

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Внимание инвесторов вчера было направлено на переговоры по бюджету в американском Конгрессе, которые не смогли плодотворно использовать последний день финансового года, что фактически означает сокращение деятельности правительства /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия локального денежно-кредитного рынка в понедельник немного ухудшились в ответ на платежи по налогу на прибыль, которые потребовали из банковской системы порядка 170 млрд руб. /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги новой недели завершились для рубля негативно. По итогам дня курс бивалютной корзины подрос еще на 6 коп. до отметки 37.54 руб. /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов в понедельник находился в контексте сопоставимых EM и завершил день «в минусе» под давлением надвигающегося политического кризиса в США. Рублевый долг начал неделю без существенных изменений /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

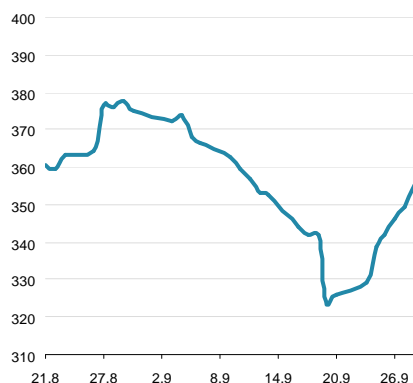
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.61	▼	-0.01	1.63	3.00
UST 10-2Y sprd	229	▲	0	143	253
EMBI+Glob.	355	▲	6	275	395
EMBI+Rus sprd	200	▲	6	141	246
Russia'30 yield	4.01	▲	0.04	2.73	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.25	▲	0.00	0.25	0.28
Euribor-3m	0.23	▲	0.00	0.20	0.23
MbsPrime-1m	6.65	▲	0.05	6.45	6.79
Корсчета в ЦБ	1097.8	▲	179.8	585	1122
Депоз. в ЦБ	143.6	▲	76.3	63	220
NDF RU 3m	6.6	▲	0.2	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.391	▲	0.059	30.83	33.52
EUR/RUB	43.826	▲	0.106	39.94	44.39
EUR/USD	1.353	▲	0.000	1.28	1.35
Корзина ЦБ	37.479	▲	0.064	35.07	38.26
DXU Индекс	80.221	▼	-0.066	80.22	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1422.5	▲	0.4%	1233	1479
Dow Jones	15129.7	▼	-0.84%	14448	15677
DAX	8594.4	▼	-0.77%	7460	8694
Nikkei 225	14456	▲	0.20%	12003	15627
Shanghai Comp.	2160.0	▲	0.68%	1950	2328
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	108.4	▼	-0.56%	98	117
Золото	1328.9	▲	0.38%	1201	1600
CRB Index	285.5	▼	-0.50%	276	298

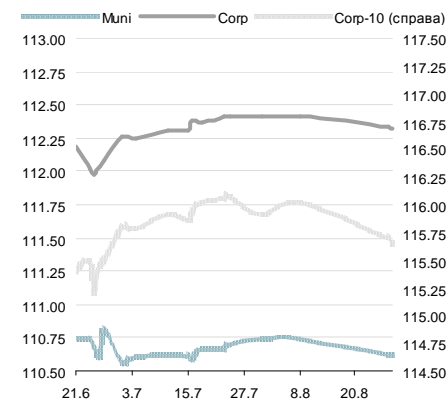
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

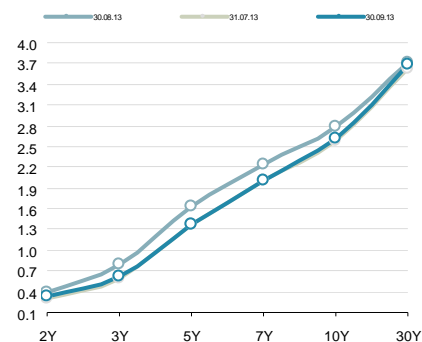
Правительство США сокращает деятельность

Внимание инвесторов вчера было направлено на переговоры по бюджету в американском Конгрессе, которые не смогли плодотворно использовать последний день финансового года, что фактически означает сокращение деятельности правительства.

Ряд выдвинутых законопроектов со стороны республиканцев и демократов не нашли поддержки. Предложение проекта временного финансирования не устроило Палату представителей, отказ от программы медицинского страхования - Белый дом. В результате, с сегодняшнего дня федеральные ведомства будут вынуждены отправить в отпуска около трети своего штата, что не затронет инфраструктуру и национальную безопасность.

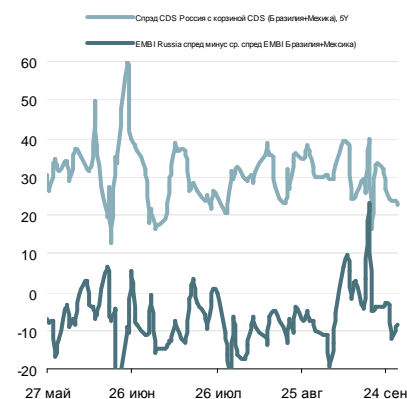
Если переговоры затянутся как минимум на 1 месяц, то потери в приросте ВВП США от простоя министерств и ведомств могут составить 0.7-1.2 пп в терминах годового роста. Таким образом, политический кризис в США обретает все более отчетливые формы, заставляя инвесторов переоценивать экономические перспективы. На этом фоне, потенциальный негативный эффект для экономики от сокращения количественных стимулов со стороны ФРС выглядит менее опасным, нежели несговорчивость чиновников Конгресса.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



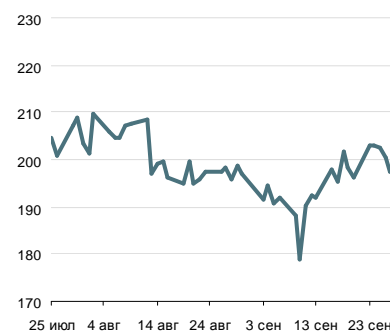
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Налоговый период завершен, подсчитываем потери

Условия локального денежно-кредитного рынка в понедельник немного ухудшились в ответ на платежи по налогу на прибыль, которые потребовали из банковской системы порядка 170 млрд руб. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся минимально благодаря сохранению высоких лимитов ЦБЮ на утреннем аукционе репо. Кредиты овернайт на рынке МБК обходились в среднем под 6.60% годовых (+10 бп), 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 309 млрд руб.

Налоговый период сентября завершился минимальными потерями. Рост краткосрочных процентных ставок по сравнению с серединой сентября составил всего 30 бп. В то же время, совокупная задолженность банков перед ЦБ РФ по сделкам репо достигла внушительной отметки в 2.55 трлн руб., что обусловит медленно восстановление рынка в начале октября.

Рубль остается один на один с внешним негативом

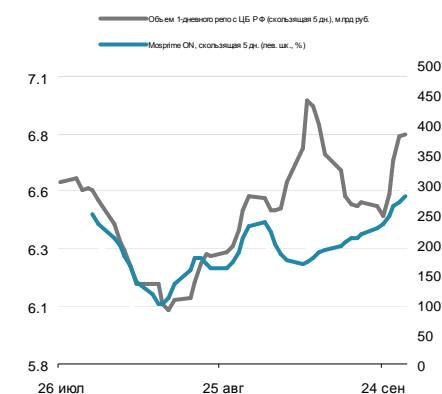
Валютные торги новой недели завершились для рубля негативно. По итогам дня курс бивалютной корзины подрос еще на 6 коп. до отметки 37.54 руб. Основной негатив рубль черпал от внешних рынков, где неспособность Конгресса США договориться по бюджету на новый финансовый год грозит экономике страны новыми проблемами. Локальный фактор – уплата налога на прибыль – не оказала рублю существенной поддержки на фоне щедрых лимитов ЦБ на аукционе репо. Завершение налогового периода оставляет рубль один на один с конъюнктурой глобальных рынков. Пока инвесторы явно недооценивают риски, связанные с проблемами американского бюджета и лимита госдолга. Затягивание выработки консенсуса чиновниками может заставить рынки пересмотреть экономические перспективы, что окажет давление на валюты развивающихся стран. Тем не менее, пока на рынках сохраняется надежда на позитивный исход, поэтому рубль должен найти равновесие на отметке 37.50 руб. в ближайшие дни.

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 (~170 млрд руб.)	309
	Аукцион Казначейства	8 дней, 10 млрд руб., от 5.7% годовых	
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 150 млрд руб., от 5.7% годовых	
Среда	Аукцион ОФЗ		
	Аукцион ПФР	63 дня, 42 млрд руб., от 6.0% годовых	
	Возврат в бюджет	167 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства	6 месяцев, 10 млрд руб., от 6.5% годовых	
Пятница	Возврат в бюджет	7 млрд руб.	

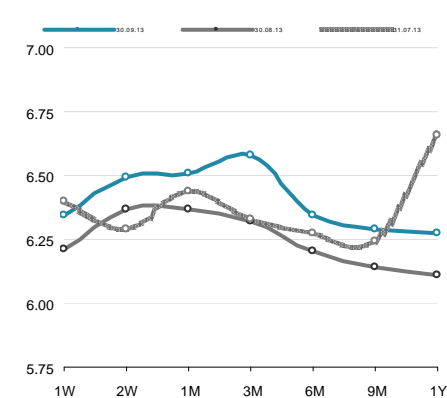
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ПФР

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

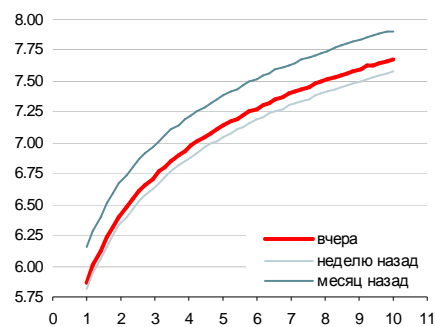
Евробонды «в минусе» под давлением политического кризиса в США

Российский сегмент евробондов в понедельник находился в контексте сопоставимых EM и завершил день «в минусе» под давлением надвигающегося политического кризиса в США. Спреды российских суверенных выпусков расширились на 5 бп вдоль кривой, ценовые потери дальних выпусков RUSSIA42 и RUSSIA43 составили 60-70 бп. Корпоративный сектор также не имел шансов на успех и завершил день фронтальным снижением, ценовые потери в среднем по сектору составили более 25 бп. Хуже рынка выглядели дальние выпуски ВЭБа, которые потеряли в ценах 60-110 бп, а также суборд Сбербанка SBERRU22 (-57 бп).

Рублевый долг начал неделю без существенных изменений

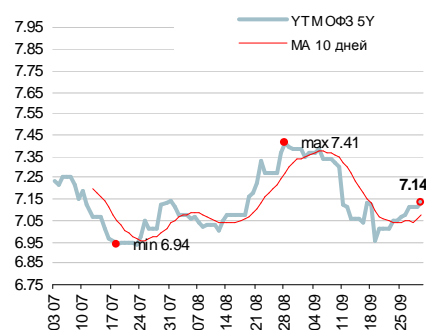
Рублевый долг начал неделю без существенных изменений. В ОФЗ активность была сосредоточена ближе к началу кривой, где доходности подросли в среднем на 5 бп. Дальние выпуски были малоактивны и торговались без существенных ценовых изменений, при этом биды опустились на 20-30 бп относительно пятничных отметок. Корпоративный сектор выглядел более устойчиво. Здесь спрос был замечен в выпусках Роснефти, Магнита, НПК, в банковском секторе неплохо выглядели выпуски Банк СПб БО-09 и Кредит Европа Банк БО-03.

Кривая ОФЗ



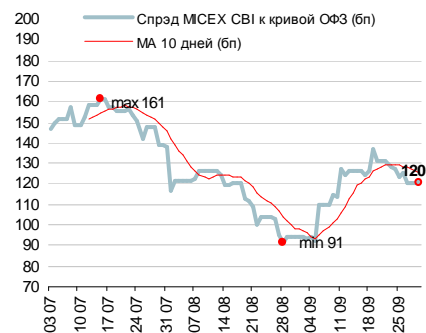
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

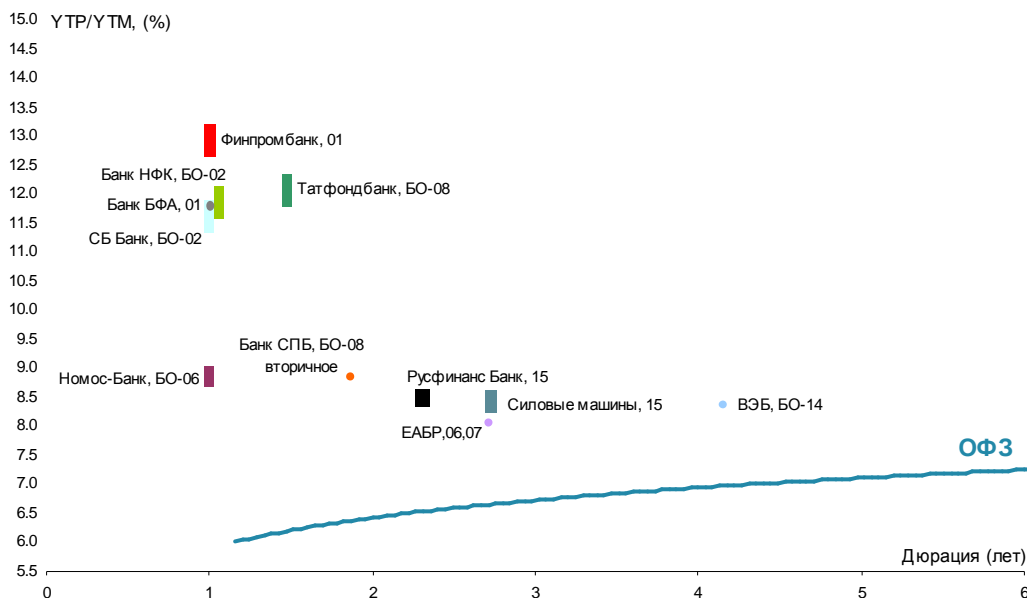
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Банк БФА, 01	B / - / -	да	1 500	11.73	27.09.2013	01.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
ЕАБР, 06	BBB / A3 / -	да	5 000	8.06	26.09.2013	02.10.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 7 лет
ЕАБР, 07	BBB / A3 / -	да	5 000	8.06	26.09.2013	02.10.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 7 лет
ВЭБ, БО-14	BBB / Aaa1 / BBB	да	не менее 10 000	8.35	27.09.2013	03.10.2013	нет / 4.15 г.	нет / 5 лет
Европлан, БО-01	- / - / BB	да	2 000	н/д	01.10.2013	02.10.2013	н/д	3 г. / 6 лет
РЕСО-Лизинг, БО-01	NR	нет	2 500	н/д	01.10.2013	03.10.2013	н/д	3 г. / 10 лет
Русфинанс Банк, 15	- / Ba1 / BBB+	да	5 000	8.47-8.52	30.09.2013	08.10.2013	нет / 2.30 г.	2.5 г. / 5 лет
Финпромбанк, 01	- / B3 / -	да	1 500	12.55-13.10	03.10.2013	08.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Номос-Банк, БО-06	- / Ba3 / BB	да	7 000	8.68-8.94	04.10.2013	08.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
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.
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.
Силловые машины, 02	- / Ba1 / -	да	10 000	8.26-8.58	08.10.2013	10.10.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 10 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.
Банк НФК, БО-02	B / B3 / -	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 в 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
РСХБ, 22	- / Aaa3 / BBB	да	5 000	н/д / 100%	н/д	8.06	30.09.2013	нет / 2.72 г.
Икс 5 Финанс, БО-02	B+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	9.41-9.73	9.31	27.09.2013	нет / 2.69 г.
ФСК ЕЭС, 06 (вторичное)	BBB / Aaa3 / -	да	н/д	1.0 / 100%	не более 8.42	8.42	26.09.2013	нет / 5.44 г.
ФСК ЕЭС, 08 (вторичное)	BBB / Aaa3 / -	да	н/д	1.0 / 100%	не более 8.42	8.42	26.09.2013	нет / 5.44 г.
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 / Aaa1 / -	да	5 000	4.0 / 100%	8.14-8.35	7.82	25.09.2013	нет / 2.70 г.
Газпромбанк, БО-06	BBB- / Aaa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	8.16-8.37	8.06	25.09.2013	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	102.28	8.22	1.35	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.30	8.51	1.35	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	102.00	7.70	2.15	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		101.90	7.62	2.15	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	102.00	9.12	2.10	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.10	9.22	2.11	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.22	8.91	1.41	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.30	8.49	0.88	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.50	10.49	3.83	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	101.00	11.12	2.18	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 30.09.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	105.46	4.31	3.15	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)		105.64	4.87	3.89	
VTB'18 (6.875)		107.81	4.97	4.00	
VTB'20		104.86	5.70	5.61	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.26	8.06	2.39	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	105.76	6.02	4.59	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-	99.57	6.17	2.45	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	87.91	11.46	3.73	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		87.92	11.41	4.83	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	102.77	6.51	3.10	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		109.00	7.15	3.70	

Данные в таблице по состоянию на 30.09.2013

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.