

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки в начале новой недели были довольно спокойными. В ожидании важных данных инвесторы точно реагировали на поступающие корпоративные отчеты, сохраняя осторожный спрос на рискованные активы /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера существенно не изменилась, несмотря на уплату НДС, которая потребовала из банковской системы не менее 150 млрд руб. /стр. 3/

Валютный рынок

Старт новой недели на валютном рынке выдался спокойным. Основные внешние факторы для рубля выглядели нейтральными, тогда как уплата очередного налога не оказала российской валюте видимой поддержки /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент еврообондов в понедельник копировал динамику UST, где дальние доходности подросли на 2-3 бп. Доходности ОФЗ в понедельник корректировались вверх и по итогам дня прибавили 3-5 бп на дальнем участке кривой и до 7 бп – по ближним выпускам, находящимся в пределах годовой дюрации /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

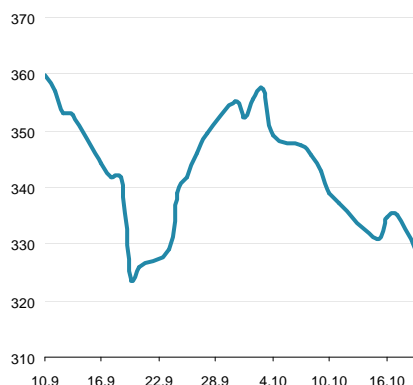
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.58	▼	-0.01	1.63	3.00
UST 10-2Y sprd	227	▼	-1	143	253
EMBI+Glob.	329	▼	-6	275	395
EMBI+Rus sprd	185	▼	-3	141	246
Russia'30 yield	3.84	▲	0.01	2.73	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.22	▼	0.00	0.20	0.23
MbsPrime-1m	6.54	▲	0.02	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	827.6	▼	-58.0	585	1122
Депоз. в ЦБ	72.9	▼	-5.7	63	253
NDF RU 3m	6.3	▼	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	31.954	▲	0.130	30.94	33.52
EUR/RUB	43.698	▲	0.093	40.24	44.39
EUR/USD	1.368	▼	-0.001	1.28	1.37
Корзина ЦБ	37.246	▲	0.088	35.23	38.26
DXU Индекс	79.654	▲	0.005	79.65	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1516.6	▲	0.2%	1233	1517
Dow Jones	15399.7	▲	0.18%	14537	15677
DAX	8865.1	▲	0.60%	7460	8865
Nikkei 225	14562	▲	0.70%	12445	15627
Shanghai Comp.	2193.8	▲	1.17%	1950	2324
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	109.6	▲	0.18%	100	117
Золото	1316.3	▲	0.16%	1201	1477
CRB Index	286.9	▲	0.17%	276	296

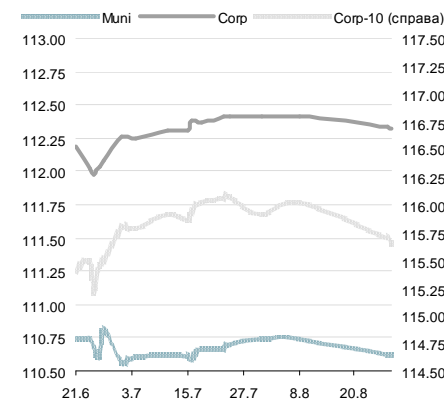
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

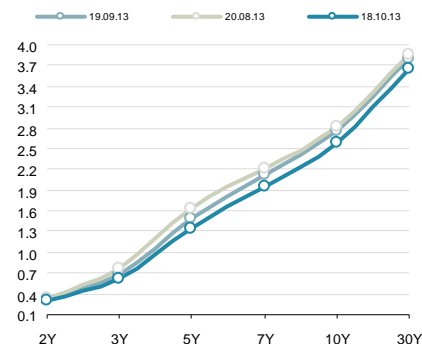
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Вялый старт новой недели

Глобальные рынки в начале новой недели были довольно спокойными. В ожидании важных данных инвесторы точно реагировали на поступающие корпоративные отчеты, сохраняя осторожный спрос на рискованные активы. В Европе число позитивных отчетов было больше, что, однако, оказало поддержку лишь фондовым рынкам, тогда как евро не упрочил свои позиции к доллару, оставшись чуть ниже 37-ой «фигуры». В США сезон отчетов проходит благоприятно: из уже отчитавшихся компаний 70% продемонстрировали прибыль выше рыночных ожиданий, а для выручки – 54%.

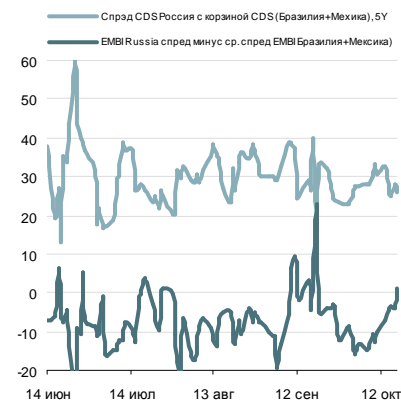
Рынки находятся в ожидании данных о занятости в США в сентябре, которые будут опубликованы сегодня. Как ожидается, число созданных рабочих мест должно увеличиться на 180 тыс., при этом уровень безработицы осталась на отметке 7.3%. В зависимости от этих данных инвесторы будут строить предположения относительно возможных итогов заседания ФРС 29-30 октября. Если занятость продолжить расти средними темпами, Федрезерв, учитывая потери экономики в первые 2 недели октября, вряд ли решится на первый шаг по сворачиванию стимулирующих мер.

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 НДС прошла легко

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера существенно не изменилась, несмотря на уплату НДС, которая потребовала из банковской системы не менее 150 млрд руб. Уровень краткосрочных процентных ставок практически не изменился благодаря денежному предложению со стороны ЦБ РФ и Минфина. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.30% годовых, междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.15% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 290 млрд руб. на 1 день при спросе в 334 млрд руб.

На текущей неделе пройдут платежи по НДС и акцизам, которые в сумме потребуют около 280 млрд руб. Кроме того, банкам также предстоит погасить задолженность перед Минфином на сумму 341 млрд руб. С учетом значительных движений ликвидности на текущей неделе, роста краткосрочных процентных ставок вряд ли удастся избежать.

Рубль стабилен, ждет поводов для движений

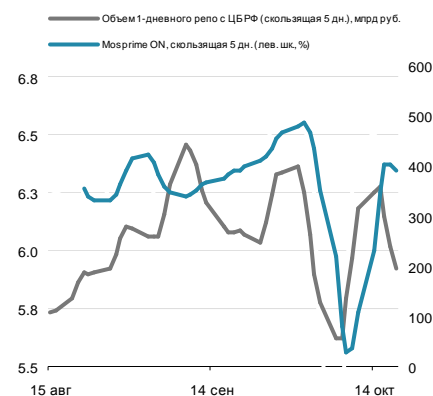
Старт новой недели на валютном рынке выдался спокойным. Основные внешние факторы для рубля выглядели нейтральными, тогда как уплата очередного налога не оказала российской валюте видимой поддержки. Ни цены на нефть, ни минимальные движения основной валютной пары на форекс не способствовали генерированию новых идей. Это привело к тому, что рубль остался в рамках узкого краткосрочного коридора. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 4 коп. до отметки 37.25 руб. Впереди основные с точки зрения поддержки рубля налоговые платежи – НДС и акцизы. Тем не менее, ввиду относительно невысокого номинального курса доллара, активность экспортеров на рынке вряд ли будет определяющей для рубля. В то же время, если внешние рынки убедятся в сохранении неизменными объемов QE, курс корзины должен остаться в диапазоне 37.00-37.60 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	Уплата налогов	290
	Аукцион Казначейства	8 дней, 100 млрд руб., от 5.7% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 315 млрд руб., от 5.7% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	315.6 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	5 недель, 25 млрд руб., от 5.7% годовых
Пятница	Уплата налогов	НДС (~210 млрд руб.) и акцизы (~70 млрд руб.)
	Возврат в бюджет	25.4 млрд руб.

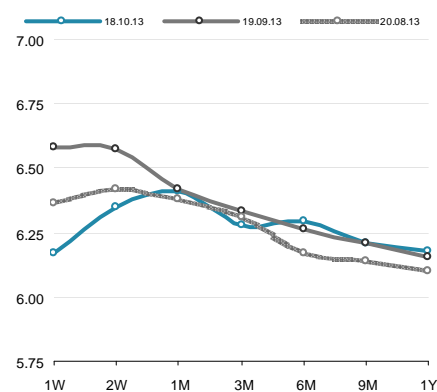
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

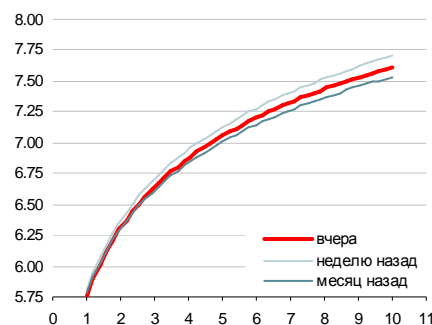
Суверенные евробонды копируют динамику UST, спрос в корпоративном сегменте заметно ослаб

Российский сегмент евробондов в понедельник копировал динамику UST, где дальние доходности подросли на 2-3 бп. Итогом дня для дальних суверенных выпусков стали ценовые потери а пределах 40 бп, котировки на среднем участке кривой опустились на 20-25 бп. Спрос в корпоративном секторе заметно ослаб, но преимущество на рынке осталось за покупателями. Рост котировок в среднем по рынку замедлился до +10 бп, чуть лучше рынка выглядели дальние выпуски Сбербанка, котировки которых подросли в среднем на 20 бп, спрос был замечен в выпусках НорНикеля (+33 бп) и Полюс золота (+55 бп).

Доходности на рублевом рынке корректируются

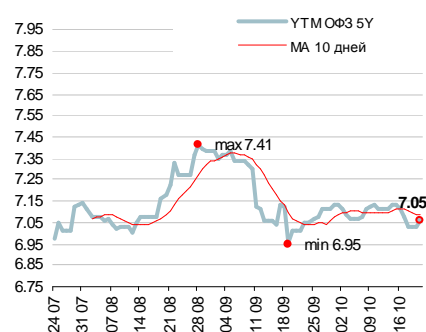
Доходности ОФЗ в понедельник корректировались вверх и по итогам дня прибавили 3-5 бп на дальнем участке кривой и до 7 бп – по ближним выпускам, находящимся в пределах годовой дюрации. На дальнем участке корпоративной кривой неплохо торговались выпуск МТС БО-01 и новый выпуск Силовых машин, которые завершили день без существенных ценовых изменений. В банковском секторе спрос был замечен в выпуске Номос Банк БО-05 (+15 бп).

Кривая ОФЗ



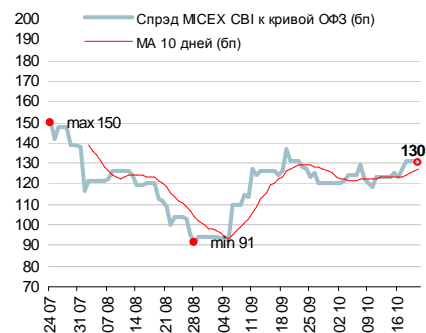
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

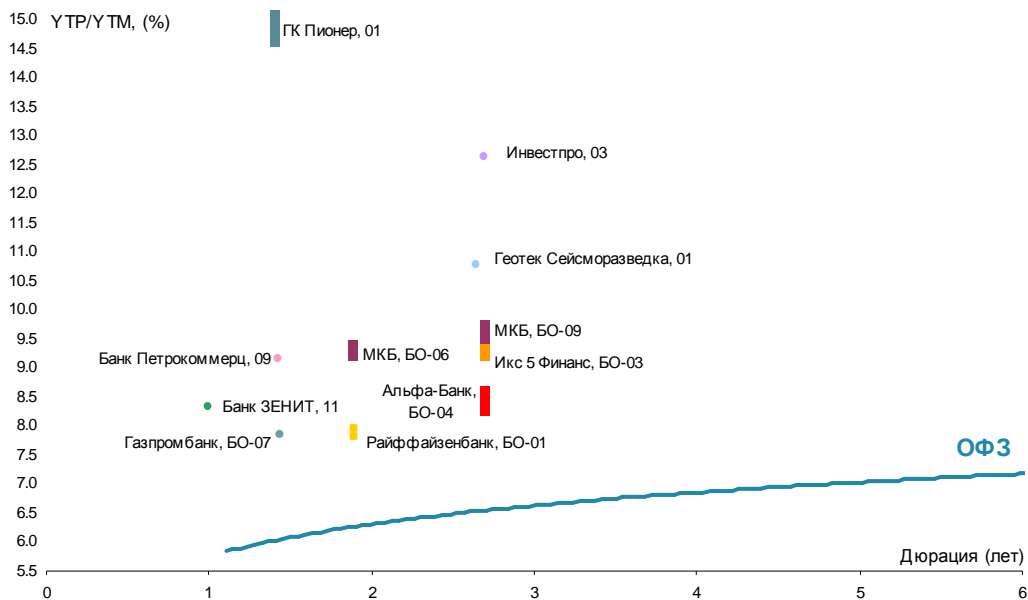
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Газпромбанк, БО-07	BBB- / Ваа3 / BBB-	да	10 000	7.85	16.10.2013	22.10.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 3 г.
Банк ЗЕНИТ, 11	- / Ва3 / В+	да	5 000	8.32	18.10.2013	22.10.2013	нет / 1 г.	1 г. / 5 лет
Инвестпро, 03	NR	нет	5 000	12.63	18.10.2013	22.10.2013	нет / 2.69 г.	3 г. / 7 лет
Геотек Сейсморазведка, 01	В / - / -	да	3 000	10.78	17.10.2013	23.10.2013	нет / 2.64 г.	3 г. / 5 лет
Банк Петрокоммерц, 09	В+ / В1 / -	да	5 000	9.15	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.
РЖД - Развитие вокзалов, 01	NR	нет	250	н/д	23.10.2013	25.10.2013	н/д	1 г. / 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.
Райффайзенбанк, БО-01	BBB / Ваа3 / BBB+	да	10 000	7.80-7.95	25.10.2013	29.10.2013	нет / 1.89 г.	2 г. / 5 лет
Икс 5 Финанс, БО-03	В+ / - / -	да	5 000	9.10-9.31	28.10.2013	30.10.2013	нет / 2.69 г.	нет / 3 г.
ГК Пионер, 01	В- / - / -	да	2 000	14.49-15.03	28.10.2013	30.10.2013	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
КБ Дельта Кредит, БО-05	BBB+ / Ваа3 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.47-8.68	8.58	21.10.2013	нет / 2.71 г.
ФСК ЭЭС, 29	BBB / Ваа3 / -	да	20 000	н/д / 100%	н/д	Купон: 7.10	21.10.2013	н/д
Банк Союз, 06	В / - / -	да	2 000	н/д / 100%	11.04-11.57	11.30	17.10.2013	нет / 1 г.
Нота-Банк, БО-01	В / В2 / -	да	1 500	1.9 / 100%	11.04-11.30	10.78	17.10.2013	нет / 1 г.
ЕАБР, 08	BBB / А3 / -	да	5 000	1.7 / 100%	7.85-8.00	7.80	16.10.2013	нет / 1.89 г.
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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	Globaltrans: - / Ba3 / BB	102.08	8.55	1.29	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	8.62	1.29	
Газпром нефть, 08	BBB- / Baa3 / -	102.05	7.61	2.09	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		102.00	7.69	2.09	
ГТЛК, 01	BB- / - / -	102.00	9.23	2.04	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с госучастием на рынке
ГТЛК, 02		102.00	9.23	2.05	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / Ba3 / В+	100.58	9.34	1.35	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 50-80 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-03		100.99	10.01	0.82	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / В1 / -	100.58	10.15	1.17	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	100.60	11.20	2.24	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 21.10.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa1 / BBB	106.85	3.87	3.18	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)		107.71	4.34	3.83	
VTB'18 (6.875)		109.76	4.50	3.95	
VTB'20		107.31	5.28	5.74	
RCCF'17	В+ / В2 / В	98.98	8.19	2.33	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	BB+ / Ba1 / -	106.42	5.87	4.53	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-	101.96	5.18	2.40	Широкая премия около 200 бп к собственным старшим выпускам с большей дюрацией
FESHRU'18	BB- / - / В+	88.74	11.24	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		88.58	11.27	4.77	
EVRAZ'17	В+ / В1 / ВВ-	103.96	6.12	3.15	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		110.06	6.86	3.80	

Данные в таблице по состоянию на 21.10.2013

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.