

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в начале недели не нашли новых идей для продолжения выразительной динамики. «Голубиные» заявления из ФРС уже в значительной степени отражены в котировках рискованных активов, поэтому инвесторы занимают выжидательную позицию /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура локального денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась на фоне отсутствия существенных движений ликвидности. В результате уровень краткосрочных процентных ставок существенно не изменился /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги в начале недели прошли нейтрально. Курс бивалютной корзины остался на уровне конца прошлой недели – 37.70 руб. Глобальные рынки не предоставили новых идей для динамики, большинство индикаторов отношения инвесторов к риску остались без изменений /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские еврообонды в понедельник дорожали – потенциал роста был создан в основном снижением доходностей UST. Рублевые облигации находились на пятничных отметках. Торговая активность была невелика, биды в дальних ОФЗ подросли на 10-15 бп /стр. 4/

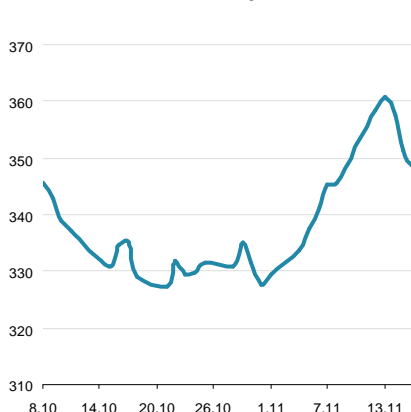
Первичный рынок /стр. 5/

Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.67	▼	-0.04	1.93	3.00
UST 10-2Y sprd	239	▼	-3	169	253
EMBI+Glob.	348	▼	-3	275	395
EMBI+Rus sprd	191	▼	-4	141	246
Russia'30 yield	3.90	▼	-0.06	2.97	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	6.54	■	0.00	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	973.0	▼	-1.9	597	1122
Депоз. в ЦБ	74.2	▲	0.7	62	255
NDF RU 3m	6.4	▼	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.548	▼	-0.039	31.21	33.52
EUR/RUB	44.001	▲	0.071	40.24	44.39
EUR/USD	1.351	▲	0.001	1.28	1.38
Корзина ЦБ	37.754	▲	0.024	35.27	38.26
DXU Индекс	80.825	▼	-0.024	79.19	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1463.0	▲	0.1%	1233	1519
Dow Jones	15976.0	▲	0.09%	14660	15976
DAX	9225.4	▲	0.62%	7692	9225
Nikkei 225	15164	▼	-0.25%	12445	15627
Shanghai Comp.	2197.2	▼	-0.26%	1950	2324
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	108.5	▼	-0.42%	100	117
Золото	1275.4	▼	-0.23%	1201	1418
CRB Index	272.9	▼	-0.52%	273	296

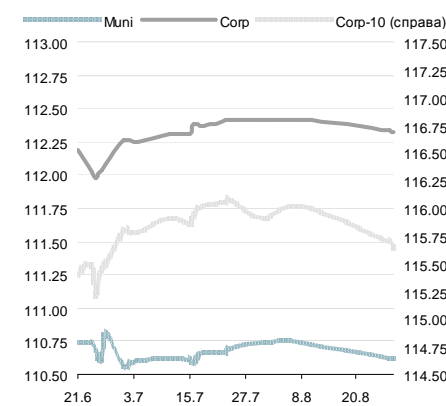
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Ценовые индексы ZETBI



Источник: ММББ, 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: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

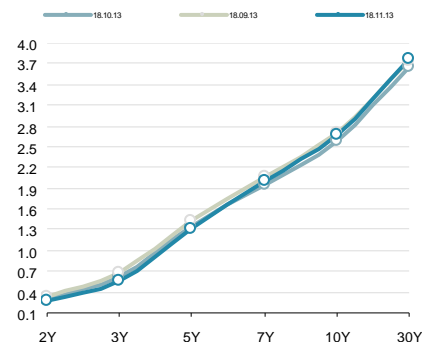
Неделя на глобальных рынках началась спокойно

Глобальные рынки в начале недели не нашли новых идей для продолжения выразительной динамики. «Голубиные» заявления из ФРС уже в значительной степени отражены в котировках рискованных активов, поэтому инвесторы занимают выжидательную позицию. Большинство ключевых индикаторов мировых рынков вчера продемонстрировали минимальные изменения: доллар остался на уровне 35-ой «фигуры» по отношению к евро, тогда как основные фондовые индексы в целом остались на пятничных значениях.

Заявлений Джанет Йеллен, сделанных на прошлой неделе, вероятно, уже недостаточно для сохранения рынками растущего тренда. По сложившейся практике, теперь рынкам предстоит пережить понижательную коррекцию, главным мотивом которой будут сомнения в том, что ФРС приступит к «тэйперигну» нескоро. Вчера первый звонок в этом направлении был сделан главой ФРБ Нью-Йорка. Уильям Дадли заявил, что экономика США в настоящий момент страдает от бюджетных проблем и повышения налогового бремени, однако фундаментальные предпосылки к росту остаются значительными, что позволяет сохранить позитивный прогноз по темпам роста ВВП в среднесрочной перспективе. Глава ФРБ Филадельфии вчера привал ФРС в ближайшее время приступить к сворачиванию стимулирующих мер, поскольку в нынешнем виде политика QE создает высокую степень неопределенности на финансовых рынках и ставит под сомнения действия ФРС.

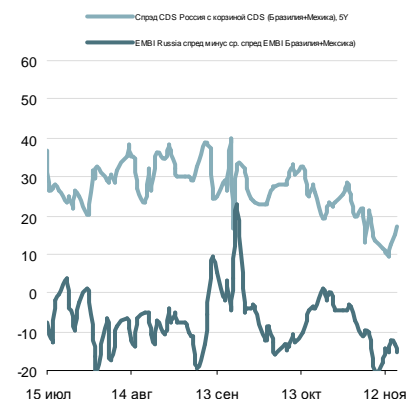
На текущей неделе ключевые экономические данные в США будут публиковаться, начиная со среды. Среди этих данных выделяем статистику по розничным продажам и инфляции за октябрь. Именно эти цифры могут подтолкнуть инвесторов к реализации коррекционных движений в разогретых рискованных активах.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



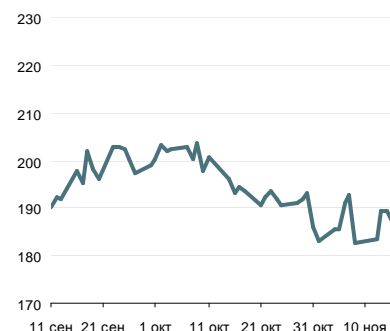
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка стабильны

Конъюнктура локального денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась на фоне отсутствия существенных движений ликвидности. В результате уровень краткосрочных процентных ставок существенно не изменился. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.20% годовых (-5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 6.10% годовых (-5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день 180 млрд руб. при спросе 203 млрд руб.

На текущей неделе налоговый период продолжится, в среду пройдут платежи по НДС, которые потребуют не менее 160 млрд руб. из банковской системы. Пик налоговых платежей придется на последнюю неделю ноября, когда НДСПИ, акцизы и налог на прибыль потребуют около 410 млрд руб. Денежный рынок сохраняет потенциал ослабления конъюнктуры, уровень краткосрочных процентных ставок может подрасти на 20-30 бп от текущих уровней до конца месяца.

Рубль пока остается без идей

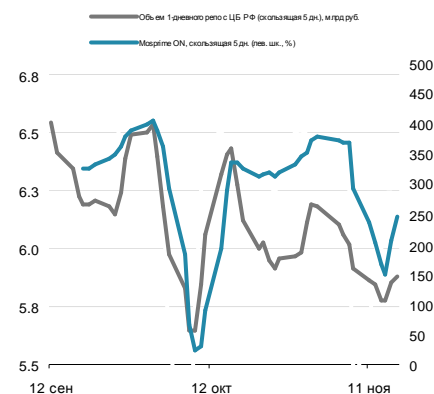
Валютные торги в начале недели прошли нейтрально. Курс бивалютной корзины остался на уровне конца прошлой недели – 37.70 руб. Глобальные рынки не предоставили новых идей для динамики, большинство индикаторов отношения инвесторов к риску остались без изменений. На внутреннем рынке поводов для движения курсов также было немного. Стартовавший налоговый период ноября пока не смог ухудшить условия денежного рынка, при этом основной поток реализации экспортной выручки должен прийти лишь на следующую неделю. На наш взгляд, внешние рынки в настоящий момент выглядят перегретыми и могут воспользоваться любым поводом для понижательной коррекции в рискованных активах. В этом случае шансы на ослабление рубля на 15-20 коп. от текущих значений могут реализоваться.

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, 50 млрд руб., от 5.7% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	3 недели, 225 млрд руб., от 5.7% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	274.0 млрд руб.
	Уплата налогов	НДС, 1/3 за III квартал (~160 млрд руб.)
Четверг	Аукцион Казначейства	2 недели, 50 млрд руб., от 5.7% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	64.3 млрд руб.

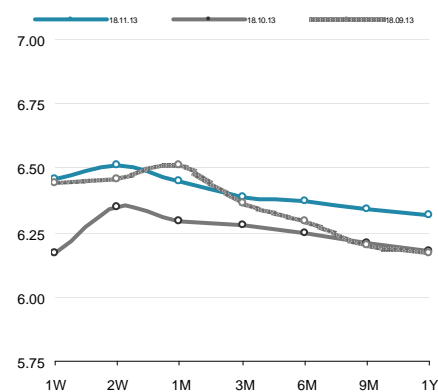
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

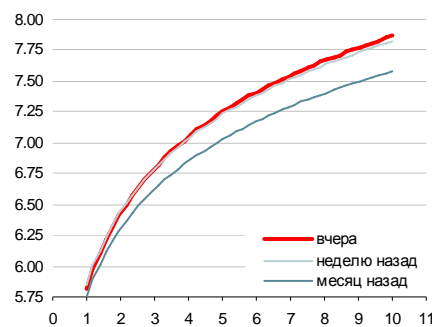
Евробонды продолжили движение вверх по ценам

Российские евробонды в понедельник дорожали – потенциал роста был создан в основном снижением доходностей UST. Котировки дальних выпусков прибавили более 80 бп, спреды вдоль суверенной кривой сузились на 2-3 бп, что, в целом, соответствовало результатам сопоставимых EM. В корпоративном секторе преобладал спрос, котировки в среднем по рынку подросли на 25 бп. Заметно лучше рынка выглядела нефтянка и субординированные выпуски госбанков, рост котировок которых в среднем заметно превышал 50 бп. Среди прочих выпусков выделялись бонды Уралкалия, подорожавшие на 75 бп на новостях о смене состава акционеров компании.

Рублевые облигации остались на пятничных отметках

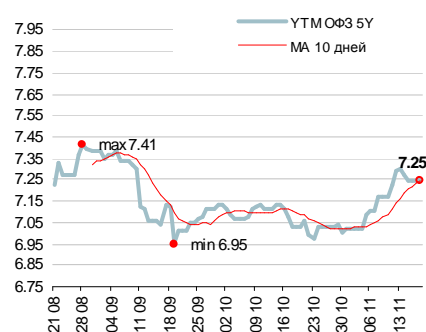
Рублевые облигации находились на пятничных отметках. Торговая активность была невелика, биды в дальних ОФЗ подросли на 10-15 бп. В корпоративном секторе за пределами короткой дюрации спрос сохранился в выпуске Металлоинвест ОЗ, покупали также дальние выпуски ТЕЛЕ2, доходности которых снизились в пределах 10 бп.

Кривая ОФЗ



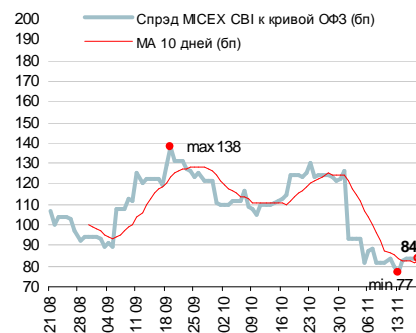
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

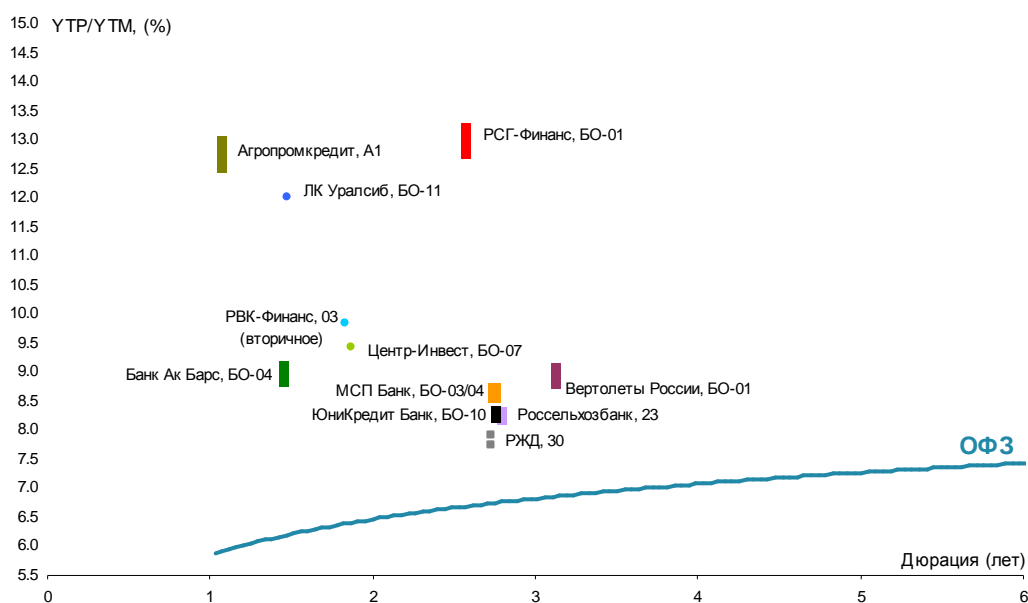
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ЛК Уралсиб, БО-11	- / - / B+	да	2 000	12.01	15.11.2013	19.11.2013	да / 1.47 г.	нет / 3 г.
Центр-Инвест, БО-07	- / Baa3 / -	да	2 000	9.41	15.11.2013	19.11.2013	нет / 1.87 г.	2 г. / 5 лет
РВК-Финанс, ОЗ (вторичное)	- / - / BB-	да	1 830	не более 9.83	20.11.2013	21.11.2013	нет / 1.83 г.	нет / 2 г.
Россельхозбанк, ЗЗ	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	8.16-8.37	19.11.2013	22.11.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 10 лет
РСГ-Финанс, БО-01	B- / - / -	да	3 000	12.63-13.16	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.59 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-03	BBB / Baa2 / -	да	4 000	8.42-8.68	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-04	BBB / Baa2 / -	да	5 000	8.42-8.68	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
РЖД, ЗО	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	7.74-7.90	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.73 г.	3 г. / 15 лет
ЮниКредит Банк, БО-10	BBB / - / BBB	да	10 000	8.16-8.42	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 5 лет
Вертолеты России, БО-01	- / Baa2 / BB	да	10 000	8.78-9.10	22.11.2013	28.11.2013	нет / 3.09 г.	3.5 г. / 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.
Банк Ак Барс, БО-04	- / B2 / BB-	да	5 000	8.79-9.10	26.11.2013	03.12.2013	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	Размерный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Иркут, БО-04	- / Baa2 / -	да	5 000	1.8 / 100%	9.46-9.73	9.20	18.11.2013	нет / 4.13 г.
РМБ, БО-01	- / B3 / -	да	1 500	1.1 / 100%	11.57-12.10	11.83	14.11.2013	нет / 1 г.
ВЭБ-Лизинг, 12	BBB / - / BBB	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
ВЭБ-Лизинг, 13	BBB / - / BBB	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
РЖД, БО-15	BBB / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.30	11.11.2013	н/д
КБ МИА, БО-01	- / Baa2 / -	да	1 500	н/д / 100%	8.68-9.20	8.79	06.11.2013	нет / 1.44 г.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / Baa3 / BB-	да	до 2 200	н/д / 100%	8.70-8.90	н/д	06.11.2013	нет / 1.23 г.
Трансфин-М, БО-20	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	06.11.2013	нет / 2.64 г.
Трансфин-М, БО-21	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	06.11.2013	нет / 2.64 г.
Трансаэро, БО-03	NR	нет	3 000	н/д / 100%	12.12-12.66	12.55	31.10.2013	нет / 1.80 г.
АйМаниБанк, О1	- / B3 / -	да	1 500	н/д / 100%	13.10-13.65	13.65	31.10.2013	нет / 1 г.
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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.30	8.34	1.22	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.27	8.39	1.22	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.95	10.88	2.57	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.41	11.27	1.96	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.25	9.48	1.97	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	101.05	9.08	1.27	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.82	9.41	1.20	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.55	10.28	1.10	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	100.20	11.52	2.17	Дополнительные 80 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 180 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 18.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.58	3.91	3.11	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)		107.35	4.40	3.76	
VTB'18 (6.875)		109.74	4.47	3.87	
VTB'20		106.43	5.42	5.66	
RCCF'17	В+ / B2 / В	97.75	8.76	2.25	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.65	5.81	4.61	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
RSHB'21 (sub)	- / Ba3 / ВВ+	101.25	5.46	2.32	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.57	11.03	3.77	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		89.00	11.19	4.94	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.99	6.75	3.89	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)		110.06	6.82	3.73	

Данные в таблице по состоянию на 18.11.2013

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.