

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Вчера были опубликованные пропущенные данные по занятости в США в сентябре. Несмотря на слабость этой статистики, инвесторы восприняли цифры позитивно и продолжили покупку рискованных активов /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет стабильную конъюнктуру, при этом его условия далеки от комфортных. Уровень краткосрочных процентных ставок стабилен в периоде между крупными налоговыми платежами /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке во вторник были позитивны для рубля. Новый импульс к укреплению придали слабые данные по рынку труда США за сентябрь, которые укрепили мнение инвесторов в том, что ФРС воздержится от начала фазы сокращения объемов количественного смягчения /стр. 3/

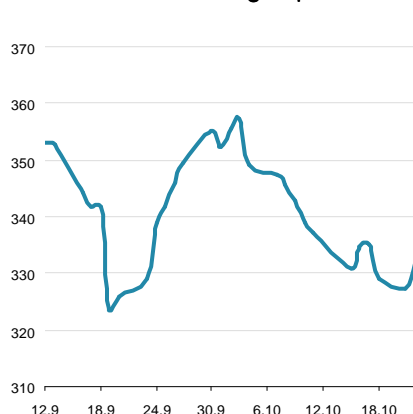
Российский долговой рынок

Российский сегмент еврообондов продолжает двигаться в связке с UST. Во вторник доходности суверенного долга снижались, спреды к UST остались неизменными на дальней дюрации, но ближе к началу кривой подросли на 3-5 бп. На рынок рублевого долга вернулись покупатели. Вчера активность в дальних ОФЗ заметно возросла, а доходности снизились сразу на 8-10 бп /стр. 4/

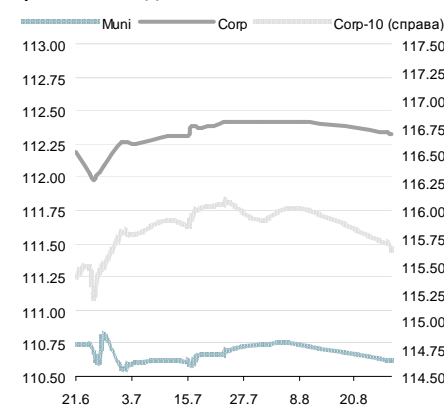
Первичный рынок /стр. 5/
Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2.51	▼	-0.09	1.63 3.00
UST 10-2Y sprd	222	▼	-7	143 253
EMBI+Glob.	332	▲	4	275 395
EMBI+Rus sprd	188	■	0	141 246
Russia'30 yield	3.80	▼	-0.04	2.73 4.61
Денежный рынок				
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24 0.28
Euribor-3m	0.22	■	0.00	0.20 0.23
MbsPrime-1m	6.56	▲	0.02	6.37 6.79
Корсчета в ЦБ	900.9	▲	73.3	585 1122
Депоз. в ЦБ	70.2	▼	-6.4	63 253
NDF RU 3m	6.3	■	0.0	6 7
Валютный рынок				
USD/RUB	31.683	▼	-0.271	30.94 33.52
EUR/RUB	43.685	▼	-0.013	40.24 44.39
EUR/USD	1.378	▲	0.010	1.28 1.38
Корзина ЦБ	37.104	▼	-0.208	35.23 38.26
DXU Индекс	79.23	▼	-0.465	79.23 84.58
Фондовые индексы				
RTS	1518.5	▲	0.1%	1233 1519
Dow Jones	15467.7	▲	0.49%	14537 15677
DAX	8947.5	▲	0.90%	7460 8947
Nikkei 225	14713	▼	-1.43%	12445 15627
Shanghai Comp.	2210.7	▼	-1.26%	1950 2324
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95 117
Нефть Brent	110.0	▼	-0.22%	100 117
Золото	1340.2	▼	-0.34%	1201 1477
CRB Index	284.7	▼	-0.22%	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

Рынок труда США: снижение безработицы не должно вводить в заблуждение

Вчера были опубликованные пропущенные данные по занятости в США в сентябре. Несмотря на слабость этой статистики, инвесторы восприняли цифры позитивно и продолжили покупку рискованных активов. Дело в том, что цифры оказались не катастрофично слабее ожиданий, при этом они существенно подкрепляют мнение о том, что ФРС вряд ли решится в текущем году пойти на сокращение объемов количественных стимулов. Так, число новых рабочих мест в сентябре увеличилось на 148 тыс. при ожиданиях роста на 180 тыс. и 198 тыс. в августе. Несмотря на это, общий уровень безработицы неожиданно опустился на 0.1 пп до 7.2%. Произошло это не из-за того, что текущего темпа создания новых рабочих мест достаточно для постепенной ликвидации безработицы, а лишь по статистическим причинам. В прошлом месяце из числа рабочей силы выбыло 136 тыс. человек, при этом в ее состав рабочей включено лишь 73 тыс. Именно эта разница и обеспечило снижение одного из главных для ФРС показателей.

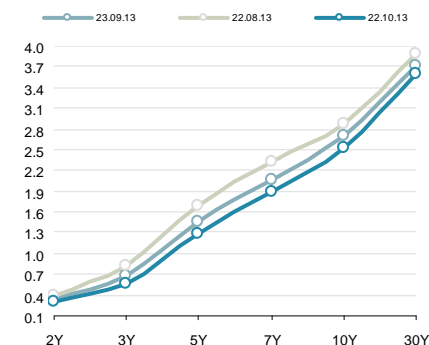
Несмотря на слабость основных индикаторов рынка труда, его качественные показатели выглядят не столь плохо. Средний заработок и продолжительность рабочей недели хоть и медленно, но растут. Индикаторы длительной безработицы улучшаются более заметно (-144 тыс. за сентябрь), равно как и число людей с неполной занятостью по экономическим причинам.

Реакция рынка было однозначно позитивной. Катастрофического сценария опубликованные данные не предполагают, однако для ФРС это весомый повод сохранить неизменными объем стимулирующих программ. Наибольшую поддержку ощутили рискованные активы и казначейские обязательства США, доллар же продолжил стремительно дешеветь по отношению к большинству конкурентов.

	янв.13	фев.13	мар.13	апр.13	май.13	июн.13	июл.13	авг.13	сен.13	изм-е
Рабочая сила, млн. чел	155.7	155.5	155.0	155.2	155.7	155.8	155.8	155.5	155.6	0.1
-Трудоустроено	143.3	143.5	143.3	143.6	143.9	144.1	144.3	144.2	144.3	0.1
-Уволено	12.3	12.0	11.7	11.7	11.8	11.8	11.5	11.3	11.3	0.0
Безработица, %	7.9	7.7	7.6	7.5	7.6	7.6	7.4	7.3	7.2	-0.1
Занятость вне с/х, тыс. чел.	148	332	142	199	195	188	162	193	148	-45
-Частный сектор	164	319	154	188	207	196	161.0	161.0	126	-35
-Госсектор	-16	13	-12	11	-12	-8	1	32.0	22	-10
Длительная безработица, тыс. чел.	4708	4797	4611	4353	4357	4328	4246	4290	4146	-144
Неполная занятость по экон. причинам, тыс. чел.	7664	7988	7638	7916	7904	8226	8245	7911	7926	15

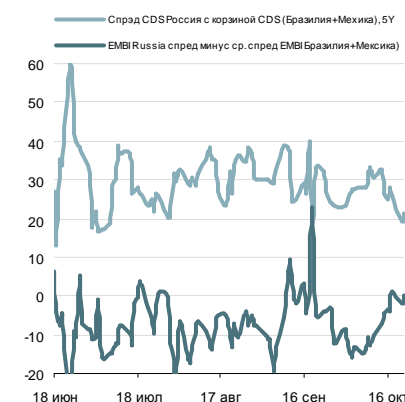


Кривая US Treasuries



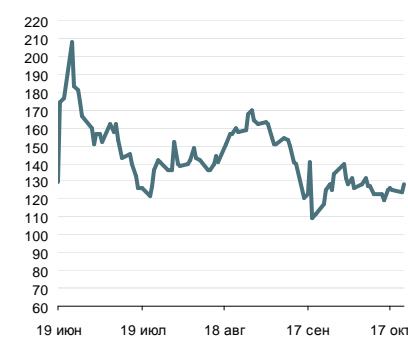
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка стабильны, впереди разгар налогового периода

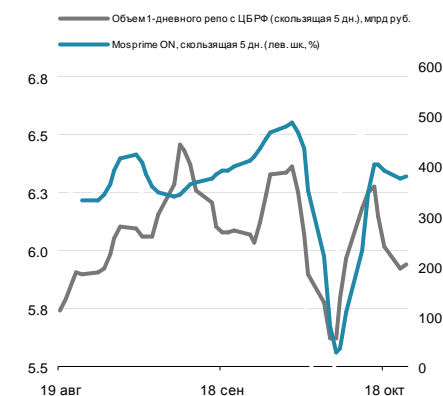
Российский денежно-кредитный рынок сохраняет стабильную конъюнктуру, при этом его условия далеки от комфортных. Уровень краткосрочных процентных ставок стабилен в периоде между крупными налоговыми платежами. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.35% годовых (+5 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.15% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 220 млрд руб. на 1 день при спросе в 334 млрд руб. и 2.01 трлн руб. на 7 дней (1.68 трлн руб. на прошлой неделе)

На текущей неделе пройдут платежи по НДС и акцизам (в пятницу), которые в сумме потребуют около 280 млрд руб. Кроме того, банкам также предстоит погасить задолженность перед Минфином на сумму 341 млрд руб. С учетом значительных движений ликвидности на текущей неделе, роста краткосрочных процентных ставок вряд ли удастся избежать.

Рубль получил новый импульс к укреплению

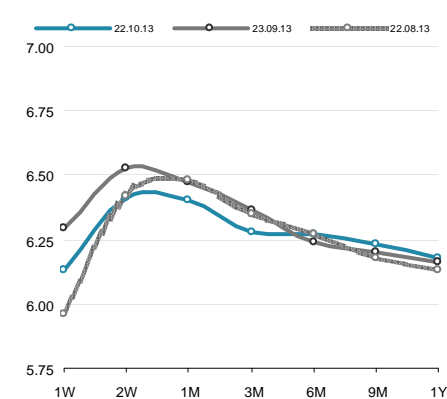
Торги на валютном рынке во вторник были позитивны для рубля. Новый импульс к укреплению придали слабые данные по рынку труда США за сентябрь, которые укрепили мнение инвесторов в том, что ФРС воздержится от начала фазы сокращения объемов количественного смягчения. Этот фактор поддержки имеет и побочный эффект. Резкое ослабление доллара на форекс может привести к тому, что в рамках платежей по НДС и акцизам активность экспортеров на рынке будет незначительной и не сможет упрочить позиции рубля. Стоит также отметить, что курс бивалютной корзины уже почти неделю держится вне зоны повышенных интервенций Центробанка, отражая стабильные краткосрочные перспективы для рубля. Тем не менее, среднесрочными негативными факторами являются ожидания по смягчению процентной политики ЦБ РФ в ноябре и общая стагнация экономики. В ближайшие дни мы ожидаем сохранения курса бивалютной корзины в пределах 37.00-37.60 руб.

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

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	Уплата налогов	НДС (~150 млрд руб.)	290
	Аукцион Казначейства	8 дней, 100 млрд руб., от 5.7% годовых	
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 315 млрд руб., от 5.7% годовых	220
Среда	Аукцион ОФЗ		
	Возврат в бюджет	315.6 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства	5 недель, 25 млрд руб., от 5.7% годовых	
Пятница	Уплата налогов	НДС (~210 млрд руб.) и акцизы (~70 млрд руб.)	
	Возврат в бюджет	25.4 млрд руб.	

Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

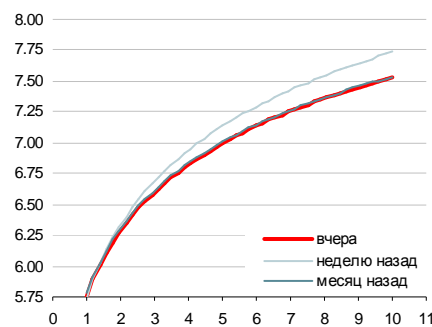
Евробонды двигаются в связке с UST

Российский сегмент евробондов продолжает двигаться в связке с UST. Во вторник доходности суверенного долга снижались, спреды к UST остались неизменными на дальней дюрации, но ближе к началу кривой подросли на 3-5 бп. Ценовой рост вдоль кривой был довольно ощутимым: котировки дальних бумаг подросли на 80-100 бп. Корпоративный сектор также фронтально дорожал, а рост котировок в среднем по рынку составил порядка 25 бп. Спросом пользовались дальние суборды Сбербанка (+50 бп), дальние бумаги Металлоинвеста, Алросы, Вымпелкома и Лукойла, прибавившие в ценах 50-80 бп.

На рублевом рынке преобладали покупатели

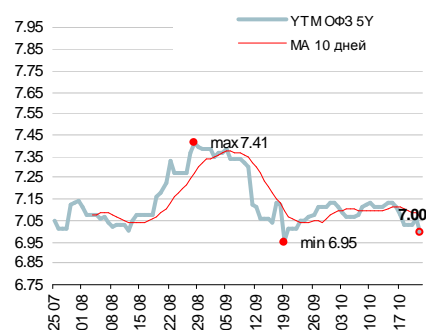
На рынок рублевого долга вернулись покупатели. Вчера активность в дальних ОФЗ заметно возросла, а доходности снизились сразу на 8-10 бп. Минфин объявил параметры сегодняшних аукционов: объем размещения (30 млрд.) и срочность предлагаемых бумаг (7 и 15 лет) остаются довольно внушительными. Верхние границы прайсинга предлагали премию 5-7 бп к бидам на вторичке, поэтому, учитывая восходящую динамику рынка последних дней, спрос на аукционах, на наш взгляд, может быть неплохим. Корпоративный сектор тоже выглядел неплохо. Ближе к дальнему участку кривой спрос был замечен в выпуске ДВМП БО-02, на среднем с точки зрения дюрации участке кривой Башнефти, а также в новом выпуске Силковых машин.

Кривая ОФЗ



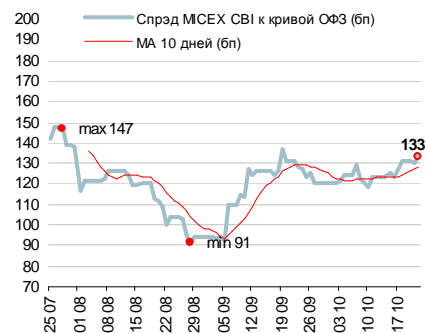
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

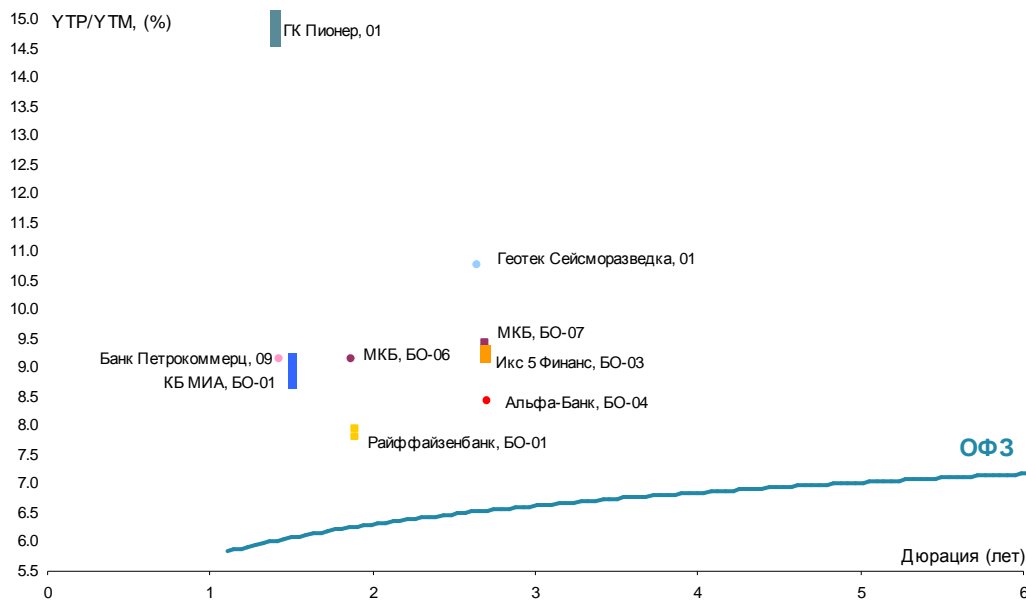
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Геотек Сейсморазведка, 01	B / - / -	да	3 000	10.78	17.10.2013	23.10.2013	нет / 2.64 г.	3 г. / 5 лет
Банк Петрокоммерц, 09	B+ / B1 / -	да	5 000	9.15	21.10.2013	24.10.2013	нет / 1.43 г.	1.5 г. / 5 лет
МКБ, БО-06	BB- / B1 / BB-	да	5 000	9.15	22.10.2013	24.10.2013	нет / 1.87 г.	2 г. / 5 лет
Альфа-Банк, БО-04	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	8.42	22.10.2013	24.10.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
РЖД - Развитие вокзалов, 01	NR	нет	250	н/д	23.10.2013	25.10.2013	н/д	1 г. / 3 г.
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.
Райффайзенбанк, БО-01	BBB / Baa3 / BBB+	да	10 000	7.80-7.95	25.10.2013	29.10.2013	нет / 1.89 г.	2 г. / 5 лет
МКБ, БО-07	BB- / B1 / BB-	да	5 000	9.31-9.41	23.10.2013	30.10.2013	нет / 2.69 г.	3 г. / 5 лет
Икс 5 Финанс, БО-03	B+ / - / -	да	5 000	9.10-9.31	28.10.2013	30.10.2013	нет / 2.69 г.	нет / 3 г.
ГК Пионер, 01	B- / - / -	да	2 000	14.49-15.03	28.10.2013	30.10.2013	нет / 1.40 г.	1.5 г. / 3 г.
КБ МИА, БО-01	- / Ba2 / -	да	1 500	8.68-9.20	01.11.2013	06.11.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 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
Газпромбанк, БО-07	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	7.85-8.00	7.85	22.10.2013	нет / 1.44 г.
Банк ЗЕНИТ, 11	- / Ba3 / B+	да	5 000	н/д / 100%	8.16-8.42	8.32	22.10.2013	нет / 1 г.
Инвестпро, 03	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	12.63	22.10.2013	нет / 2.69 г.
КБ Дельта Кредит, БО-05	BBB+ / Baa3 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.47-8.68	8.58	21.10.2013	нет / 2.71 г.
ФСК ЭЭС, 29	BBB / Baa3 / -	да	20 000	н/д / 100%	н/д	Купон: 7.10	21.10.2013	н/д
Банк Союз, 06	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	11.04-11.57	11.30	17.10.2013	нет / 1 г.
Нота-Банк, БО-01	B / B2 / -	да	1 500	1.9 / 100%	11.04-11.30	10.78	17.10.2013	нет / 1 г.
ЕАБР, 08	BBB / A3 / -	да	5 000	1.7 / 100%	7.85-8.00	7.80	16.10.2013	нет / 1.89 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	101.80	8.61	1.29	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.80	8.51	1.29	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	-	10.78*	2.64*	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	102.00	10.20	2.03	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		102.00	10.21	2.04	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.57	10.18	1.35	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		101.10	9.36	1.28	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.60	10.18	1.17	Новый выпуск одного из крупнейших розничных банков предлагает премию к близким по дюрации бумагам ТКС Банка составляет 30-40 бп, к выпускам ХКФ Банка, Русского Стандарта и МКБ - 80-180 бп
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / В	100.84	11.21	2.24	Дополнительные 80 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 180 бп при аналогичных кредитных рейтингах

*показатели на размещении по цене 100%

Данные в таблице по состоянию на 22.10.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.95	3.84	3.18	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая 70-100 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		107.80	4.32	3.83	
VTB'18 (6.875)		109.94	4.46	3.95	
VTB'20		107.62	5.23	5.75	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.07	8.15	2.33	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.63	5.83	4.53	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию около 140 бп к старшему и более короткому выпуску GPBRU'17 и имеет потенциал сужения спреда на уровне не менее 50 бп
RSNB'21 (sub)	- / Ba3 / ВВ+	102.02	5.12	2.39	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.01	11.19	3.67	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредом свыше 800 бп к суверенной кривой
FESHRU'20		88.99	11.16	4.77	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	100.15	6.71	3.83	Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 120 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения конъюнктуры на рынке стали
EVRAZ'18 (9.5)		110.19	6.83	3.80	

Данные в таблице по состоянию на 22.10.2013

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 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.