68 г.	3 г. / 5 лет
Банк Союз, 06	B / - / -	да	2 000	11.04-11.57	15.10.2013	17.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Геотек Сейсморазведка, 01	B / - / -	да	3 000	10.78-11.30	17.10.2013	23.10.2013	нет / 2.64 г.	3 г. / 5 лет
Домашние деньги, БО-01	NR	нет	1 000	18.81-19.91	XX.10.2013	XX.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.

Цветом выделены в выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

Последние размещения: корпоративные выпуски

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
ВЭБ, БО-14	BBB / Baa1 / BBB	да	не менее 10 000	н/д / 100%	8.24-8.46	8.35	03.10.2013	нет / 4.15 г.
РЕСО-Лизинг, БО-01	NR	нет	2 500	н/д / 100%	н/д	10.67	03.10.2013	нет / 2.65 г.
Европлан, БО-01	- / - / BB	да	2 000	н/д / 100%	н/д	10.02	02.10.2013	нет / 2.66 г.
ЕАБР, 06	BBB / A3 / -	да	5 000	1.9 / 100%	8.16-8.42	8.06	02.10.2013	нет / 2.72 г.
ЕАБР, 07	BBB / A3 / -	да	5 000	1.9 / 100%	8.16-8.42	8.06	02.10.2013	нет / 2.72 г.
Банк БФА, 01	B / - / -	да	1 500	2.1 / 100%	11.30-12.10	11.73	01.10.2013	нет / 1 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	102.29	8.57	1.33	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.93	8.90	1.33	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	101.70	7.68	2.13	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		102.05	7.79	2.13	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	102.00	9.38	2.08	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.02	9.46	2.09	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.05	15.25	1.39	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.00	8.95	0.86	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.56	10.07	1.22	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	100.99	11.12	2.17	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 04.10.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	105.80	4.20	3.13	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)		106.34	4.69	3.87	
VTB'18 (6.875)		108.31	4.85	3.98	
VTB'20		105.17	5.65	5.60	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.02	8.16	2.37	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	105.95	5.98	4.57	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-	99.87	6.05	2.44	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	87.69	11.54	3.71	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		87.57	11.50	4.81	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	103.03	6.43	3.08	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		109.01	7.14	3.68	

Данные в таблице по состоянию на 04.10.2013

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 Пospelов	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.