

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вчера отыгрывали итоги заседания ФРС, согласно которым ряд крупных инвестдомов пересмотрели свои ожидания по началу сворачивания стимулирующих мер с марта на более ранний срок /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменились, сохранив неблагоприятную конъюнктуру. Уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи локальных максимумов, достигнутых в период налоговых платежей /стр. 3/

## Валютный рынок

Валютные торги в последний день октября были позитивными для рубля, который еще немного укрепился по отношению к бивалютной корзине (37.26 руб., -9 коп.). Определяющими динамику на рынке были внешние факторы /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Торги в российском сегменте евробондов в четверг проходили в условиях повышенной волатильности. Рублевый рынок корректируется после роста в середине недели. Доходности дальних ОФЗ вчера подросли на 3-4 бп на фоне умеренной торговой активности /стр. 4/

## Первичный рынок /стр. 5/

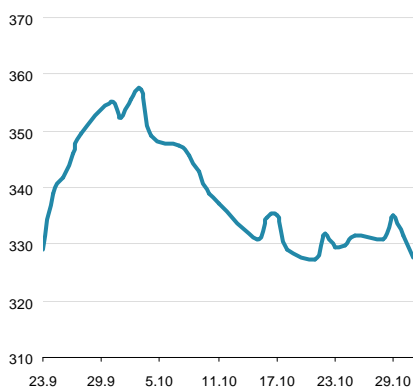
## Торговые идеи /стр. 6/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Внешний рынок долга</b>					
UST-10 yield	2.56	▲	0.02	1.63	3.00
UST 10-2Y sprd	225	▲	2	143	253
EMBI+Glob.	328	▼	-4	275	395
EMBI+Rus sprd	188	▼	-5	141	246
Russia'30 yield	3.80	▲	0.03	2.73	4.61
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.23	▲	0.00	0.20	0.23
MosPrime-1m	6.61	■	0.00	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	960.2	▲	154.3	585	1122
Делоз. в ЦБ	87.6	▲	19.7	62	253
NDF RU 3m	6.4	▲	0.0	6	7
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	32.091	▲	0.165	31.04	33.52
EUR/RUB	43.613	▼	-0.341	40.24	44.39
EUR/USD	1.358	▼	-0.015	1.28	1.38
Корзина ЦБ	37.317	▼	-0.139	35.27	38.26
DXU Индекс	80.195	▲	0.418	79.19	84.58
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1480.4	▼	-0.1%	1233	1519
Dow Jones	15545.8	▼	-0.47%	14660	15680
DAX	9033.9	▲	0.26%	7692	9034
Nikkei 225	14328	▼	-0.88%	12445	15627
Shanghai Comp.	2141.6	▲	0.55%	1950	2324
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	108.8	▲	0.37%	100	117
Золото	1323.1	▲	0.30%	1201	1474
CRB Index	277.9	▼	-0.77%	276	296

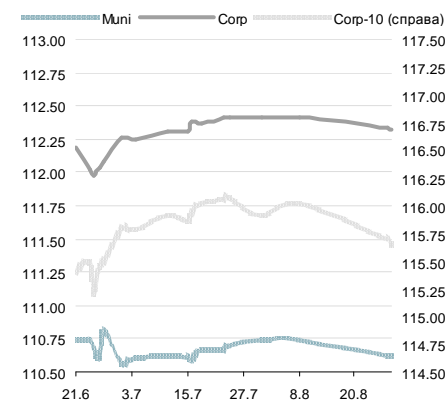
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### 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.	
<b>Price Return</b>					
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
<b>Total Return</b>					
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
<b>Объем торгов в сегменте (млн руб.)</b>					
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

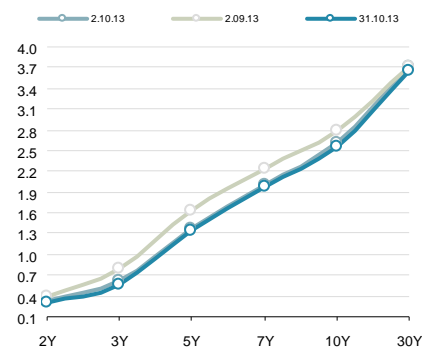
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Инвесторы закладывают в котировки более раннее сворачивание QE

Глобальные рынки вчера отыгрывали итоги заседания ФРС, согласно которым ряд крупных инвестдомов пересмотрели свои ожидания по началу сворачивания стимулирующих мер с марта на более ранний срок (декабрь-январь). В сопроводительном письме ФРС инвесторы не увидели значительного ухудшения экономических перспектив: регулятор по-прежнему отмечает умеренный рост экономики, а негативное влияние от простоя деятельности правительства в первой половине октября было оценено лишь как временный побочный фактор для роста экономики. Таким образом, как и в сентябре, смена ожиданий «тейперинга» заставляет инвесторов вновь переоценивать перспективы рискованных активов. Как итог, фондовые и сырьевые рынки оказались под давлением, тогда как доллар отыграл у евро 1.5 «фигуры», закрывшись в четверг на отметке \$1.3580, тогда как в начале текущей недели основная валютная пара торговалась выше уровня \$1.38.

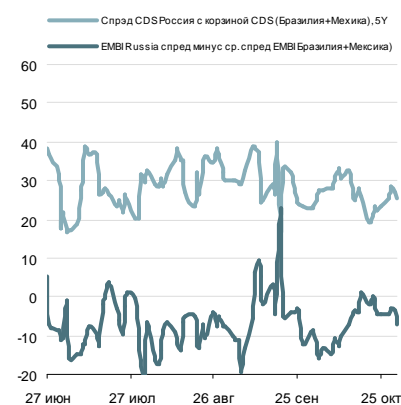
На наш взгляд, теперь внимание инвесторов должно сместиться в пользу пристального отслеживания экономической статистики. Главным триггером возможных действий ФРС должны стать данные по рынку труда США за октябрь, которые будут опубликованы с опозданием – в конце следующей недели. Если данные укажут на сохранение текущих средних темпов роста занятости на среднем уровне текущего года (170-180 тыс.), то рынки продолжают ожидать более раннего начала фазы сворачивания QE, что вновь окажет давление на котировки рискованных активов.

## Кривая US Treasures



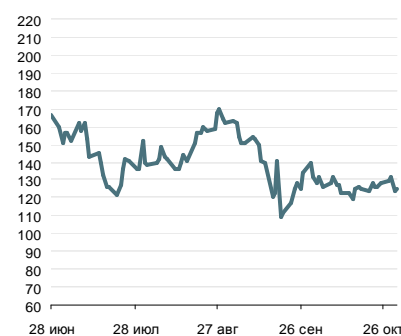
Источник: Reuters

## Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



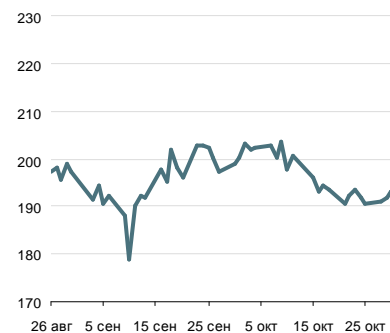
Источник: Bloomberg

## Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

## Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МКБ держатся у локальных максимумов

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменились, сохранив неблагоприятную конъюнктуру. Уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи локальных максимумов, достигнутых в период налоговых платежей. На рынке МКБ кредиты овернайт обходились в среднем под 6.50% годовых, междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.30% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь заявленный объем в размере 239 млрд руб. на 1 день.

Следующая неделя для денежного рынка должна быть более благоприятной. Небольшие движения ликвидности должны способствовать возвращению уровня краткосрочных процентных ставок до более привычных уровней 6.00-6.10% годовых по 1-дневным кредитам МКБ.

## Рубль завершил октябрь на позитивной волне

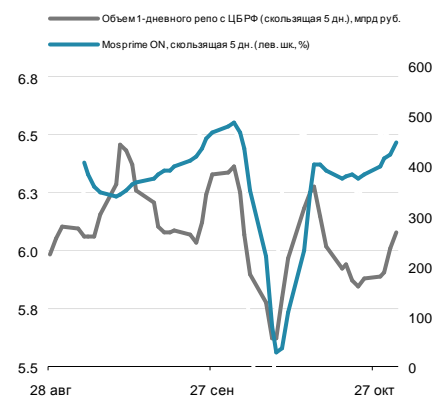
Валютные торги в последний день октября были позитивными для рубля, который еще немного укрепился по отношению к бивалютной корзине (37.26 руб., - 9 коп.). Определяющими динамику на рынке были внешние факторы. Итоги заседания ФРС в среду привели к смещению ожиданий сворачивания стимулирующих мер на более ранний срок, что привело к значительному укреплению доллара на форекс по отношению к основным конкурентам. Стоит также отметить, что рост номинального курса доллара спровоцировал реализацию отложенного спроса на рубли, чего в условиях низкой активности торгов было достаточно для ослабления курса бивалютной корзины. Рынки еще не отыграли в полной мере ожидания переноса сроков сокращения объема QE, поэтому на следующей неделе рубль может оказаться под давлением, подойдя вплотную к уровням 37.50-37.60 руб. за корзину валют.

## 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 (~140 млрд руб.)
	Аукцион Казначейства	8 дней, 100 млрд руб., от 5.7% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	2 недели, 325 млрд руб., от 5.7% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	248
	Возврат в бюджет	318.9 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	1 неделя, 75 млрд руб., от 5.7% годовых
Пятница		

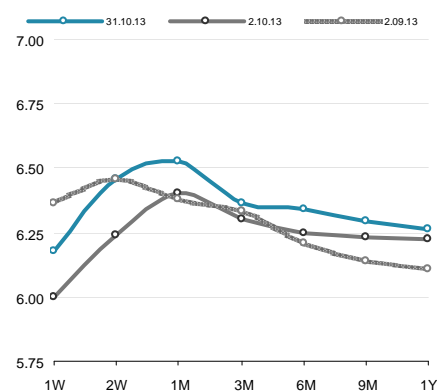
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

## Ставки МКБ и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

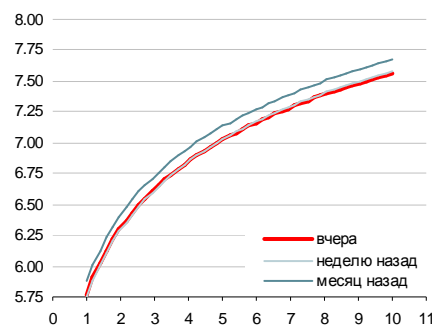
## В российских евробондах повышенная волатильность

Торги в российском сегменте евробондов в четверг проходили в условиях повышенной волатильности. В суверенном сегменте доходности подросли вслед за UST, спреды в дальних выпусках расширились на 2-4 бп, а котировки опустились на 30-50 бп. Корпоративный сектор также двигался преимущественно вниз по ценам, а котировки в среднем по рынку снизились на 10-15 бп. Лучше рынка выглядел дальний выпуск Альфа-Банка ALFARU21 (+75 бп), а также оба выпуска НК Альянс, при этом дальний VOSTOK20 прибавил в ценах порядка 3 фигур на фоне слухов о возможной продаже компании.

## Рублевые облигации корректируются после роста в середине недели

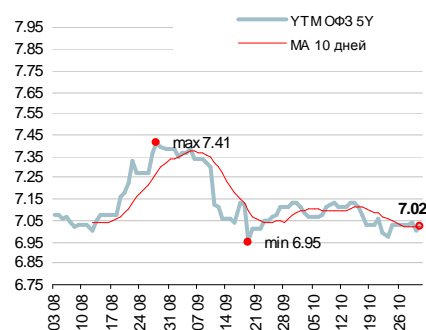
Рублевый рынок корректируется после роста в середине недели. Доходности дальних ОФЗ вчера подросли на 3-4 бп на фоне умеренной торговой активности. В корпоративном секторе преимущество осталось за покупателями. Котировки в среднем по рынку подросли в пределах 5 бп, спрос на дальней дюрацию был заметен в выпуске ФСК ЕЭС 13 (+50 бп), в пределах трехлетней дюрации покупали выпуски Газпром Капитал 05 и Силовые машины 02. На ближнем участке кривой покупали выпуски Сибметинвеста, доходности которых опустились на 5-7 бп.

## Кривая ОФЗ



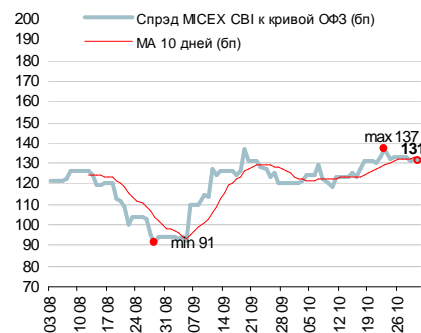
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

## 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

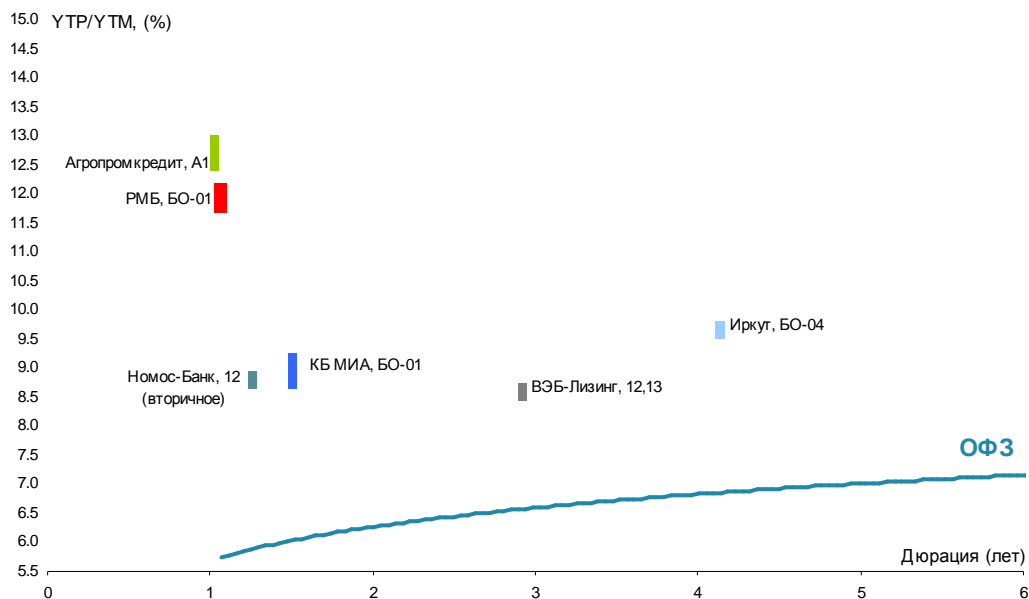
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
КБ МИА, БО-01	- / Ba2 / -	да	1 500	8.68-9.20	01.11.2013	06.11.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 3 г.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / Ba3 / BB-	да	до 2 200	8.70-8.90	01.11.2013	06.11.2013	нет / 1.23 г.	1.5 г. / 4 г.
Трансфин-М, БО-20	NR	нет	1 000	н/д	01.11.2013	06.11.2013	н/д	нет / 3 г.
Трансфин-М, БО-21	NR	нет	1 000	н/д	01.11.2013	06.11.2013	н/д	нет / 3 г.
Управление отходами, 01	NR	нет	2 800	1-й купон - 11.00	н/д	07.11.2013	н/д	5 лет / 10.5 лет
ВЭБ-Лизинг, 12	BBB / - / BBB	да	5 000	8.42-8.68	06.11.2013	12.11.2013	да / 2.87 г.	нет / 5 лет
ВЭБ-Лизинг, 13	BBB / - / BBB	да	5 000	8.42-8.68	06.11.2013	12.11.2013	да / 2.87 г.	нет / 5 лет
РМБ, БО-01	- / B3 / -	да	1 500	11.57-12.10	12.11.2013	14.11.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Иркут, БО-04	- / Ba2 / -	да	5 000	9.46-9.73	12.11.2013	18.11.2013	нет / 4.09 г.	5 лет / 10 лет
Агропромкредит, А1	- / B2 / -	да	1 500	12.36-12.89	XX.11.2013	XX.11.2013	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	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Трансаэро, БО-03	NR	нет	3 000	н/д / 100%	12.12-12.66	12.55	31.10.2013	нет / 1.80 г.
АйМаниБанк, 01	- / B3 / -	да	1 500	н/д / 100%	13.10-13.65	13.65	31.10.2013	нет / 1 г.
МКБ, БО-07	BB- / B1 / BB-	да	5 000	2.0 / 100%	9.31-9.41	9.31	30.10.2013	нет / 2.68 г.
Икс 5 Финанс, БО-03	B+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	9.10-9.31	9.05	30.10.2013	нет / 2.69 г.
ГК Пионер, 01	B- / - / -	да	2 000	н/д / 100%	14.49-15.03	15.03	30.10.2013	нет / 1.40 г.
Трансфин-М, БО-19	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	30.10.2013	нет / 2.64 г.
КИТ Финанс Капитал, БО-01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	30.10.2013	нет / 2.66 г.
Домашние деньги, БО-01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	18.81-19.91	19.91	29.10.2013	нет / 1 г.
Райффайзенбанк, БО-01	BBB / Baa3 / BBB+	да	10 000	н/д / 100%	7.80-7.95	7.80	29.10.2013	нет / 1.89 г.
РЖД - Развитие вокзалов, 01	NR	нет	250	н/д / 100%	н/д	13.10	25.10.2013	нет / 1 г.
Банк Петрокоммерц, 09	B+ / B1 / -	да	5 000	2.0 / 100%	9.15-9.46	9.15	24.10.2013	нет / 1.43 г.
МКБ, БО-06	BB- / B1 / BB-	да	5 000	2.0 / 100%	9.10-9.41	9.15	24.10.2013	нет / 1.87 г.
Альфа-Банк, БО-04	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	8.16-8.68	8.42	24.10.2013	нет / 2.71 г.
Геотек Сейсмозащита, 01	B / - / -	да	3 000	1.0 / 100%	10.78-11.30	10.78	23.10.2013	нет / 2.64 г.



# Торговые идеи

## ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.44	8.25	1.27	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.41	8.27	1.27	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	-	10.78*	2.64*	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.60	9.61	2.01	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.60	9.37	2.02	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.86	9.08	1.32	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.85	9.56	1.25	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.50	10.20	1.15	Новый выпуск одного из крупнейших розничных банков предлагает премию к близким по дюрации бумагам ТКС Банка составляет 30-40 бп, к выпускам ХКФ Банка, Русского Стандарта и МКБ - 80-180 бп
Мираторг-Финанс БО-03	- / - / В	100.70	11.36	2.22	Дополнительные 80 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 180 бп при аналогичных кредитных рейтингах

\*показатели на размещении по цене 100%

Данные в таблице по состоянию на 31.10.2013

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.93	3.82	3.15	Выпуски ВТБ предлагают лучшую доходность среди старших выпусков в сегменте госбанков, обеспечивая 70-100 бп над спредами ВЭБа и Сбербанка при одинаковых кредитных рейтингах
VTB'18 (6.315)		107.97	4.26	3.80	
VTB'18 (6.875)		110.22	4.38	3.92	
VTB'20		107.81	5.19	5.72	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.78	8.28	2.30	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.41	5.87	4.66	Интересная идея в сегменте субординированного долга: выпуск предлагает премию около 140 бп к старшему и более короткому выпуску GPBRU'17 и имеет потенциал сужения спреда на уровне не менее 50 бп
RSNB'21 (sub)	- / Ba3 / ВВ+	102.27	5.05	2.37	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	91.17	10.52	3.82	Дебютные выпуски одного из крупнейших частных логистических операторов FESCO являются, на текущий момент, самым доходным предложением в корпоративном секторе, торгуясь со спредом свыше 800 бп к суверенной кривой
FESHRU'20		90.79	10.76	5.00	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	100.32	6.67	3.93	Спреды выпусков к Северстали и НЛМК по-прежнему достаточно широки, при этом потенциал сужения мы оцениваем на уровне 120 бп за счет консолидации в отчетность Распадской с 2013 г. и возможного улучшения конъюнктуры на рынке стали
EVRAZ'18 (9.5)		110.05	6.85	3.77	

Данные в таблице по состоянию на 31.10.2013

# 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

## Аналитическое управление

Акции		<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
Облигации		<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Количественный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

## Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Андрей Пашкевич	<a href="mailto:a.pashkevich@zenit.ru">a.pashkevich@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

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.