

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вчера находились между двух огней: нагнетанием потока негативных новостей из США и одновременным его улучшением в Европе. В результате, спрос на риск оставался подавленным, однако единая валюта получила поддержку /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Локальный денежно-кредитный рынок продолжает восстановление после недавно завершеного периода налоговых платежей. Краткосрочные процентные ставки вчера снизились на 15-20 бп, несмотря на ограничительные лимиты ЦБ РФ на аукционе репо /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги среды завершились нейтрально для рубля. Курс бивалютной корзины вырос на 5 коп. до отметки 37.41 руб. Игроки сосредоточились на отыгрывании движений на форекс. /стр. 3/

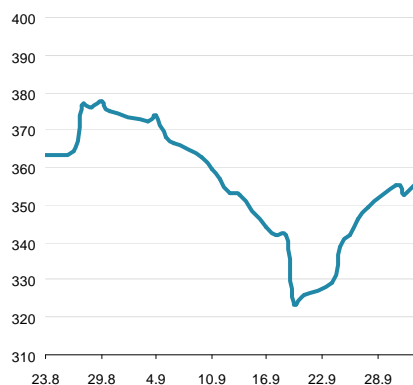
Российский долговой рынок

Российский сегмент еврообондов вновь демонстрирует неплохую динамику на фоне сопоставимых EM. На локальном рынке среда прошла нейтрально как с точки зрения цен, так и состояния активности. Дальний участок кривой ОФЗ завершил день снижением доходностей в среднем не более чем на 3 бп /стр. 4/

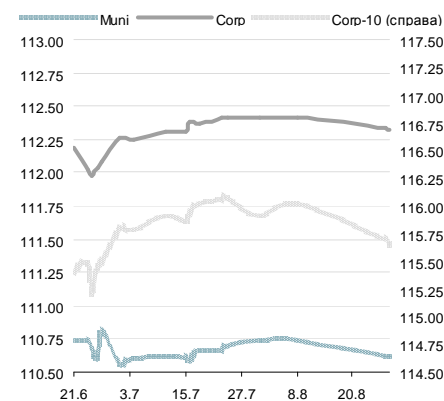
Первичный рынок /стр. 5/
Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.61	▼	-0.01	1.63	3.00
UST 10-2Y sprd	229	▼	0	141	255
EMBI+Glob.	355	▲	3	275	395
EMBI+Rus sprd	192	▼	-6	141	246
Russia'30 yield	4.01	▲	0.04	2.73	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.23	■	0.00	0.20	0.23
MosPrime-1m	6.59	▼	-0.08	6.47	6.79
Корсчета в ЦБ	1097.8	▲	179.8	585	1122
Депоз. в ЦБ	143.6	▲	76.3	63	220
NDF RU 3m	6.3	▼	-0.2	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.225	▼	-0.165	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	37.40	▼	-0.204	35.15	38.26
DXU Индекс	80.221	▼	-0.066	80.22	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1438.0	▼	-0.2%	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	107.9	▼	-0.36%	98	117
Золото	1287.7	▲	0.21%	1201	1585
CRB Index	286.4	▲	0.85%	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

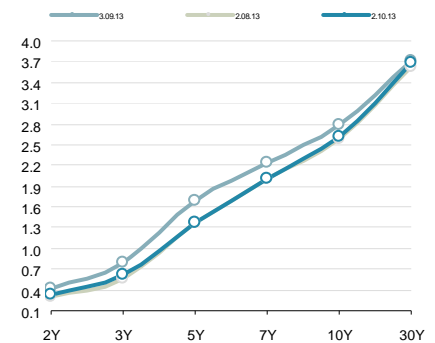
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынок труда США: нейтральные данные за июль

Глобальные рынки вчера находились между двух огней: нагнетанием потока негативных новостей из США и одновременным его улучшением в Европе. В результате, спрос на риск оставался подавленным, однако единая валюта получила поддержку. Нерешенность вопроса с бюджетом на текущий финансовый год в США и обостряющаяся проблема с расширением лимита госдолга вчера заставила рынки обратить на себя более пристальное внимание. Несмотря на то, что инвесторы пока еще скептически относятся к вероятности дефолта в США, потери экономики от простоя ряда федеральных агентств будут со временем только нарастать. Кроме того, вчера была опубликована статистика по рынку труда США агентством ADP, согласно которой занятость в сентябре увеличилась на 166 тыс., при этом средние ожидания по рынку составляли 180 тыс. В этих условиях на рынках возникает неопределенность: либо реагировать на слабую статистику в свете возможной отсрочки сокращения QE, или же начинать переоценивать экономические перспективы, закладывая их ослабление в котировки рискованных активов.

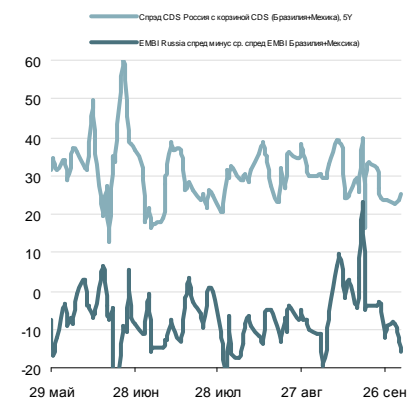
Новостной фон в Европе был ощутимо позитивнее. Острая политическая ситуация в Италии была смягчена призывом Сильвио Берлускони к министрам, покинувшим правительство в конце сентября и входящим в его партию, поддержать текущее правительство накануне голосования по вотуму доверия. Более того, заседание ЕЦБ, хотя и прошло в ожидаемом ключе, любые слова в поддержку рынка воспринимаются рынками более отзывчиво на фоне политических передеряг в США. Марио Драги заявил, что низкие процентные ставки останутся низкими в течение продолжительного периода времени, при этом текущее инфляционное давление не вызывает каких-либо опасений.

Кривая US Treasures



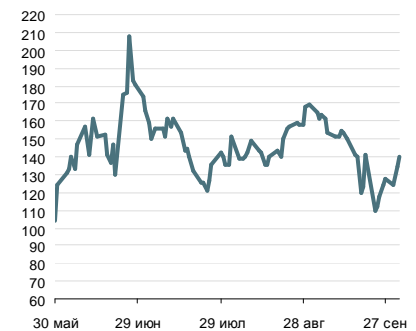
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК снижаются, несмотря на ограничение лимитов ЦБ РФ

Локальный денежно-кредитный рынок продолжает восстановление после недавно завершеного периода налоговых платежей. Краткосрочные процентные ставки вчера снизились на 15-20 бп, несмотря на ограничительные лимиты ЦБ РФ на аукционе репо. Кредиты овернайт на рынке МБК вчера обходились в среднем под 6.35% годовых (-20 бп), междилерское репо облигациями на 1 день – под 6.15% годовых (-15 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 110 млрд руб. при спросе 234 млрд руб.

Рынок сохраняет потенциал улучшения условий в перспективе ближайших дней. Снижение денежного предложения компенсируется аукционами Минфина и ПФР, что позволяет избежать каких-либо проблем с ликвидностью. Мы ожидаем снижения краткосрочных процентных ставок в ближайшие дни еще на 10-20 бп.

Рубль отыгрывает движения на фореке

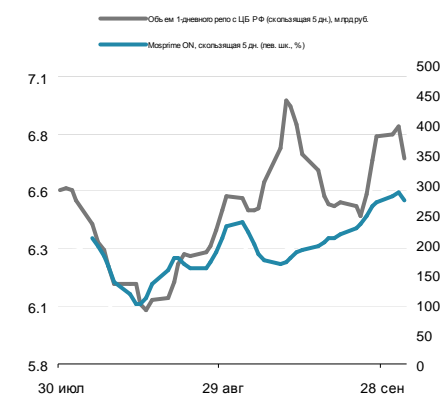
Валютные торги среды завершились нейтрально для рубля. Курс бивалютной корзины вырос на 5 коп. до отметки 37.41 руб. Игроки сосредоточились на отыгрывании движений на фореке. Доллар продолжает терять позиции из-за нерешенности вопросов с бюджетом и лимитом госдолга, евро же, напротив, получил поддержку от смягчения политической ситуации в Италии и поддерживающих заявлений главы ЕЦБ. В ближайшие дни курс бивалютной корзины должен сохранить волатильность вокруг уровня 37.50 руб. Если внешние рынки не впадут в депрессию, то снизу курс будет ограничен точкой начала валютных интервенций ЦБ РФ (37.30 руб.) а сверху – недавними максимумами.

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.)
	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	110
	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.

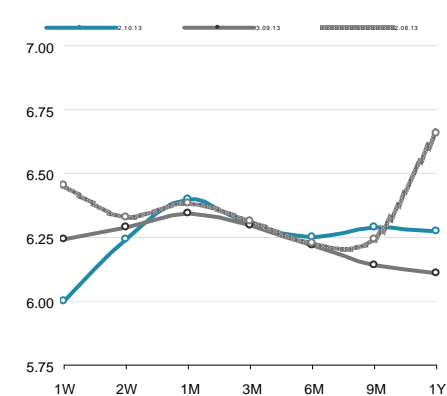
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ПФР

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

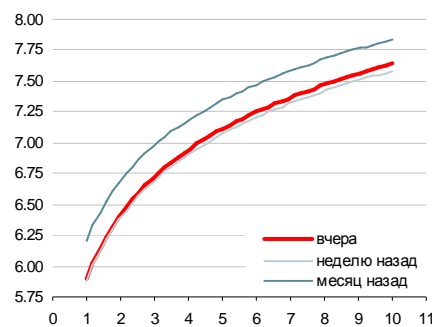
Евробонды показывают неплохую динамику на фоне сопоставимых EM

Российский сегмент вновь демонстрирует неплохую динамику на фоне сопоставимых EM. Котировки суверенных бумаг в среду двигались «в плюс», однако спреды сохранились в практически неизменном виде на фоне симметричного снижения доходностей UST. Ценовой рост по-прежнему выглядел довольно скромно и не превышал 20 бп даже в дальних выпусках RUSSIA42 и RUSSIA43. В лидерах роста в рамках суверенного сегмента находилась «тридцатка» и новый RUSSIA23, подорожавшие на 30-40 бп. Корпоративный сектор торговался «в плюс» по ценам, однако темпы роста были по-прежнему умеренными и не превышали 15 бп в среднем по рынку. Лучше рынка выглядел дальний выпуск РЖД RURAIL22 (+59 бп), выпуск СИБУРа SIBUR18 (+46 бп), а также средний с точки зрения дюрации старший выпуск ВТБ VTB18 (+58 бп).

Рублевые облигации провели невыразительный день, Минфин был успешен на первичке

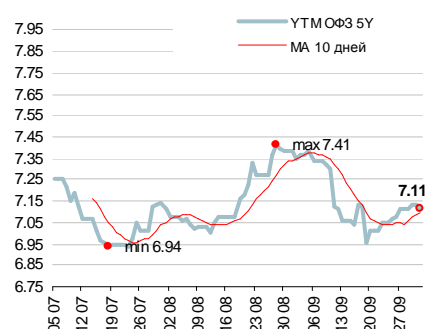
На локальном рынке среда прошла нейтрально как с точки зрения цен, так и состояния активности. Дальний участок кривой ОФЗ завершил день снижением доходностей в среднем не более чем на 3 бп, а основные события в секторе госбумаг происходили на первичке, где Минфин провел успешные аукционы, несмотря на слабую в целом конъюнктуру рынка. Так, 5- и 10-летние выпуски 25081 и 26215 были переподписаны соответственно в 1.3 и 1.8 раза. Однако даже в условиях довольно сильного спроса размещения прошли ближе к верхним границам заявленных накануне ориентиров. Ближе к концу дня сделки в выпусках проходили на 10-20 бп выше цен аукционов. Корпоративный сектор в целом выглядел невыразительно. На дальнем участке кривой активность была заметна в выпуске РЖД 28, потерявшем в ценах порядка 40 бп, в умеренном «минусе» завершил день средний участок кривой Вымпелкома. Спрос был замечен в банковском секторе: здесь лучше рынка выглядели выпуски Альфа Банк БО-03, а также Русфинанс 13, подорожавшие в пределах 10 бп.

Кривая ОФЗ



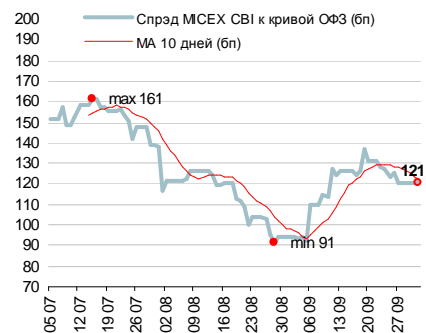
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

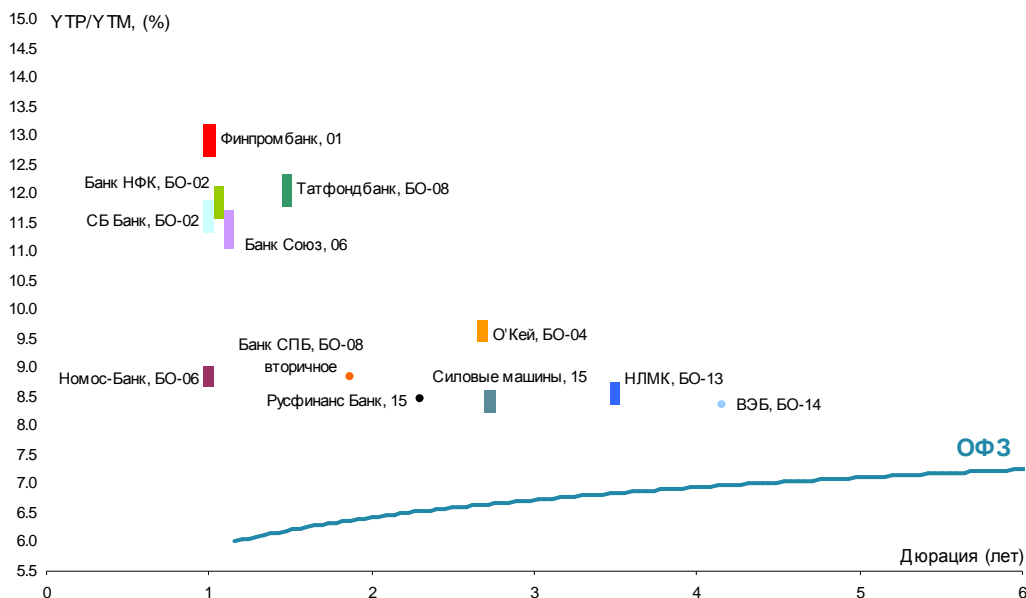
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ВЭБ, БО-14	BBB / Ваа1 / BBB	да	не менее 10 000	8.35	27.09.2013	03.10.2013	нет / 4.15 г.	нет / 5 лет
РЕСО-Лизинг, БО-01	NR	нет	2 500	н/д	01.10.2013	03.10.2013	н/д	3 г. / 10 лет
Русфинанс Банк, 15	- / Ва1 / BBB+	да	5 000	8.47	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.
Банк С.-Петербург, БО-08 (вторичное)	- / Ва3 / -	да	до 5 000	не более 8.84	08.10.2013	09.10.2013	нет / 1.87 г.	нет / 2 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.
Силовые машины, 02	- / Ва1 / -	да	10 000	8.26-8.58	08.10.2013	10.10.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 10 лет
НЛМК, БО-13	BB+ / Ваа3 / BBB-	да	5 000	8.42-8.68	07.10.2013	14.10.2013	нет / 3.48 г.	4 г. / 10 лет
Банк НФК, БО-02	В / В3 / -	да	2 000	11.57-12.10	10.10.2013	14.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
СБ Банк, БО-02	- / В3 / -	да	2 000	11.30-11.83	11.10.2013	15.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
О'Кей, БО-04	- / - / В+	да	5 000	9.46-9.73	11.10.2013	15.10.2013	нет / 2.68 г.	3 г. / 5 лет
Банк Союз, 06	В / - / -	да	2 000	11.04-11.57	15.10.2013	17.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
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: 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
Европлан, БО-01	- / - / BB	да	2 000	н/д / 100%	н/д	10.02	02.10.2013	нет / 2.66 г.
ЕАБР, 06	BBB / А3 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.16-8.42	8.06	02.10.2013	нет / 2.72 г.
ЕАБР, 07	BBB / А3 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.16-8.42	8.06	02.10.2013	нет / 2.72 г.
Банк БФА, 01	В / - / -	да	1 500	2.1 / 100%	11.30-12.10	11.73	01.10.2013	нет / 1 г.
РСХБ, 22	- / Ваа3 / BBB	да	5 000	н/д / 100%	н/д	8.06	30.09.2013	нет / 2.72 г.
Икс 5 Финанс, БО-02	В+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	9.41-9.73	9.31	27.09.2013	нет / 2.69 г.
ФСК ЭЭС, 06 (вторичное)	BBB / Ваа3 / -	да	н/д	1.0 / 100%	не более 8.42	8.42	26.09.2013	нет / 5.44 г.
ФСК ЭЭС, 08 (вторичное)	BBB / Ваа3 / -	да	н/д	1.0 / 100%	не более 8.42	8.42	26.09.2013	нет / 5.44 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	100.80	8.40	1.34	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	9.02	1.34	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	101.95	7.69	2.14	Наиболее интересное предложение в рамках сектора среди заемщиков инвестиционного качества с учетом предлагаемой доходности и дюрации - спред к ОФЗ на уровне 170-180 бп
Газпром нефть, 09		102.05	7.82	2.14	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	102.05	9.24	2.09	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.00	9.24	2.10	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	101.22	9.36	1.40	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		101.05	8.68	0.88	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / Ba1 / BBB+	100.56	10.09	1.23	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. Спред 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	100.90	11.14	2.18	Дополнительные 150 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 210 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 02.10.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	105.77	4.22	3.14	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)		106.26	4.71	3.88	
VTB'18 (6.875)		108.37	4.84	3.99	
VTB'20		105.20	5.64	5.60	
RCCF'17	В+ / B2 / В	99.13	8.12	2.38	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	105.75	6.02	4.58	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-	99.86	6.06	2.44	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	87.62	11.56	3.72	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредом 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		87.61	11.49	4.81	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	103.00	6.44	3.09	Спреды 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		109.02	7.14	3.69	

Данные в таблице по состоянию на 02.10.2013

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.