

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Столь ожидаемое рынками заседание ФРС США вчера принесло рынкам определенное разочарование: торговая тактика «продавай на факте» хорошо сработала на разогретых рынках /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка остается напряженной после завершения налогового периода. Уровень краткосрочных процентных ставок держится вблизи максимальных значений месяца /стр. 3/

Валютный рынок

В среду рубль восстановил утраченные на текущей неделе позиции по отношению к бивалютной корзине (37.35 руб., -14 коп.). Характерно, что основное движение пришлось на первую половину торгов, тогда как реакция на ожидаемые итоги заседания ФРС в вечерние часы торгов оказалась умеренно-негативной /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент еврообондов торговался заметно лучше средней динамики ЕМ, сужение спредов вдоль суверенной кривой по итогам дня составило 6-7 бп. Рублевые облигации в среду шагнули вверх по ценам /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

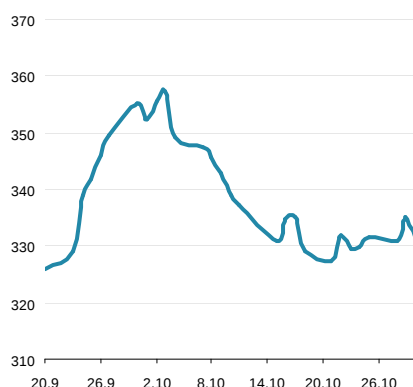
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2.54	▲	0.04	1.63
UST 10-2Y sprd	222	▲	4	143
EMBI+Glob.	332	▼	-4	275
EMBI+Rus sprd	187	▲	1	141
Russia'30 yield	3.77	▼	-0.05	2.73
Денежный рынок				
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.24
Euribor-3m	0.23	■	0.00	0.20
MosPrime-1m	6.61	▲	0.02	6.37
Корсчета в ЦБ	805.9	▼	-171.4	585
Депоз. в ЦБ	67.9	▲	0.7	62
NDF RU 3m	6.3	▲	0.1	6
Валютный рынок				
USD/RUB	31.926	▼	-0.142	31.04
EUR/RUB	43.954	▼	-0.127	40.24
EUR/USD	1.374	▼	-0.001	1.28
Корзина ЦБ	37.409	▼	-0.128	35.27
ДХУ Индекс	79.777	▲	0.170	79.19
Фондовые индексы				
RTS	1493.1	▼	-1.1%	1233
Dow Jones	15618.8	▼	-0.39%	14660
DAX	9010.3	▼	-0.13%	7692
Nikkei 225	14502	▼	-1.20%	12445
Shanghai Comp.	2160.5	▼	-0.59%	1950
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95
Нефть Brent	109.9	▼	-0.33%	100
Золото	1344.6	▼	-0.67%	1201
CRB Index	280.0	▼	-0.22%	276

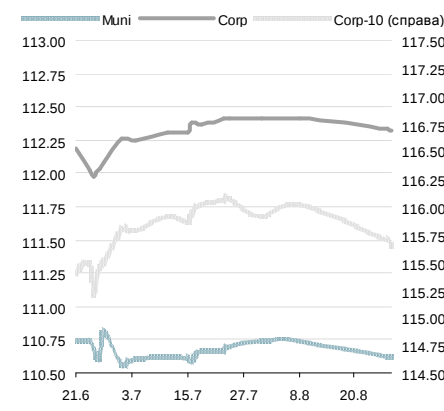
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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
Muni	110.6	▼	0.00	109.6
Corp	112.3	▼	-0.01	110.7
Corp-10	115.6	▼	-0.05	115.0
Total Return				
OFZ	288.2	▼	-0.62	236.1
Muni	373.0	▲	0.16	334.9
Corp	372.5	▲	0.04	334.2
Corp-10	373.0	▼	-0.08	336.0
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	488	▼	-117	57
Muni	467	▲	303	72
Corp	8 006	▲	1 564	244
Corp-10	97	▼	-11	25

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Конъюнктура глобальных рынков

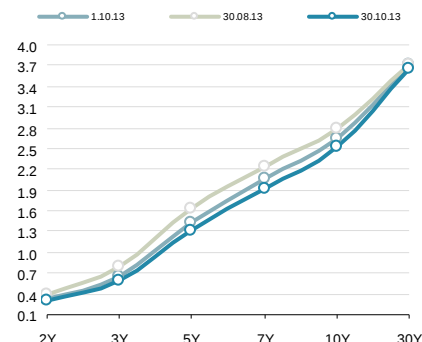
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Заседание ФРС не было достаточно убедительным

Столь ожидаемое рынками заседание ФРС США вчера принесло рынкам определенное разочарование: торговая тактика «продавай на факте» хорошо сработала на разогретых рынках. Между тем, риторика сопроводительного текста ФРС не содержала в себе каких-либо катастрофичных моментов. Было отмечено «негативное влияние бюджетной политики на экономику», при этом ФРС продолжает называть текущие темпы экономической экспансии такими же, как и в сентябре, – «умеренными». Регулятор выделил сохранение неплохих темпов роста в потреблении и инвестициях, а также в меньшей степени на рынке труда, при этом ситуация в жилищном секторе с момента сентябрьского заседания несколько ухудшилась. Таким образом, объемы программ количественного смягчения были оставлены без изменений, но при этом какого-либо уверенного намека на их нескорое сокращение получено не было. Вероятно, именно поэтому рынки, которые закладываются на первый шаг к ужесточению QE лишь в марте 2104 г., не получили достаточного убеждения в этих прогнозах.

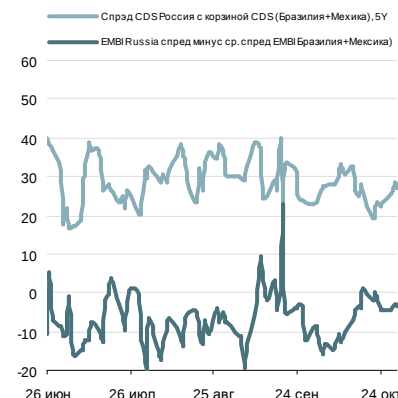
Итоги заседания ФРС мы оцениваем как нейтральные. Инвесторы по факту услышали от Федрезерва практически то, что и ожидали. Главное одно – избыток ликвидности на рынках пока продолжает питаться от главного источника, не создавая предпосылок для сокращения стоимости рискованных активов.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спреды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка не спешат восстанавливаться

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка остается напряженной после завершения налогового периода. Уровень краткосрочных процентных ставок держится вблизи максимальных значений месяца. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.50% годовых, междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.30% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь заявленный объем в размере 248 млрд руб. на 1 день.

Налоговый период октября завершен, что должно позволить рынку постепенно вернуться к благоприятным условиям. В ближайшие несколько дней потенциал снижения краткосрочных процентных ставок, на наш взгляд, составляет 20-30 бп.

Рубль восстановил позиции

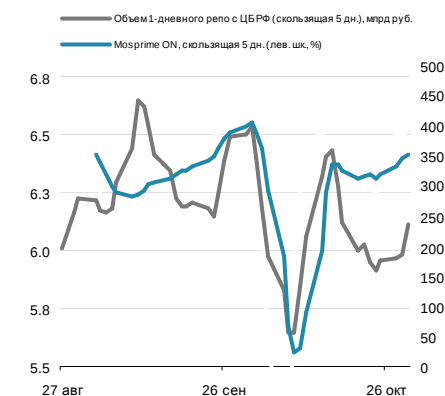
В среду рубль восстановил утраченные на текущей неделе позиции по отношению к бивалютной корзине (37.35 руб., -14 коп.). Характерно, что основное движение пришлось на первую половину торгов, тогда как реакция на ожидаемые итоги заседания ФРС в вечерние часы торгов оказалась умеренно-негативной. В целом рубль торгуется достаточно сбалансировано, четко следуя за настроениями на внешних площадках и динамикой основной валютной пары на форекс. В перспективе рубль должен сохранить волатильность в среднесрочном диапазоне 37.00-37.50 руб. за корзину, при этом внешние факторы должны остаться для российской валюты определяющими.

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	Налог на прибыль (~140 млрд руб.)	312
	Аукцион Казначейства	8 дней, 100 млрд руб., от 5.7% годовых	
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 325 млрд руб., от 5.7% годовых	259
Среда	Аукцион ОФЗ		248
	Возврат в бюджет	318.9 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства	1 неделя, 75 млрд руб., от 5.7% годовых	
Пятница			

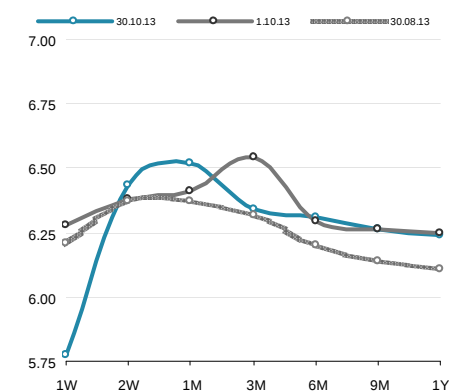
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

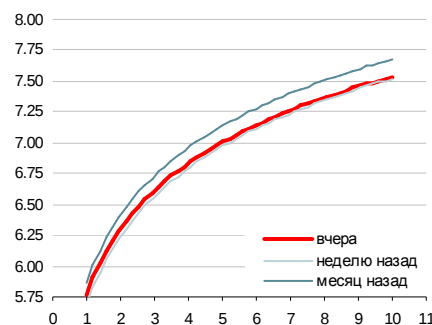
Российские евробонды – лучше средней динамики ЕМ

Отсутствие неожиданностей по итогам заседания ФРС, а также сдержанное выступление председателя в части оценок перспектив роста оказались достаточными аргументами для некоторой активизации спроса на риск развивающихся стран. Российский сегмент евробондов торговался заметно лучше средней динамики ЕМ, сужение спредов вдоль суверенной кривой по итогам дня составило 6-7 бп, ценовой рост на дальнем участке суверенной кривой превышал +40 бп. Корпоративный сектор также фронтально дорожал, но более умеренными темпами: здесь рост котировок в среднем по рынку не превышал 15 бп. Заметно лучше рынка выглядел старший выпуск VTB20, дальние бумаги МТС и Альфа-Банка, прибавившие в ценах 30-40 бп.

Рублевые облигации шагнули вверх по ценам, а Минфин собрал неплохую перепокупку

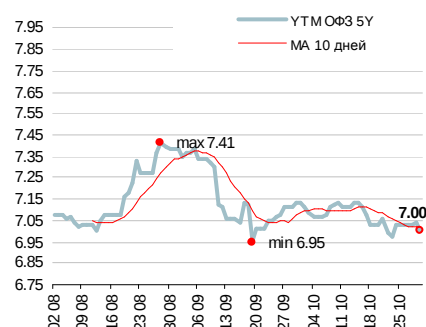
Рублевые облигации в среду шагнули вверх по ценам. В секторе госбумаг покупатели несколько активизировались на дальнем участке кривой, в результате доходности дальних выпусков по итогам дня опустились на 5-7 бп. Аукционы Минфина также привлекли довольно высокий спрос инвесторов. Совокупный объем предложения в 35 млрд руб. 5- и 10-летних (25+10) бумаг 25081 и 26215 был в сумме перепокупан в 2.2 раза, причем номинальный спрос в дальнем выпуске превысил объем заявок в 5-летней бумаге (38.9 против 37.4 млрд руб). Это позволило Минфину разместить более половины объема 10-летнего выпуска в неконкурентные заявки провести размещение по нижней границе заявленного диапазона (7.29%), чего уже довольно давно не случалось на размещениях дальних ОФЗ. 5-летний выпуск был размещен ровнее: ближе к середине заявленного накануне диапазона (6.73%), на долю неконкурентных заявок пришлось порядка 45% размещения. На вторичке бумаги выглядели довольно скромно: биды в выпусках в конце дня находились всего на 3-10 бп выше цен прошедших аукционов. Спрос в корпоративном секторе сместился дальше по дюрации. В течение дня здесь довольно активно покупали дальние выпуски Роснефти, неплохо с точки зрения активности выглядели трехлетние выпуски ФСК ЕЭС, Русгидро, Газпромбанка и Русфинанс Банка.

Кривая ОФЗ



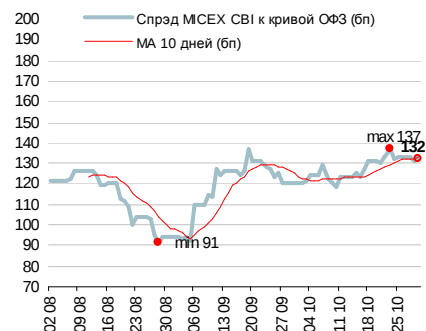
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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: корпоративные выпуски

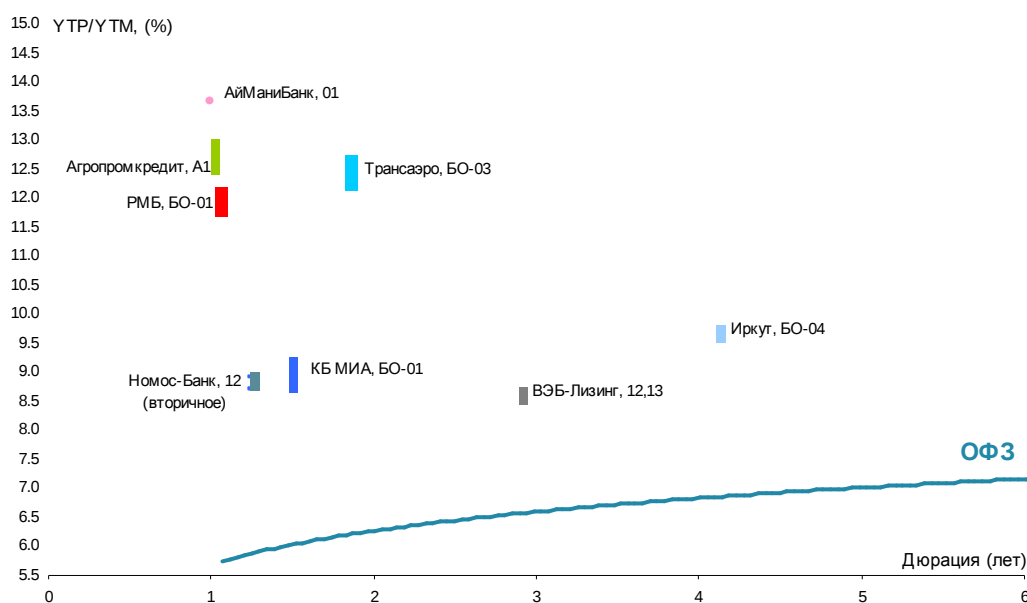
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Трансаэро, БО-03	NR	нет	3 000	12.55	29.10.2013	31.10.2013	нет / 1.80 г.	2 г. / 5 лет
АйМаниБанк, 01	- / B3 / -	да	1 500	13.65	29.10.2013	31.10.2013	нет / 1 г.	1 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.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / Ba3 / BB-	да	до 2 200	8.70-8.90	01.11.2013	06.11.2013	нет / 1.23 г.	1.5 г. / 4 г.
Управление отходами, 01	NR	нет	2 800	1-й купон - 11.00	н/д	07.11.2013	н/д	5 лет / 10.5 л
ВЭБ-Лизинг, 12	BBB / - / BBB	да	5 000	8.42-8.68	06.11.2013	12.11.2013	да / 2.87 г.	нет / 5 лет
ВЭБ-Лизинг, 13	BBB / - / BBB	да	5 000	8.42-8.68	06.11.2013	12.11.2013	да / 2.87 г.	нет / 5 лет
РМБ, БО-01	- / B3 / -	да	1 500	11.57-12.10	12.11.2013	14.11.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Иркут, БО-04	- / Ba2 / -	да	5 000	9.46-9.73	12.11.2013	18.11.2013	нет / 4.09 г.	5 лет / 10 лет
Агропромкредит, А1	- / B2 / -	да	1 500	12.36-12.89	XX.11.2013	XX.11.2013	нет / 1 г.	1 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
МКБ, БО-07	BB- / B1 / BB-	да	5 000	2.0 / 100%	9.31-9.41	9.31	30.10.2013	нет / 2.68 г.
Икс 5 Финанс, БО-03	B+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	9.10-9.31	9.05	30.10.2013	нет / 2.69 г.
ГК Пионер, 01	B- / - / -	да	2 000	н/д / 100%	14.49-15.03	15.03	30.10.2013	нет / 1.40 г.
Трансфин-М, БО-19	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	30.10.2013	нет / 2.64 г.
КИТ Финанс Капитал, БО-01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	30.10.2013	нет / 2.66 г.
Домашние деньги, БО-01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	18.81-19.91	19.91	29.10.2013	нет / 1 г.
Райффайзенбанк, БО-01	BBB / Baa3 / BBB+	да	10 000	н/д / 100%	7.80-7.95	7.80	29.10.2013	нет / 1.89 г.
РЖД - Развитие вокзалов, 01	NR	нет	250	н/д / 100%	н/д	13.10	25.10.2013	нет / 1 г.
Банк Петрокоммерц, 09	B+ / B1 / -	да	5 000	2.0 / 100%	9.15-9.46	9.15	24.10.2013	нет / 1.43 г.
МКБ, БО-06	BB- / B1 / BB-	да	5 000	2.0 / 100%	9.10-9.41	9.15	24.10.2013	нет / 1.87 г.
Альфа-Банк, БО-04	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	8.16-8.68	8.42	24.10.2013	нет / 2.71 г.
Геотек Сейсмозащита, 01	B / - / -	да	3 000	1.0 / 100%	10.78-11.30	10.78	23.10.2013	нет / 2.64 г.
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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.35	8.48	1.27	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.97	8.22	1.27	
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- / - / -	101.90	10.16	2.01	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.60	9.47	2.02	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.59	9.10	1.33	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.75	9.42	1.26	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.34	10.27	1.15	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	100.75	11.32	2.22	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 30.10.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	107.00	3.81	3.16	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая 70-100 бп над спредами и ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		107.96	4.27	3.81	
VTB'18 (6.875)		109.96	4.44	3.92	
VTB'20		107.90	5.18	5.72	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.02	8.18	2.30	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.53	5.84	4.66	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+	102.12	5.11	2.37	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	91.10	10.54	3.82	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		90.70	10.78	5.00	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	100.21	6.69	3.93	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)		110.07	6.85	3.77	

Данные в таблице по состоянию на 30.10.2013

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.