

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки остаются в депрессивном состоянии на фоне нерешенности политического кризиса в США. Отсутствие публикации американской экономической статистики начало компенсироваться удачно стартовавшим вчера сезоном корпоративных отчетов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет хорошую форму, чему способствует отсутствие существенных отвлечений ликвидности и насыщение рынка деньгами от Минфина /стр. 3/

Валютный рынок

Большая часть валютной сессии вторника протекала нейтрально для рубля, курс бивалютной корзины держался чуть ниже значений начала недели. Ситуация изменилась к вечеру, когда глобальные рынки начали негативно реагировать на понижение прогнозов для мировой экономики /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент еврообондов во вторник выглядел несколько слабее сопоставимых EM. Вторник также не изменил состояние рынка рублевых облигаций. Доходности на дальнем участке кривой подросли на 2-3 бп, а основная активность по-прежнему наблюдалась в пределах годовой дюрации /стр. 4/

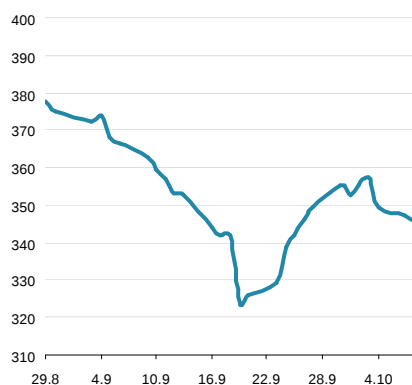
Первичный рынок /стр. 5/

Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2.63 ▲	0.01	1.63	3.00
UST 10-2Y sprd	225 ▼	-3	143	253
EMBI+Glob.	346 ▼	-2	275	395
EMBI+Rus sprd	191 ■	0	141	246
Russia'30 yield	3.95 ▲	0.04	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	6.37 ▼	-0.04	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	721.3 ▼	-14.9	585	1122
Депоз. в ЦБ	253.4 ▲	1.7	63	253
NDF RU 3m	6.2 ▲	0.0	6	7
Валютный рынок				
USD/RUB	32.395 ▲	0.147	30.83	33.52
EUR/RUB	43.976 ▲	0.196	40.24	44.39
EUR/USD	1.357 ▼	-0.001	1.28	1.36
Корзина ЦБ	37.515 ▲	0.201	35.15	38.26
DX Y Индекс	80.06 ▲	0.119	79.75	84.58
Фондовые индексы				
RTS	1471.7 ▼	-0.5%	1233	1479
Dow Jones	14776.5 ▼	-1.07%	14537	15677
DAX	8555.9 ▼	-0.42%	7460	8694
Nikkei 225	13895 ▲	1.03%	12003	15627
Shanghai Comp.	2198.2 ▲	0.14%	1950	2328
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0 ▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	110.2 ▼	-0.04%	98	117
Золото	1319.3 ▲	0.00%	1201	1585
CRB Index	288.0 ▲	0.23%	276	296

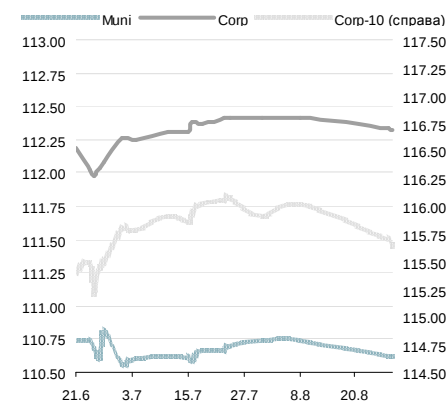
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

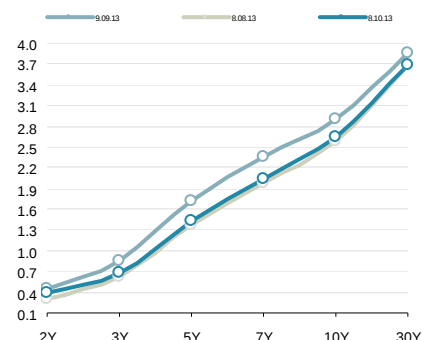
МВФ подлил масла в огонь нерешительности Конгрессменов США

Глобальные рынки остаются в депрессивном состоянии на фоне нерешенности политического кризиса в США. Отсутствие публикации американской экономической статистики начало компенсироваться удачно стартовавшим вчера сезоном корпоративных отчетов. Так, опубликованные уже после закрытия торговой сессии в США финрезультаты компании Alcoa задали текущему сезону хороший старт. Прибыль компании в расчете на акцию составила 0.11 долл. при ожиданиях рынка увидеть 0.06 долл. на акцию. Кроме того, компания не стала ухудшать прогноз спроса в металлургическом секторе, оставив его на уровне 7% в текущем году для алюминия. В пятницу первые квартальные результаты будут опубликованы и в финансовом секторе (JPMorgan и Wells Fargo).

Ход политических баталий в США вчера не изменился принципиально. Обе силы Конгресса не стремятся идти на компромиссы. Белый дом предлагает выработать краткосрочное решение, чтобы избежать дефолта и выиграть время для дальнейших переговоров, однако республиканцы против подобных решений. Дополнительное давление на рынки оказало также понижение прогнозов для мировой экономики на текущий и следующий годы со стороны МВФ. Фонд ожидает, что в текущем году мировой ВВП поднимется на 2.9% (ранее – 3.1%), а в 2014 г. – на 3.6% (3.8% ранее). Во многом снижение прогноза обусловило снижение ожиданий роста развивающихся экономик с 5.0% до 4.5% в текущем году. Для России прогноз роста понижен симметрично до 1.5% и 3.0% в 2013 г. и 2014 г. (ранее 2.5% и 3.3%).

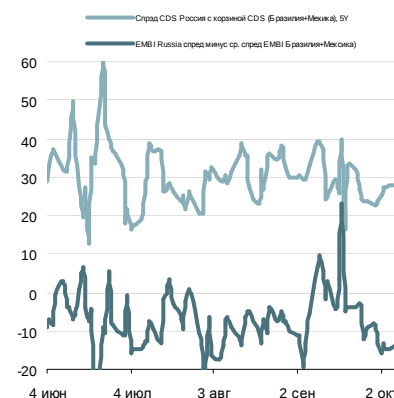
Несговорчивость американских конгрессменов и ухудшение прогнозов со стороны МВФ являются достаточным поводом для того, чтобы мировые рынки продолжили без интереса смотреть на рискованные активы.

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 снижаться

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет хорошую форму, чему способствует отсутствие существенных отвлечений ликвидности и насыщение рынка деньгами от Минфина. В результате, конъюнктура рынка и уровень краткосрочных процентных ставок находятся на наиболее комфортных значениях текущего года. Кредиты овернайт на рынке МБК обходились в среднем под 5.05% годовых (-10 бп), междилерское репо облигациями на 1 день – под 5.30% годовых (-20 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день 11 млрд руб. при спросе в 13 млрд руб. и 1.79 трлн руб. на 7 дней (2.20 трлн руб. недель ранее).

Столь комфортные условия рынка могут начать ухудшение уже на следующей неделе, когда начнется налоговый период октября. Это же подтверждает необычно широкий спред между 1- и 7-дневными ставками МБК (более 70 бп), а также по-прежнему высокий спрос на недельное фондирование в ЦБ РФ.

Рубль сдал позиции после понижения экономических прогнозов МВФ

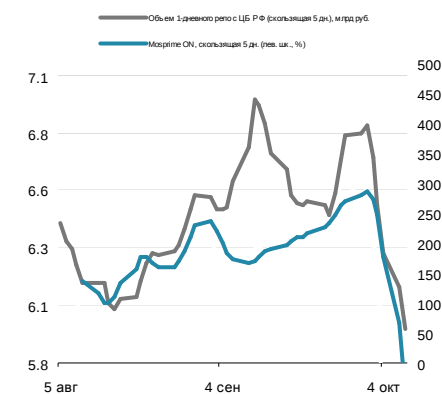
Большая часть валютной сессии вторника протекала нейтрально для рубля, курс бивалютной корзины держался чуть ниже значений начала недели. Ситуация изменилась к вечеру, когда глобальные рынки начали негативно реагировать на понижение прогнозов для мировой экономики, в том числе российской. В целом внешний фон остается умеренно-негативным, отражая также нерешенность вопросов бюджетной политики и лимита госдолга США. По итогам суток курс бивалютной корзины вырос на 15 коп. до отметки 37.60 руб. В текущих условиях рубль может продолжить небольшое ослабление, однако затем должен вновь вернуться в диапазон 37.30-37.60 руб. за корзину валют. Немаловажным для российской валюты также станет заседание Центробанка 14 октября, которое укажет на возможную будущую динамику процентных ставок.

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	11
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.	

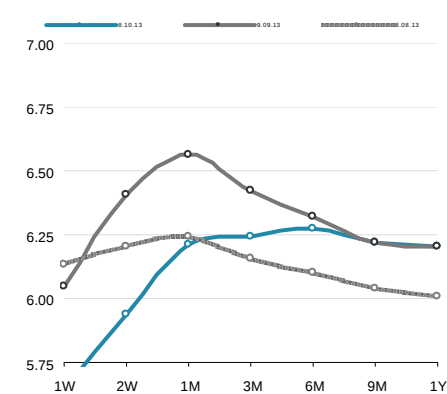
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

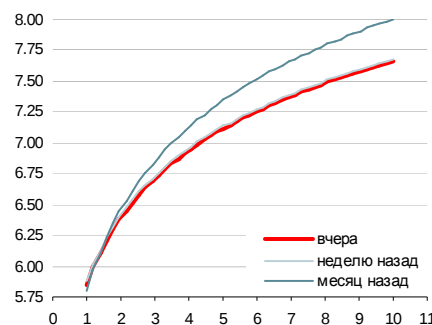
Евробонды без существенных изменений

Российский сегмент евробондов во вторник выглядел несколько слабее сопоставимых EM. В рамках суверенного сегмента наблюдалось разнонаправленное движение цен, дальние выпуски преимущественно дешевели, однако ценовые потери при этом не превышали 25 бп. Суверенные спреды расширились на 2-3 бп, отражая преимущественно рост доходностей UST. Корпоративный сектор торговался в рамках бокового тренда, а изменение котировок в среднем по рынку не выходило за рамки диапазона +/- 10 бп.

Рублевые облигации без заметных изменений, за исключением активизации продавцов в выпуске Русал 07

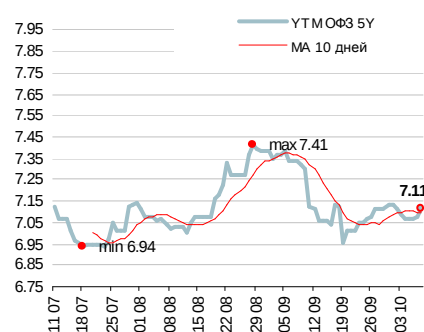
Вторник не изменил состояние рынка рублевых облигаций. Доходности на дальнем участке кривой подросли на 2-3 бп, а основная активность по-прежнему наблюдалась в пределах годовой дюрации. Минфин обнародовал ориентиры к сегодняшним аукционам в 6-летнем выпуске 26210 (6.95-7%) и 15-летнем 26212 (7.75-7.80%), которые оказались без сюрпризов: верхние ориентиры диапазонов находились в районе рыночных бидов. Корпоративный сектор топтался на месте, за исключением полугодичного выпуска Русал 07, где в очередной раз активизировались продавцы. В результате, биды в выпуске опустились более чем на 30 бп, а их доходность вновь приблизилась к отметке 30% годовых.

Кривая ОФЗ



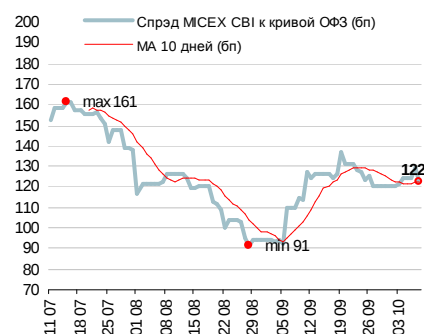
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

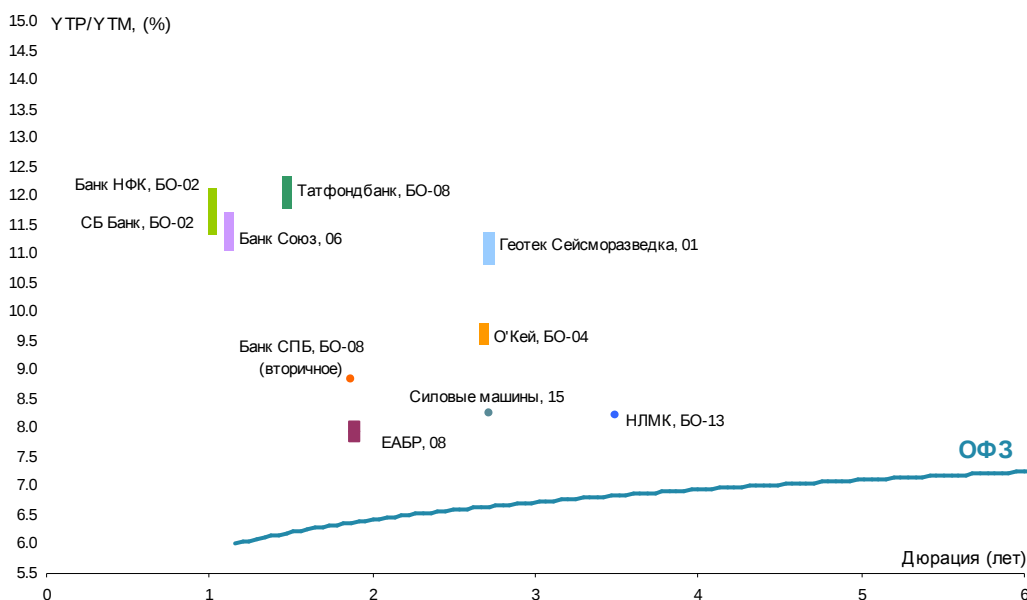
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Банк С.-Петербург, БО-08 (вторичное)	- / Ba3 / -	да	до 5 000	не более 8.84	08.10.2013	09.10.2013	нет / 1.87 г.	нет / 2 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.
Силовые машины, 02	- / Ba1 / -	да	10 000	8.26	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
ЕАБР, 08	BBB / A3 / -	да	5 000	7.85-8.00	10.10.2013	16.10.2013	нет / 1.89 г.	2 г. / 7 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	25.10.2013	29.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
УК Квартстрой, 01	B- / - / -	да	1 500	15.56-16.64	25.10.2013	29.10.2013	нет / 2.51 г.	нет / 3 г.

Цветом выделены 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
Русфинанс Банк, 15	- / Ba1 / BBB+	да	5 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.47	08.10.2013	нет / 2.30 г.
Финпромбанк, 01	- / B3 / -	да	1 500	н/д / 100%	12.55-13.10	12.82	08.10.2013	нет / 1 г.
Номос-Банк, БО-06	- / Ba3 / BB	да	7 000	н/д / 100%	8.68-8.94	8.79	08.10.2013	нет / 1 г.
ВЭБ, БО-14	BBB / Baa1 / BBB	да	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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	102.00	8.69	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		101.95	8.69	1.33	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	101.70	7.67	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	7.81	2.13	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	102.05	10.22	2.07	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.05	10.22	2.08	
Русский Стандарт, БО-02	B+ / Ba3 / B+	100.75	9.10	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	9.02	0.86	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.56	10.03	1.21	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	- / - / B	100.82	11.14	2.16	Дополнительные 150 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 210 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 08.10.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	105.53	4.28	3.21	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)		106.26	4.71	3.86	
VTB'18 (6.875)		108.26	4.86	3.97	
VTB'20		105.09	5.66	5.76	
RCCF'17	B+ / B2 / B	98.64	8.33	2.36	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	105.84	6.00	4.56	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-	100.17	5.92	2.42	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / B+	87.54	11.60	3.70	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		87.42	11.54	4.79	
EVRAZ'17	B+ / B1 / BB-	102.96	6.45	3.07	Спреды 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		108.92	7.16	3.67	

Данные в таблице по состоянию на 08.10.2013

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
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова
Максим Симагин
Александр Валканов
Юлия Паршина

j.shabanova@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Количественный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
k.sychev@zenit.ru
e.cherdakov@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин
Андрей Пашкевич
Фарида Ахметова
Марина Никишова
Вера Панова
Алексей Басов
Екатерина Гашигуллина

d.ruchkin@zenit.ru
a.pashkevich@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
vera.panova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
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.