

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Настроения глобальных рынков во вторник носили смешанный характер. В первой половине суток инвесторы отыгрывали еще большее сближение позиций политических оппонентов США по вопросам бюджета и лимита госдолга [стр. 2]

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка во вторник немного улучшились, несмотря на уплату страховых взносов в фонды, которая потребовала около 240 млрд руб. из банковской системы [стр. 3]

Валютный рынок

Торги на валютном рынке во вторник проходили волатильно. В первой половине дня рубль отыгрывал вероятность позитивного исхода голосования в Конгрессе США по временному законопроекту, во второй – разочарование от очередной заминки [стр. 3]

Российский долговой рынок

Котировки российских суверенных еврообондов во вторник преимущественно снижались. Рынок рублевого долга завершил вторник без видимых изменений. Конфигурация кривой ОФЗ сохранилась в неизменном виде. Активность ушла из дальних бумаг, а большая часть дневного оборота была сосредоточена в полугодовом выпуске 25076 [стр. 4]

Первичный рынок /стр. 5/

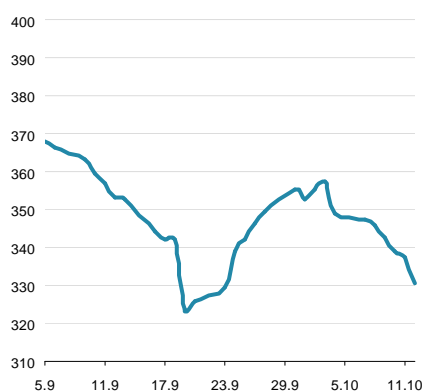
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.73	▲	0.04	1.63	3.00
UST 10-2Y sprd	237	▲	4	143	253
EMBI+Glob.	331	▼	-6	275	395
EMBI+Rus sprd	181	▼	-2	141	246
Russia'30 yield	3.92	▲	0.01	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	6.52	▼	-0.01	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	977.2	▲	170.0	585	1122
Депоз. в ЦБ	67.7	▼	-0.7	63	253
NDF RU 3m	6.3	▲	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.253	▼	-0.049	30.94	33.52
EUR/RUB	43.532	▼	-0.321	40.24	44.39
EUR/USD	1.352	▼	-0.004	1.28	1.36
Корзина ЦБ	37.365	▼	-0.034	35.23	38.26
DXU Индекс	80.482	▲	0.219	79.75	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1495.3	▼	-0.4%	1233	1495
Dow Jones	15168.0	▼	-0.87%	14537	15677
DAX	8804.4	▲	0.92%	7460	8804
Nikkei 225	14442	▲	0.18%	12445	15627
Shanghai Comp.	2233.4	▼	-1.68%	1950	2324
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	110.0	▼	-0.10%	98	117
Золото	1282.4	▲	0.03%	1201	1477
CRB Index	286.3	▼	-0.40%	276	296

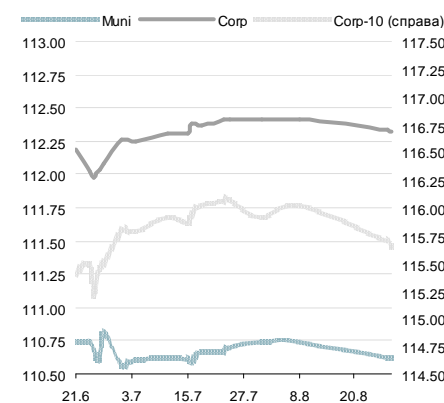
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

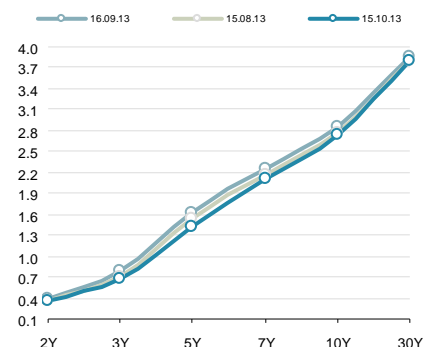
Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Политический блокбастер США не хочет завешаться хэппи-эндом

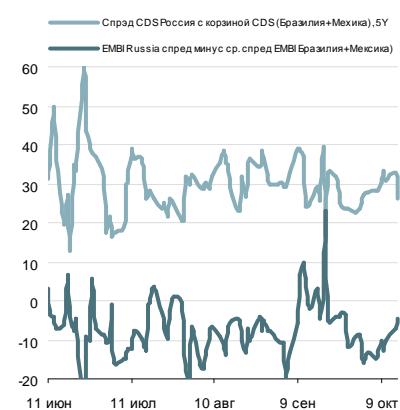
Настроения глобальных рынков во вторник носили смешанный характер. В первой половине суток инвесторы отыгрывали еще большее сближение позиций политических оппонентов США по вопросам бюджета и лимита госдолга. Ситуация изменилась в начале американских торгов, когда надежда на достижения консенсуса рухнула, поскольку внутри консервативной партии наметился раскол: меньшинство поддерживает ранее согласованный с демократами компромиссный вариант, который предусматривает 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. Между тем, ряд наиболее консервативных республиканцев выступают против возобновления финансирования демократического правительства до отказа Белого дома и дальше проводить реформу здравоохранения. Сегодня в США переговоры продолжатся. Лидеры демократов и республиканского меньшинства выражают оптимизм по поводу возможности достижения соглашений. Между тем, рынки и рейтинговые агентства уже начали готовиться к худшему сценарию: доходности краткосрочных казначейских обязательств растут в след за CDS на США. Тем временем агентство Fitch поместило суверенный рейтинг Штатов на пересмотр.

Кривая US Treasures



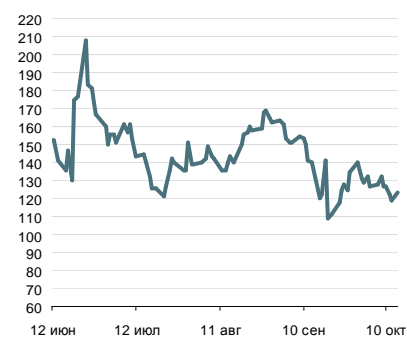
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



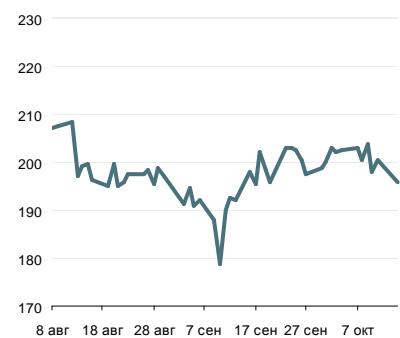
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Уплата страховых взносов не вызвала проблем

Условия российского денежно-кредитного рынка во вторник немного улучшились, несмотря на уплату страховых взносов в фонды, которая потребовала около 240 млрд руб. из банковской системы. Компенсировать отток ликвидности помогло значительное предложение денег со стороны Минфина и Центробанка. В результате, краткосрочные процентные ставки отступили от ранее достигнутых локальных максимумов. Кредиты овернайт на рынке МБК обходились в среднем под 6.30% годовых, междилерское репо облигациями на 1 день – под 6.25% годовых (+5 бп). На аукционах прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день 170 млрд руб. при спросе в 294 млрд руб. и 1.68 трлн руб. на 7 дней (1.79 млрд руб. на прошлой неделе).

До начала следующих налоговых платежей условия рынка должны немного улучшиться ввиду щедрого денежного предложения. В то же время, уже на ближайшей неделе пройдет уплата крупных налогов: НДС, НДСПИ и акцизов, которые потребуют не менее 430 млрд руб.

Рубль растерял преимущество к концу дня

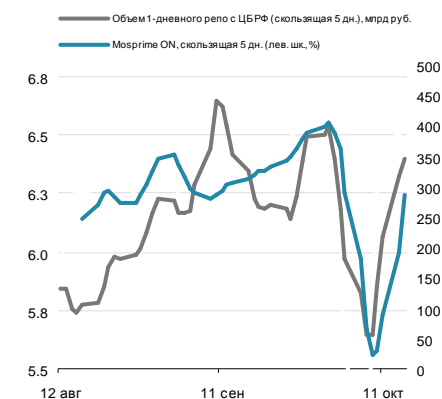
Торги на валютном рынке во вторник проходили волатильно. В первой половине дня рубль отыгрывал вероятность позитивного исхода голосования в Конгрессе США по временному законопроекту, во второй – разочарование от очередной заминки. В результате, курс бивалютной корзины вначале достигнул нижней отметки краткосрочного диапазона в 37.30 руб., однако к закрытию он вырос до 37.38 руб. (-8 коп.). Характерно, что с началом налогового периода октября условия денежного рынка не ухудшились, что пока лишило рубль внутренних точек поддержки. Российская валюта остается заложником настроений внешних рынков. Если американский политический блокбастер будет решен в ближайшее время, курс бивалютной корзины должен достигнуть уровня в 37.00 руб.

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	Не ожидаем изменения процентных ставок
	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.

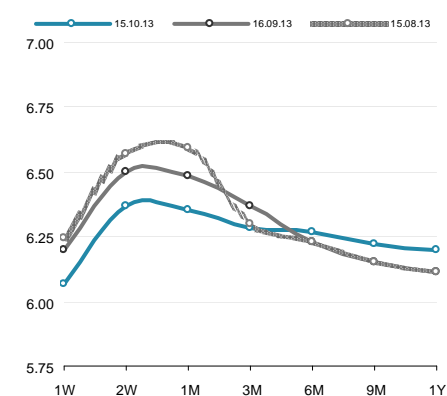
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

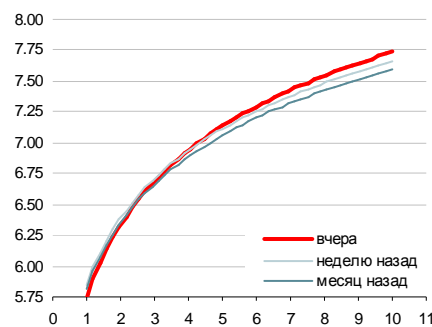
Корпоративные евробонды остаются на траектории последних дней

Котировки российских суверенных евробондов во вторник преимущественно снижались. Впрочем, снижение было довольно умеренным на фоне роста доходностей UST, российские спреды в итоге сузились в пределах 3 бп. Ценовые потери даже в дальних выпусках были незначительны и не превышали 25 бп. Корпоративный сектор остался на траектории последних дней: котировки преимущественно двигались «в плюс» и в среднем по рынку прибавили порядка 15 бп. Спросом пользовались выпуски Роснефти, Газпром нефти, Сибура, EDC и Новатэка, подорожавшие в среднем на 40 бп.

Рублевый рынок остался без видимых изменений

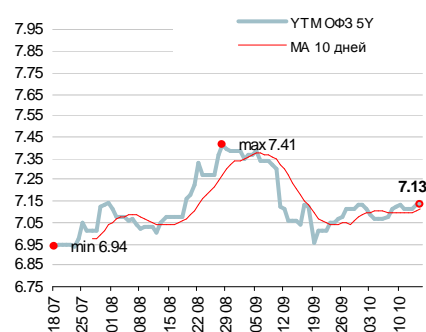
Рынок рублевого долга завершил вторник без видимых изменений. Конфигурация кривой ОФЗ сохранилась в неизменном виде. Активность ушла из дальних бумаг, а большая часть дневного оборота была сосредоточена в полугодовом выпуске 25076. Минфин объявил параметры сегодняшних аукционов. Несмотря на в целом неплохое размещение недельной давности и понемногу теплеющий внешний фон, Минфин сократил дюрацию первички: сегодня инвесторам будет предложено 35 млрд 5- и 10-летних выпусков 25081 и 26215 (20+15 млрд руб.). Заявленные диапазоны доходности не предлагают премий к бидам на вторичке. В корпоративном секторе за пределами короткой дюрации активность присутствовала в выпусках ВТБ БО-43, Х5 БО-02, Трансконтейнер 04 и АФК Система БО-03, сделки к которым проходили без видимых ценовых изменений.

Кривая ОФЗ



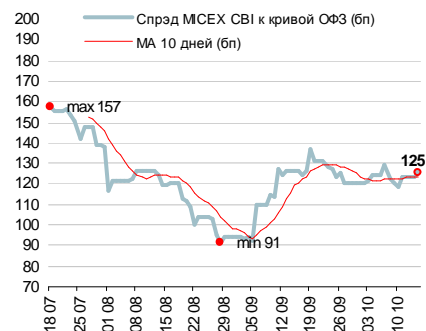
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

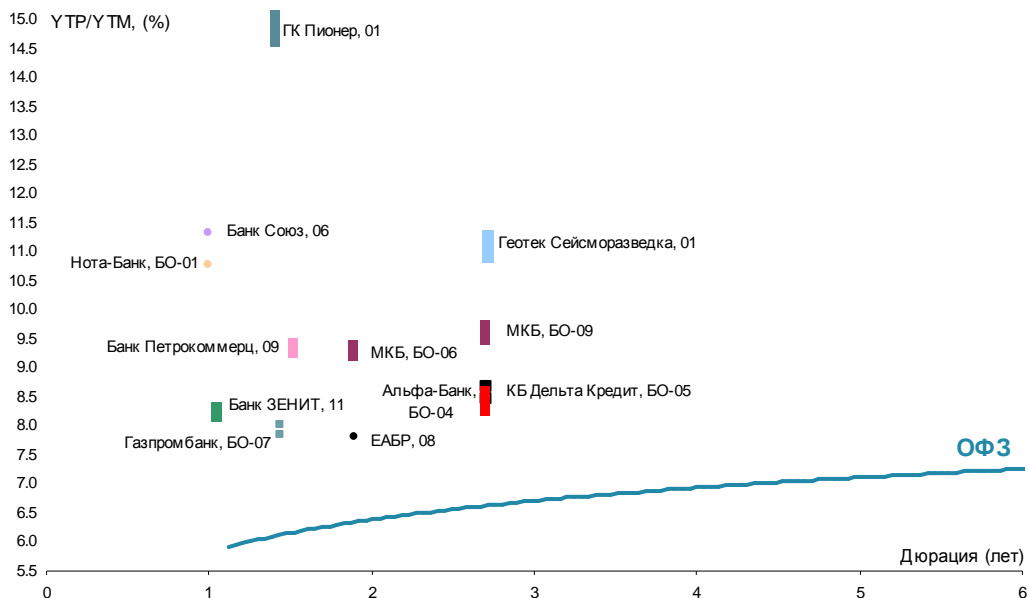
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ЕАБР, 08	BBB / A3 / -	да	5 000	7.80	10.10.2013	16.10.2013	нет / 1.89 г.	2 г. / 7 лет
Банк Союз, 06	B / - / -	да	2 000	11.30	15.10.2013	17.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Нота-Банк, БО-01	B / B2 / -	да	1 500	10.78	15.10.2013	17.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
КБ Дельта Кредит, БО-05	BBB+ / Ваа3 / -	да	5 000	8.47-8.68	15.10.2013	21.10.2013	нет / 2.71 г.	3 г. / 10 лет
ФСК ЕЭС, 29	BBB / Ваа3 / -	да	20 000	н/д	17.10.2013	21.10.2013	н/д	н/д / 35 лет
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 Сейсмозащита, 01	B / - / -	да	3 000	10.78-11.30	17.10.2013	23.10.2013	нет / 2.64 г.	3 г. / 5 лет
Банк Петрокоммерц, 09	B+ / 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	B- / - / -	да	1 500	15.56-16.64	25.10.2013	29.10.2013	нет / 2.51 г.	нет / 3 г.
ГК Пионер, 01	B- / - / -	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
СБ Банк, БО-02	- / В3 / -	да	2 000	н/д / 100%	11.30-11.83	11.30	15.10.2013	нет / 1 г.
О'Кей, БО-04	- / - / В+	да	5 000	2.7 / 100%	9.46-9.73	9.10	15.10.2013	нет / 2.69 г.
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	B / 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.



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	8.51	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		102.10	8.60	1.31	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	102.31	7.72	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		101.61	7.78	2.11	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	101.91	10.16	2.05	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.00	10.23	2.06	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	100.30	9.32	1.37	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		100.95	8.90	0.84	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.50	10.19	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	100.40	11.31	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 15.10.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	105.96	4.14	3.19	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)		106.67	4.60	3.84	
VTB'18 (6.875)		108.82	4.72	3.96	
VTB'20		105.82	5.53	5.74	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.44	8.42	2.34	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	106.09	5.94	4.54	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-	100.82	5.66	2.41	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	87.72	11.55	3.68	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	4.77	
EVRAZ'17	В+ / B1 / ВВ-	103.51	6.27	3.05	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		109.31	7.05	3.65	

Данные в таблице по состоянию на 15.10.2013

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.