

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.65	▲	0.02	1.63	3.00
UST 10-2Y sprd	231	▲	2	143	253
EMBI+Glob.	346	▲	4	275	395
EMBI+Rus sprd	189	▲	1	141	246
Russia'30 yield	3.90	▼	-0.01	2.73	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.25	▲	0.00	0.25	0.28
Euribor-3m	0.22	■	0.00	0.20	0.23
MosPrime-1m	6.59	▼	-0.03	6.45	6.79
Корсчета в ЦБ	990.4	▲	53.3	585	1122
Депоз. в ЦБ	73.7	▲	6.7	63	220
NDF RU 3m	6.4	■	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.314	▲	0.257	30.83	33.52
EUR/RUB	43.542	▲	0.175	39.81	44.39
EUR/USD	1.349	▼	-0.004	1.28	1.35
Корзина ЦБ	37.395	▲	0.221	35.01	38.26
DXU Индекс	80.523	▲	0.189	80.24	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1451.6	▼	-0.5%	1233	1479
Dow Jones	15328.3	▲	0.36%	14421	15677
DAX	8664.1	▼	-0.02%	7460	8694
Nikkei 225	14799	▼	-0.26%	12003	15627
Shanghai Comp.	2155.8	▲	0.04%	1950	2328
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.2	▼	-0.24%	98	117
Золото	1324.1	▲	0.15%	1201	1600
CRB Index	286.8	▲	0.31%	276	298

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

Конъюнктура глобальных рынков

Череза самого продолжительного снижения рискованных активов в текущем году вчера прервалась желанием покупать заметные просевшие в цене акции. Между тем, нервозность не растворилась: ФРС путает карты инвесторам, а бюджетные битвы в Конгрессе только начинаются /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

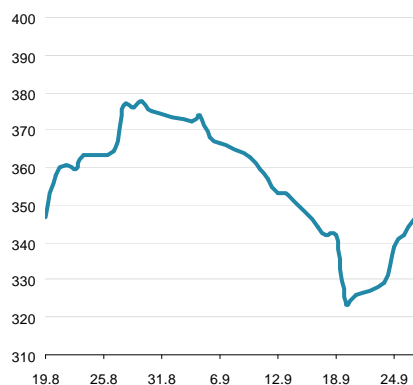
Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера прекратила ухудшение после уплаты самых крупных налогов. Расширение денежного предложения со стороны ЦБ РФ позволило избежать дальнейшего роста краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

Валютный рынок

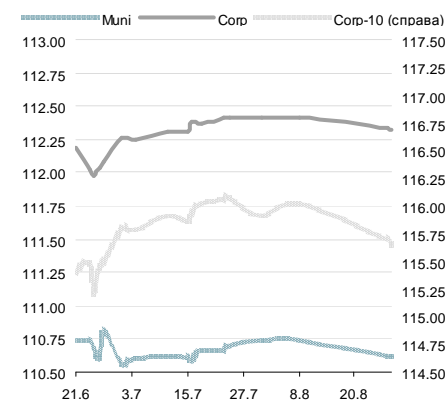
Торги на валютном рынке в четверг завершили негативно для рубля, который продолжил терять позиции по отношению к корзине валют. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 21 коп. до отметки 37.40 руб. /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды провели малоинтересный день. В суверенных бумагах изменения котировок колебались в районе нулевой отметки. Рублевый долг в четверг показал сдержанные результаты. В госбумагах активность была сосредоточена в рамках двухлетней дюрации /стр. 4/

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

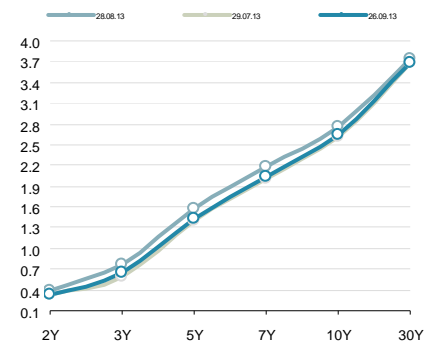
Рынки взяли передышку, но риски не исчезли

Через самое продолжительное снижение рискованных активов в текущем году вчера прервалась желанием покупать заметно просевшие в цене акции. Между тем, нервозность не растворилась: ФРС путает карты инвесторам, а бюджетные битвы в Конгрессе только начинаются.

Вчера поводом для сдержанного оптимизма стали еженедельные данные по американскому рынку труда. Число первичных обращений за пособием по безработице сократилось на 5 тыс. до 305 тыс., что оказалось лучше рыночных ожиданий. На этом фоне без внимания инвесторов не остались заявления члена совета управляющих ФРС Джереми Стейна о необходимости привязать действия Федрезерва по изменению объемов количественного смягчения к статистике по рынку труда. В качестве примера он привел возможность изменить объем QE на определенную сумму при движении в уровне безработицы на каждые 0.1 пп. Это позволит инвесторам самостоятельно оценить возможные действия ФРС и избежать сюрпризов, аналогичных сентябрьскому заседанию.

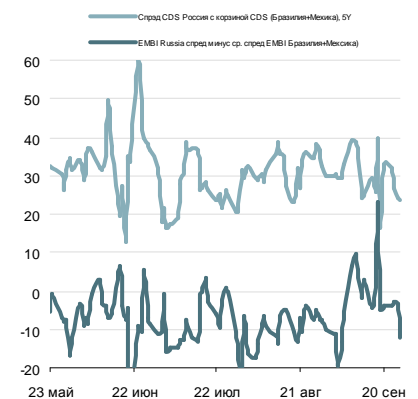
Начальная фаза переговоров по бюджету и лимиту госдолга в Конгрессе США пока оказалась провальной. Сегодня в Сенате демократами должен быть принят законопроект о временном финансировании расходов бюджета, который позволил бы продержаться администрации до середины ноября. Между тем, спикер палаты Представителей, контролируемой республиканцами, уже отверг возможность принятия этого законопроекта нижней палатой. Таким образом, обе стороны переговоров, судя по их заявлениям, не стремятся к достижению компромиссов, требуя от оппонентов безоговорочного принятия их программ.

Кривая US Treasures



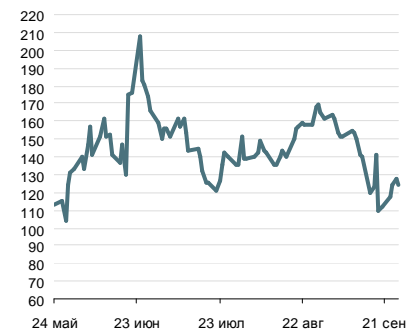
Источник: Reuters

Спрэд EMBI+ (Россия, Бразилия)



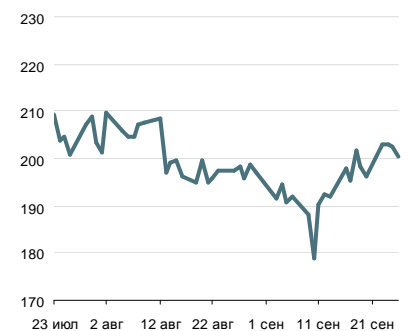
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК прекратили рост благодаря Центробанку

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера прекратила ухудшение после уплаты самых крупных налогов. Расширение денежного предложения со стороны ЦБ РФ позволило избежать дальнейшего роста краткосрочных процентных ставок. Кредиты овернайт на рынке МБК обходились в среднем под 6.55% годовых, междилерское репо облигациями на 1 день – под 6.30% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем в размере 487 млрд руб. на 1 день.

Налоговый период сентября будет завершен в начале следующей недели, когда пройдут платежи по налогу на прибыль (около 170 млрд руб.). С учетом щедрой политики ЦБ РФ по предоставлению банкам ликвидности, краткосрочные процентные ставки имеют очень ограниченный потенциал роста до конца месяца.

Рубль продолжил ослабление

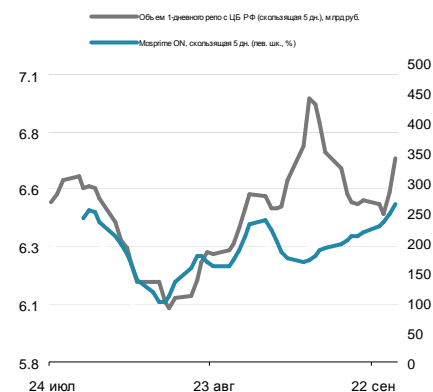
Торги на валютном рынке в четверг завершились негативно для рубля, который продолжил терять позиции по отношению к корзине валют. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 21 коп. до отметки 37.40 руб. Налоговые платежи не смогли оказать российской валюте заметной поддержки ввиду щедрого денежного предложения со стороны ЦБ РФ. Между тем, на внешних рынках, несмотря на вчерашнюю восстановительную коррекцию, сохраняется нервозность и ряд объективных опасений, которые не позволяют инвесторам позитивно смотреть на развивающиеся рынки в среднесрочной перспективе. В то же время, мы по-прежнему считаем, что ослабление рубля вряд ли пойдет дальше отметки 37.50 руб. за корзину, а уровень в 37.00 руб. нам кажется равновесным для текущей ситуации.

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, 150 млрд руб., от 5.7% годовых	290
Вторник	Аукцион Казначейства 14 дней, 150 млрд руб., от 5.7% годовых	282
Среда	Аукцион ОФЗ	375
	Возврат в бюджет	28.2 млрд руб.
	Уплата налогов	НДПИ и акцизы (-270 млрд руб.)
Четверг	Аукцион Казначейства 5 недель, 75 млрд руб., от 5.7% годовых	487
Пятница	Возврат в бюджет	15 млрд руб.

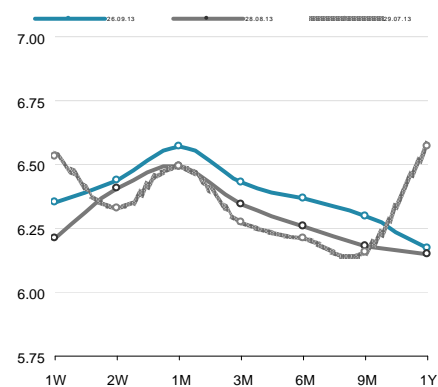
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

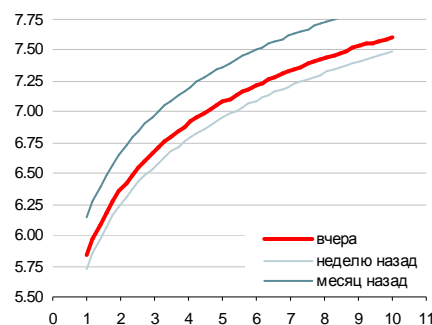
Евробонды провели малоинтересный день

Российские евробонды провели малоинтересный день. В суверенных бумагах изменения котировок колебались в районе нулевой отметки, спреды сузились в пределах 5 бп в основном со стороны UST. Тем не менее, российский сегмент выглядел неплохо в контексте сопоставимых EM, где преобладало снижение цен. Корпоративный сектор не имел единого тренда. Изменения котировок в среднем по рынку не выходили за рамки диапазона +/- 10 бп. Лучше рынка выглядели выпуски Лукойла (LUKOIL22 +50 бп), Новатэка (NVTKRM21 +47 бп) и Северстали (CHMFRU22 +111 бп).

Рублевый долг показал сдержанные результаты

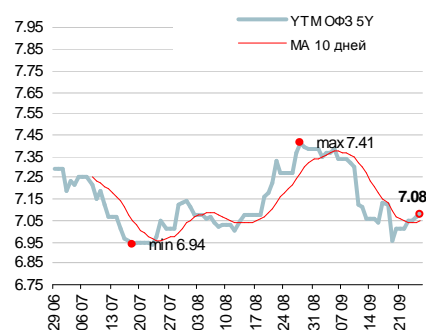
Рублевый долг в четверг показал сдержанные результаты. В госбумагах активность была сосредоточена в рамках двухлетней дюрации, а краткосрочные ставки подросли в пределах 5 бп на фоне налогового периода и возросшего спроса на ликвидность. На дальнем участке кривой биды подросли на 10 бп при незначительном торговом обороте и небольшом количестве сделок. Корпоративный сектор выглядел нейтрально: на дальнем участке кривой неплохо торговался выпуск Русгидро 07, на средней дюрации спрос был заметен в выпусках Росбанк БО-07 и Альфа-Банк БО-03, прибавивших в ценах 15-20 бп.

Кривая ОФЗ



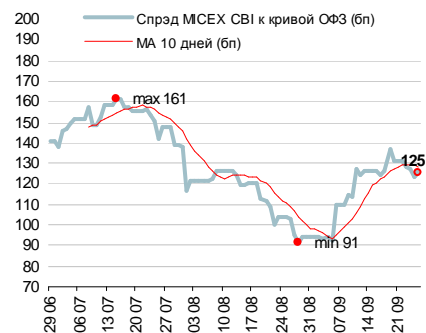
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

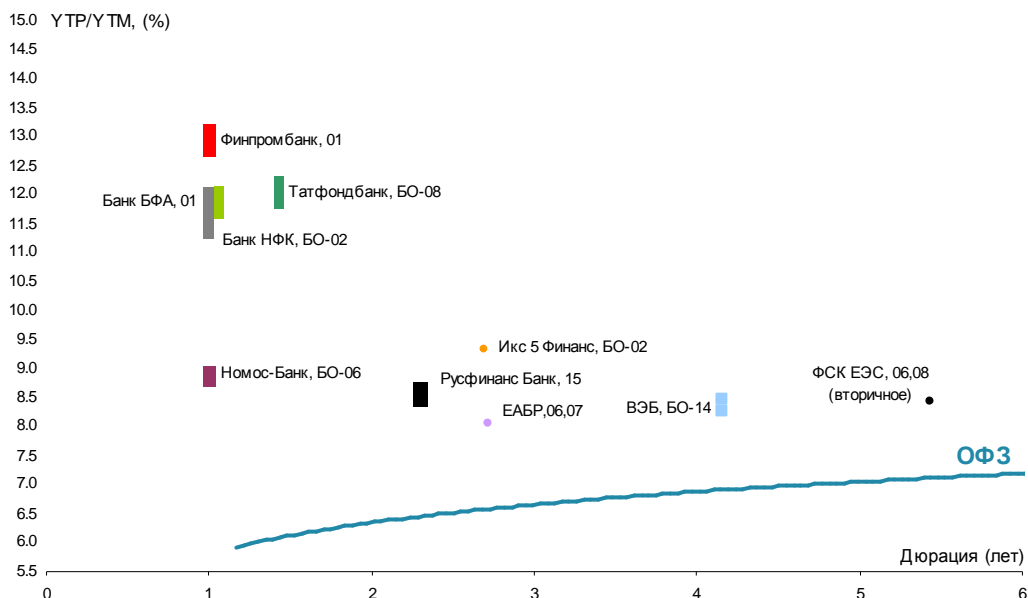
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ФСК ЭЭС, 06 (вторичное)	BBB/Ваа3/-	да	не более 10 000	не более 8.42	25.09.2013	26.09.2013	нет / 5.44 г.	нет / 7 лет
ФСК ЭЭС, 08 (вторичное)	BBB/Ваа3/-	да	не более 10 000	не более 8.42	25.09.2013	26.09.2013	нет / 5.44 г.	нет / 7 лет
Икс 5 Финанс, БО-02	B+ / - / -	да	5 000	9.31	25.09.2013	27.09.2013	нет / 2.69 г.	нет / 3 г.
РСХБ, 22	- / Ваа3 / BBB	да	5 000	н/д	24.09.2013	30.09.2013	н/д	3 г. / 10 лет
РСХБ, 23	- / Ваа3 / BBB	да	5 000	н/д	24.09.2013	01.10.2013	н/д	3 г. / 10 лет
Банк БФА, 01	B / - / -	да	1 500	11.30-12.10	27.09.2013	01.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
ЕАБР, 06	BBB / А3 / -	да	5 000	8.06	26.09.2013	02.10.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 7 лет
ЕАБР, 07	BBB / А3 / -	да	5 000	8.06	26.09.2013	02.10.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 7 лет
ВЭБ, БО-14	BBB / Ваа1 / BBB	да	не менее 10 000	8.24-8.46	27.09.2013	03.10.2013	нет / 4.15 г.	нет / 5 лет
Русфинанс Банк, 15	- / Ва1 / BBB+	да	5 000	8.42-8.68	30.09.2013	08.10.2013	нет / 2.30 г.	2.5 г. / 5 лет
Финпромбанк, 01	- / В3 / -	да	1 500	12.55-13.10	03.10.2013	08.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Номос-Банк, БО-06	- / Ва3 / BB	да	7 000	8.68-8.94	04.10.2013	08.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Татфондбанк, БО-08	- / В3 / -	да	2 000	11.72-12.25	08.10.2013	10.10.2013	нет / 1.42 г.	1.5 г. / 3 г.
Банк НФК, БО-02	B / В3 / -	да	2 000	11.57-12.10	XX.10.2013	XX.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Домашние деньги, БО-01	NR	нет	1 000	18.81-19.91	15.10.2013	17.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds

Последние размещения

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
ГТЛК, БО-02	BB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	9.84	9.84	26.09.2013	да / 2.72 г.
АИЖК, БО-01	BBB / Ваа1 / -	да	5 000	4.0 / 100%	8.14-8.35	7.82	25.09.2013	нет / 2.70 г.
Газпромбанк, БО-06	BBB- / Ваа3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	8.16-8.37	8.06	25.09.2013	нет / 2.72 г.
Бинбанк, БО-02	B / - / -	да	3 000	1.3 / 100%	11.04-11.57	11.15	24.09.2013	нет / 1 г.
ГТЛК, БО-01	BB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	9.58-10.11	9.84	24.09.2013	да / 2.72 г.
УБРиР, БО-08	B / - / -	да	3 000	н/д / 100%	11.04-11.57	11.04	19.09.2013	нет / 1 г.
Татфондбанк, БО-11	- / В3 / -	да	3 000	2.2 / 100%	11.30-11.83	11.57	17.09.2013	нет / 1 г.
Крайинвестбанк, БО-03	B+ / - / B+	да	2 000	1.7 / 100%	11.30-11.57	11.04	13.09.2013	нет / 1.42 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	101.70	8.89	1.36	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.87	8.87	1.36	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	101.90	7.78	2.16	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	7.83	2.16	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.88	9.14	2.11	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.00	9.16	2.12	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.38	9.37	1.42	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.17	9.63	0.89	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.67	10.48	3.84	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	100.52	11.28	2.20	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 25.09.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	105.60	4.27	3.16	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)		106.19	4.74	3.90	
VTB'18 (6.875)		108.24	4.87	4.01	
VTB'20		105.16	5.65	5.62	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.52	7.95	2.40	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	106.35	5.90	4.60	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-	100.10	5.96	2.46	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	88.97	11.13	3.74	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		88.45	11.28	4.84	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	103.01	6.44	3.11	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		109.24	7.09	3.71	

Данные в таблице по состоянию на 25.09.2013

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.