

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки начали неделю с минимальных изменений котировок большинства активов и валют, поскольку инвесторы находятся в ожидании важных решений в США /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка продолжает ухудшаться в ответ на приближающийся период налоговых платежей. На этом фоне, уровень краткосрочных процентных ставок поднялся еще в среднем на 5-10 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги в начале новой недели прошли безыдейно. Напряженность на внешних площадках компенсируется для рубля приближением налогового периода, который усиливает дефицит ликвидности на локальном денежном рынке, а также решением ЦБ РФ сохранить ключевую процентную ставку без изменений /стр. 3/

Российский долговой рынок

Евробонды в понедельник были почти полностью лишены активности по причине выходного дня в США и отсутствия ценовых ориентиров со стороны рынка UST. Доходности ОФЗ в понедельник подросли вдоль всей кривой на 5-7 бп /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

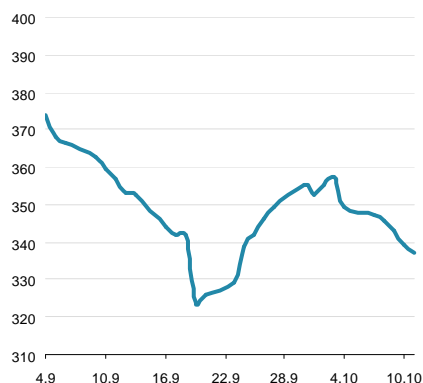
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.69	■	0.00	1.63	3.00
UST 10-2Y sprd	234	■	0	143	253
EMBI+Glob.	337	▼	-2	275	395
EMBI+Rus sprd	184	■	0	141	246
Russia'30 yield	3.92	▲	0.00	2.73	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.25	▲	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.23	■	0.00	0.20	0.23
MbsPrime-1m	6.53	▲	0.05	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	807.2	▼	-10.9	585	1122
Депоз. в ЦБ	68.4	▼	-0.2	63	253
NDF RU 3m	6.3	▼	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.302	▲	0.009	30.94	33.52
EUR/RUB	43.853	▲	0.129	40.24	44.39
EUR/USD	1.356	▲	0.002	1.28	1.36
Корзина ЦБ	37.448	▲	0.036	35.23	38.26
DXU Индекс	80.263	▼	-0.099	79.75	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1474.0	▲	1.2%	1233	1485
Dow Jones	15301.3	▲	0.42%	14537	15677
DAX	8723.8	▼	-0.01%	7460	8725
Nikkei 225	14405	▲	0.26%	12445	15627
Shanghai Comp.	2237.8	▼	-0.51%	1950	2327
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	111.0	▼	-0.27%	98	117
Золото	1272.4	▼	-0.17%	1201	1477
CRB Index	287.5	▲	0.30%	276	296

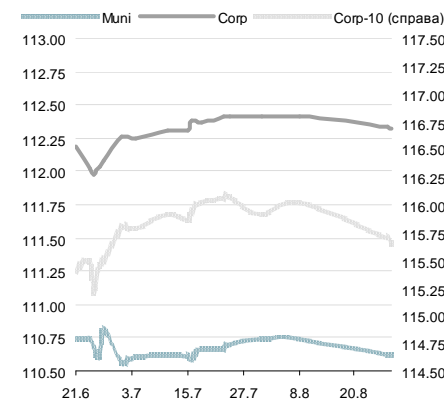
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

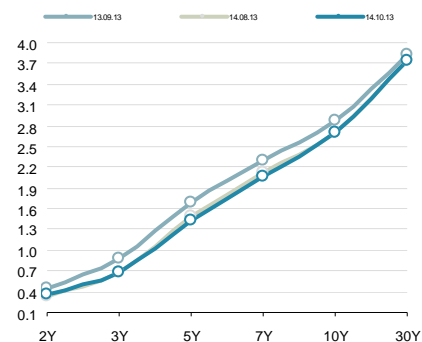
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки начали неделю невнятно, нервозность сохраняется

Глобальные рынки начали неделю с минимальных изменений котировок большинства активов и валют, поскольку инвесторы находятся в ожидании важных решений в США. Вчера поддерживающие заявления о близости достижения консенсуса были сделаны по обе стороны американского Конгресса. Пока временным решением, которое одобряют обе палаты может стать сохранение финансирования правительства на уровне прошлого финансового года до 15 января, при этом лимит госдолга должен быть повышен в объеме, достаточном для нормального функционирования до 7 февраля следующего года. Вместе с тем, рынки пока спокойно реагируют на эти заявления, предпочитая дождаться итога голосования в Палате представителей по временному законопроекту.

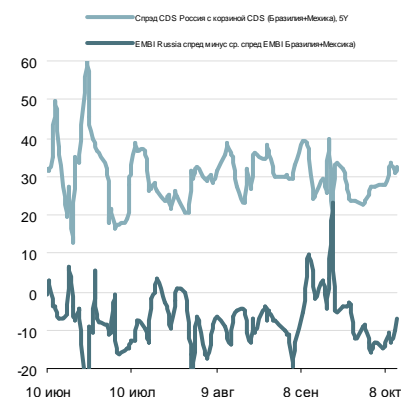
Сегодня внимание инвесторов будет приковано не только к возможным новым сигналам из Конгресса США, но и на сезон отчетностей. До открытия американской сессии свой отчет опубликует банк Citigroup, завтра – Bank of America. Если оба этих отчета совпадут или превысят ожидания рынка, то это на время может привести к повышенному спросу на рискованные активы, даже если конгрессмены США пока не придут к общим решениям.

Кривая US Treasures



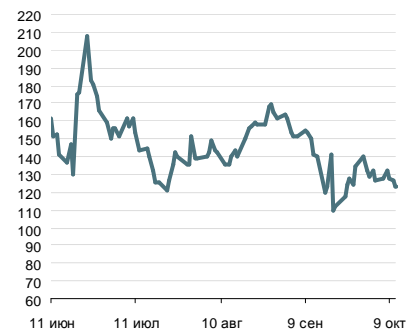
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



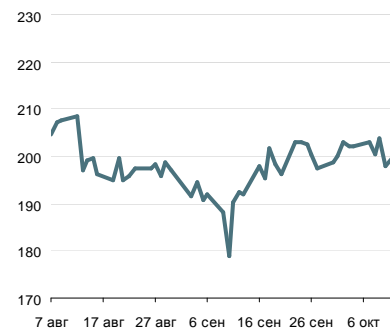
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка ухудшаются, сегодня уплата страховых взносов

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка продолжает ухудшаться в ответ на приближающийся период налоговых платежей. На этом фоне, уровень краткосрочных процентных ставок поднялся еще в среднем на 5-10 бп. Кредиты овернайт на рынке МБК обходились в среднем под 6.40% годовых (+10 бп), междилерское репо облигациями на 1 день – под 6.20% годовых (+5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем в размере 518 млрд руб.

На текущей неделе стартует период налоговых платежей. Сегодня банкам предстоит провести платежи по страховым взносам в фонды, которые потребуют из системы около 240 млрд руб. С учетом предложения денег на аукционах Казначейства в сумме на 400 млрд руб. (возврат – 196 млрд руб.), существенного ухудшения условий на рынке, вероятно, удастся избежать.

Итоги заседания ЦБ РФ: шансы на понижение ставки в ноябре высоки

Вчера состоялось заседание Совета Директоров российского Центробанка, по итогам которого было принято ожидаемое решение сохранить размер ключевой процентной ставки без изменений. Регулятор продолжил оценивать экономическую активность как низкую, при этом отметил существенное замедление инфляции в годовом выражении. В сопроводительном письме Центробанка была убрана фраза о сбалансированности текущего размера ставок экономическим условиям.

На наш взгляд, Центробанк подготовил почву для возможного понижения линейки основных процентных ставок в перспективе ближайших пары месяцев. Инфляция по итогам октября должна войти в таргетируемый уровень ЦБ в 5-6%, при этом слабость экономики останется ощутимой. Мы ожидаем снижения ключевой ставки на ноябрьском заседании на 25 бп.

Рубль начал новую неделю нейтрально

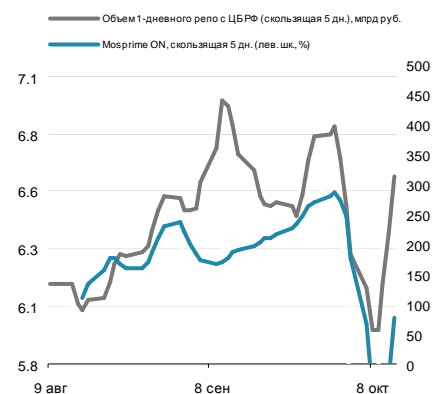
Валютные торги в начале новой недели прошли безыдейно. Напряженность на внешних площадках компенсируется для рубля приближением налогового периода, который усиливает дефицит ликвидности на локальном денежном рынке, а также решением ЦБ РФ сохранить ключевую процентную ставку без изменений. В итоге курс бивалютной корзины застрял в середине краткосрочного диапазона. Возможное достижение договоренностей в Конгрессе США на текущей неделе сможет оказать рублю значительную поддержку: инвесторы будут отыгрывать факт снижения неопределенности, а укрепление доллара на фореке может усилить поток продажи валютной выручки под уплату налогов со стороны экспортеров.

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	Заседание СД ЦБ РФ	518
	Аукцион Казначейства	8 дней, 100 млрд руб., от 5.7% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 250 млрд руб., от 5.7% годовых
	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~240 млрд руб.)
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	150 млрд руб.
Четверг	Возврат ВЭБу	25 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	5 недель, 50 млрд руб., от 5.7% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	46.4 млрд руб.

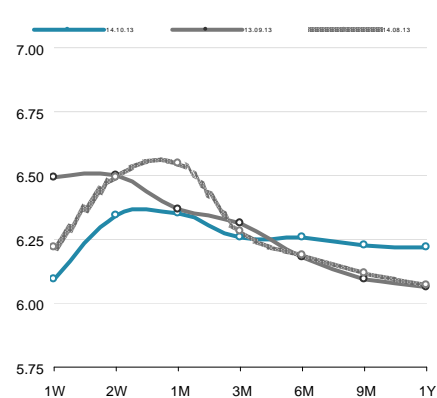
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

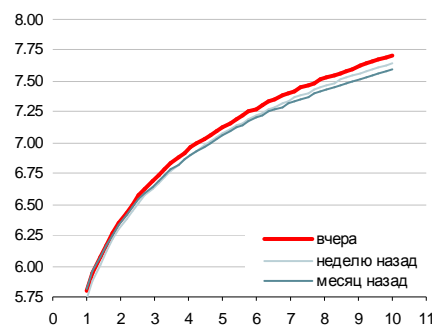
Евробонды неактивны без ценовых ориентиров рынка UST

Евробонды в понедельник были почти полностью лишены активности по причине выходного дня в США и отсутствия ценовых ориентиров со стороны рынка UST. Изменения котировок как суверенных, так и корпоративных выпусков колебались возле нулевых отметок. Точечный спрос был замечен разве что в дальних выпусках ВТБ ВТВ35 и Газпрома GAZPRU34, котировки которых подросли в пределах 30 бп.

Рублевый рынок скорректировался вниз по ценам

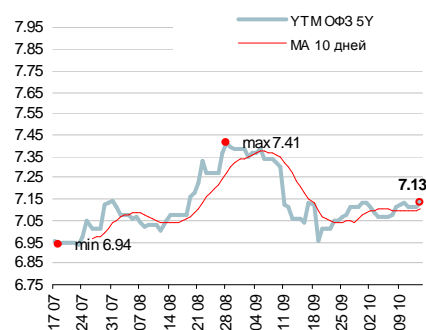
Доходности ОФЗ в понедельник подросли вдоль всей кривой на 5-7 бп. Активность в дальних выпусках по-прежнему была невелика, а сделки в течение дня проходили преимущественно в районе бидов. Корпоративный сектор остался без выраженного тренда. Активность была заметна в выпусках Норникеля, НМТП, Ростелекома, ТЕЛЕ2 и Трансконтейнера – сделки в выпусках проходили преимущественно в широких ценовых диапазонах.

Кривая ОФЗ



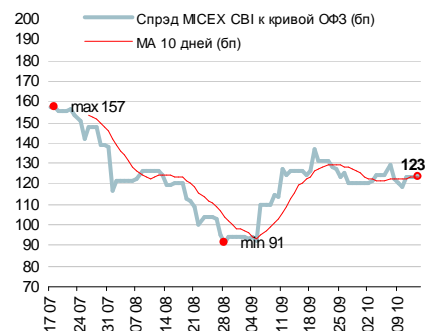
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

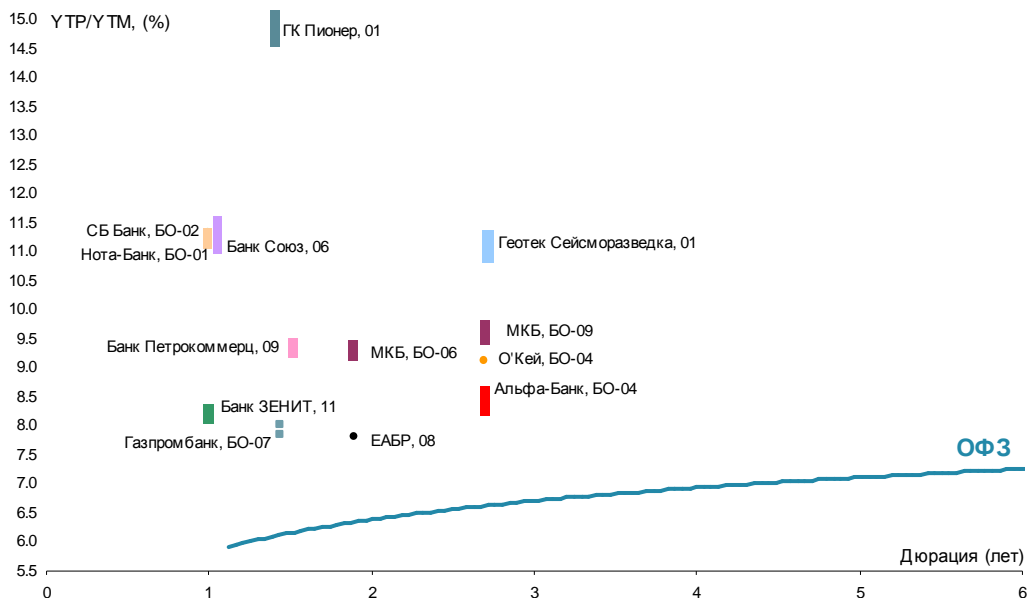
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
СБ Банк, БО-02	- / В3 / -	да	2 000	11.30	11.10.2013	15.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
О'Кей, БО-04	- / - / В+	да	5 000	9.10	11.10.2013	15.10.2013	нет / 2.69 г.	3 г. / 5 лет
ЕАБР, 08	BBB / А3 / -	да	5 000	7.80	10.10.2013	16.10.2013	нет / 1.89 г.	2 г. / 7 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
Нота-Банк, БО-01	В / В2 / -	да	1 500	11.04-11.30	15.10.2013	17.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Газпромбанк, БО-07	BBB- / Ваа3 / BBB-	да	10 000	7.85-8.00	16.10.2013	22.10.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 3 г.
Банк ЗЕНИТ, 11	- / Ва3 / В+	да	5 000	8.16-8.42	18.10.2013	22.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Геотек Сейсморазведка, 01	В / - / -	да	3 000	10.78-11.30	17.10.2013	23.10.2013	нет / 2.64 г.	3 г. / 5 лет
Банк Петрокоммерц, 09	В+ / В1 / -	да	5 000	9.15-9.46	21.10.2013	24.10.2013	нет / 1.43 г.	1.5 г. / 5 лет
МКБ, БО-06	BB- / В1 / BB-	да	5 000	9.10-9.41	22.10.2013	24.10.2013	нет / 1.87 г.	2 г. / 5 лет
МКБ, БО-09	BB- / В1 / BB-	да	3 000	9.41-9.73	22.10.2013	24.10.2013	нет / 2.68 г.	3 г. / 5 лет
Альфа-Банк, БО-04	BB+ / Ва1 / BBB-	да	10 000	8.16-8.68	22.10.2013	24.10.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
Домашние деньги, БО-01	NR	нет	1 000	18.81-19.91	25.10.2013	29.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
УК Квартстрой, 01	В- / - / -	да	1 500	15.56-16.64	25.10.2013	29.10.2013	нет / 2.51 г.	нет / 3 г.
ГК Пионер, 01	В- / - / -	да	2 000	14.49-15.03	XX.10.2013	XX.10.2013	нет / 1.40 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	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
НЛМК, БО-13	BB+ / Ваа3 / BBB-	да	5 000	3.0 / 100%	8.42-8.68	8.21	14.10.2013	нет / 3.49 г.
Банк НФК, БО-02	В / В3 / -	да	2 000	н/д / 100%	11.57-12.10	11.83	14.10.2013	нет / 1 г.
РЖД, БО-13	BBB / Ваа1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	н/д	Купон: 7.10	14.10.2013	н/д
ВТБ, БО-43	BBB / Ваа2 / BBB	да	20 000	н/д / 100%	7.71-7.98	7.82	11.10.2013	нет / 1.43 г.
Татфондбанк, БО-08	- / В3 / -	да	2 000	1.3 / 100%	11.72-12.25	12.15	10.10.2013	нет / 1.41 г.
Силловые машины, 02	- / Ва1 / -	да	10 000	1.4 / 100%	8.26-8.58	8.26	10.10.2013	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	102.10	9.06	1.31	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.12	9.22	1.31	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	102.31	7.73	2.11	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		101.97	7.78	2.11	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	102.00	9.21	2.06	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.00	10.08	2.07	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	100.85	9.15	1.37	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		100.80	8.87	0.85	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.75	10.22	1.19	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	100.80	11.20	2.14	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 14.10.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	105.66	4.24	3.20	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)		106.49	4.65	3.85	
VTB'18 (6.875)		108.63	4.78	3.97	
VTB'20		105.57	5.59	5.75	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.41	8.43	2.35	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	106.00	5.96	4.55	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-	100.39	5.83	2.42	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	87.67	11.57	3.69	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		87.48	11.53	4.78	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	103.26	6.37	3.06	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		109.08	7.13	3.66	

Данные в таблице по состоянию на 14.10.2013

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.