

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Начало новой недели на мировых площадках прошло в позитивном ключе. Благодаря приостановке резкого укрепления доллара на форекс, инвесторы вновь обратили внимание на рискованные активы /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет неблагоприятную конъюнктуру, несмотря на фактор начала нового месяца. В пятницу уровень краткосрочных процентных ставок существенно не изменился, оставаясь вблизи значений локальных максимумов /стр. 3/

Валютный рынок

Прошлая неделя на валютном рынке завершилась негативно для рубля. Первая половина торгов пятницы не предвещала проблем: курс бивалютной корзины лишь немного подрастал ввиду укрепления доллара на форекс и внутренней поддержки экспортеров, которая на этом фоне была значительной /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российский сегмент еврообондов в пятницу и понедельник торговался преимущественно вниз по ценам. На рублевом рынке в пятницу усилились коррекционные настроения. Доходности дальних ОФЗ подросли в пределах 10 бп на фоне умеренных показателей активности /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

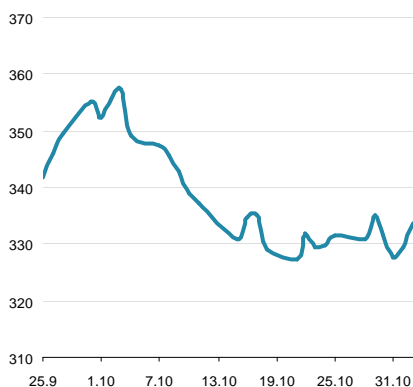
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.60	▼	-0.02	1.76	3.00
UST 10-2Y sprd	230	▼	-1	155	253
EMBI+Glob.	334	▲	4	275	395
EMBI+Rus sprd	190	■	0	141	246
Russia'30 yield	3.87	▲	0.00	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	6.61	■	0.00	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	960.2	▲	154.3	585	1122
Депоз. в ЦБ	87.6	▲	19.7	62	253
NDF RU 3m	6.4	▲	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.339	▼	-0.061	31.04	33.52
EUR/RUB	43.705	▲	0.004	40.24	44.39
EUR/USD	1.351	▲	0.003	1.28	1.38
Корзина ЦБ	37.454	▼	-0.002	35.27	38.26
DXU Индекс	80.553	▼	-0.163	79.19	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1475.2	▲	0.2%	1233	1519
Dow Jones	15639.1	▲	0.15%	14660	15680
DAX	9037.2	▲	0.33%	7692	9037
Nikkei 225	14202	▲	0.05%	12445	15627
Shanghai Comp.	2149.6	▼	-0.42%	1950	2324
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	106.2	▲	0.04%	100	117
Золото	1314.4	▲	0.05%	1201	1474
CRB Index	273.7	▼	-0.45%	274	296

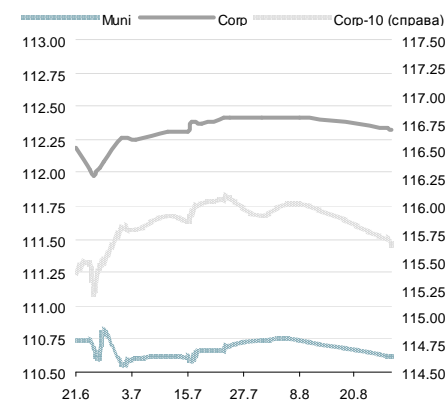
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

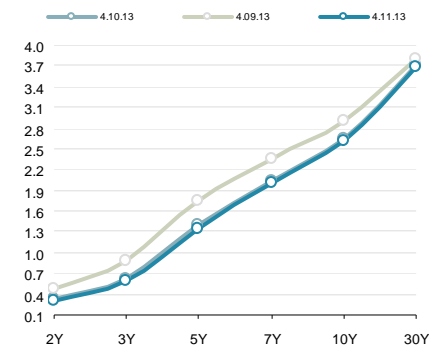
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки восстанавливают позиции

Начало новой недели на мировых площадках прошло в позитивном ключе. Благодаря приостановке резкого укрепления доллара на форекс, инвесторы вновь обратили внимание на рискованные активы, которые заметно просели в цене в конце прошлой недели. Основными спекуляциями на рынках остаются попытки предугадать время начала постепенного сворачивания мер количественного стимулирования со стороны ФРС. На заседании прошлой недели риторика Федрезерва не предполагала негативных сценариев для экономики США в результате политических баталий в октябре. Это заставило инвесторов перенести ожидания первого сокращения объемов с марта 2014 г. на более ранний срок (декабрь-январь).

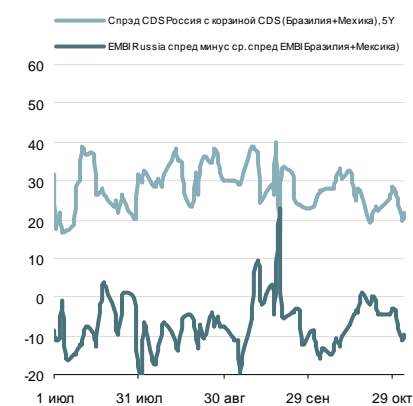
Таким образом, внимание рынков в краткосрочной перспективе вновь будет направлено на получение сведений о состоянии американской экономики, что позволит более четко определиться с ожиданиями на текущий квартал. В четверг будет опубликована первая (предварительная) оценка ВВП США за III квартал. Консенсус-прогноз Bloomberg предполагает рост экономики на 2.0% в пересчете на годовые темпы роста, против 2.5% во II квартале. Кроме того, в пятницу будут обнародованы данные о занятости в США в октябре. Инвесторы сохраняют осторожные прогнозы относительно этой статистики и ожидают в среднем роста занятости лишь на 120 тыс. при одновременном росте уровня безработицы на 0.1 пп до 7.3%.

Кривая US Treasures



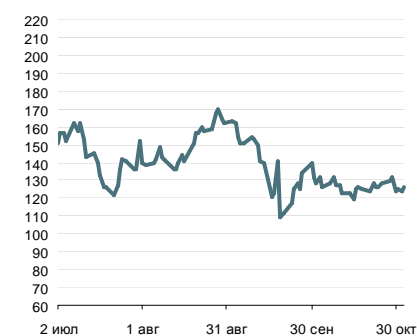
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Условия рынка не спешат восстанавливаться

Российский денежно-кредитный рынок сохраняет неблагоприятную конъюнктуру, несмотря на фактор начала нового месяца. В пятницу уровень краткосрочных процентных ставок существенно не изменился, оставаясь вблизи значений локальных максимумов. На рынке МБК 3-дневные кредиты обходились в среднем под 6.45% годовых (-5 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.25% годовых (-5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 3 дня весь заявленный объем в размере 246 млрд руб.

Старт нового месяца должен привести в восстановлению комфортных условий на рынке. Существенный объем денежного предложения со стороны Минфина и Центробанка, вероятно, сократит уровень краткосрочных процентных ставок на 20-30 бп от текущих значений.

Рубль завершил неделю ослаблением

Прошлая неделя на валютном рынке завершилась негативно для рубля. Первая половина торгов пятницы не предвещала проблем: курс бивалютной корзины лишь немного подрастал ввиду укрепления доллара на форекс и внутренней поддержки экспортеров, которая на этом фоне была значительной. Ситуация изменилась к вечеру, когда корпоративные потоки иссякли, а внешние рынки усилили напряженность. Кроме того, игроки также обратили внимание на резкое ослабление нефтяных котировок и перевалившую под 35-ую «фигуру» основную валютную пару. На текущей неделе рубль всецело будет зависеть от внешних факторов. Если рынки вернуться к растущей динамике, поводов продавливать курс корзины выше уровня 37.60 руб. не будет. Кроме того, ожидания по смягчению процентной политики российского Центробанка из-за сохранения повышенного уровня инфляции, вероятно, будут перенесены как минимум на декабрь, что должно оказать рублю дополнительную поддержку.

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		
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 350 млрд руб., от 5.7% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	343.4 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	3 недели, 75 млрд руб., от 5.7% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	25.4 млрд руб.

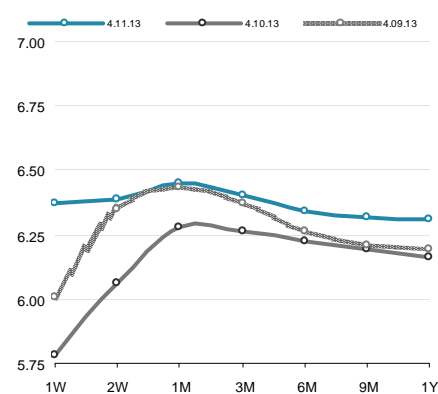
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

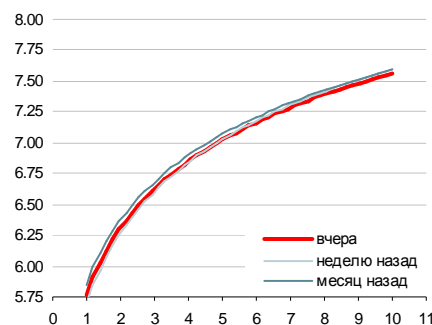
Российские евробонды движутся вниз по ценам

Российский сегмент евробондов в пятницу и понедельник торговался преимущественно вниз по ценам. Спреды суверенных выпусков за 2 дня расширились на 5-7 бп, ценовые потери на дальнем участке кривой составили порядка 100-150 бп. Корпоративный сектор дешевел более умеренными темпами: здесь снижение цен в среднем по рынку не превышало 10 бп. Несколько хуже рынка выглядели дальние выпуски ВЭБа, потерявшие в ценах в понедельник 30-40 бп. Выше по доходности довольно слабо выглядел дальний выпуск НК Альянс VOSTOK20, за 2 дня подешевевший на 150 бп.

На рублевом рынке усилились коррекционные настроения

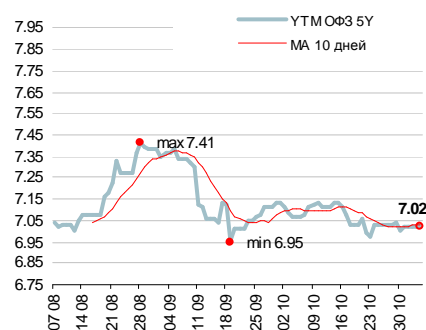
На рублевом рынке в пятницу усилились коррекционные настроения. Доходности дальних ОФЗ подросли в пределах 10 бп на фоне умеренных показателей активности. Корпоративный сектор торговался в широких ценовых диапазонах. Неплохая активность была заметна в выпуске Рослелеком 19, РСХБ 05, ВЭБ БО-01, ценовые изменения которых составляли +/- 5 бп.

Кривая ОФЗ



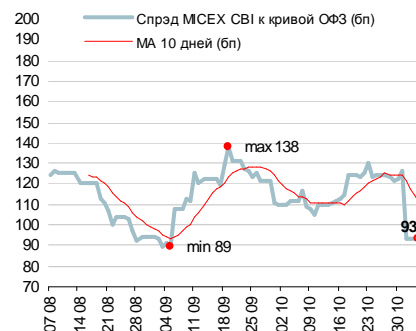
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

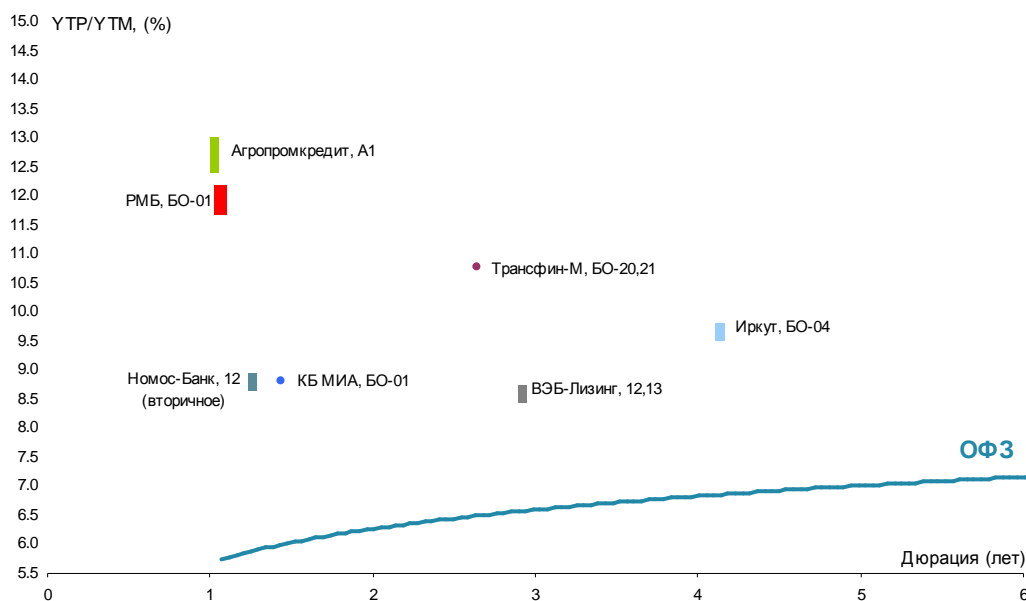
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
КБ МИА, БО-01	- / Ва2 / -	да	1 500	8.79	01.11.2013	06.11.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 3 г.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / Ва3 / ВВ-	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	10.78	01.11.2013	06.11.2013	нет / 2.64 г.	нет / 3 г.
Трансфин-М, БО-21	NR	нет	1 000	10.78	01.11.2013	06.11.2013	нет / 2.64 г.	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
РЖД, БО-15	BBB / Ваа1 / BBB	да	25 000	н/д	07.11.2013	11.11.2013	н/д	н/д / 25 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	- / В3 / -	да	1 500	11.57-12.10	12.11.2013	14.11.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Иркут, БО-04	- / Ва2 / -	да	5 000	9.46-9.73	12.11.2013	18.11.2013	нет / 4.09 г.	5 лет / 10 лет
Агропромкредит, А1	- / В2 / -	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	- / В3 / -	да	1 500	н/д / 100%	13.10-13.65	13.65	31.10.2013	нет / 1 г.
МКБ, БО-07	BB- / В1 / ВВ-	да	5 000	2.0 / 100%	9.31-9.41	9.31	30.10.2013	нет / 2.68 г.
Икс 5 Финанс, БО-03	В+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	9.10-9.31	9.05	30.10.2013	нет / 2.69 г.
ГК Пионер, 01	В- / - / -	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 / Ваа3 / 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	В+ / В1 / -	да	5 000	2.0 / 100%	9.15-9.46	9.15	24.10.2013	нет / 1.43 г.
МКБ, БО-06	BB- / В1 / ВВ-	да	5 000	2.0 / 100%	9.10-9.41	9.15	24.10.2013	нет / 1.87 г.
Альфа-Банк, БО-04	BB+ / Ва1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	8.16-8.68	8.42	24.10.2013	нет / 2.71 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.20	8.37	1.25	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	8.69	1.25	
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	9.98	2.00	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.65	9.95	2.01	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.68	9.21	1.31	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.80	9.43	1.24	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.52	10.26	1.14	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	100.53	11.31	2.20	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 04.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.76	3.87	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)		107.89	4.28	3.80	
VTB'18 (6.875)		110.01	4.43	3.91	
VTB'20		107.60	5.23	5.71	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.75	8.30	2.29	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.45	5.86	4.65	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+	101.59	5.33	2.36	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	91.07	10.55	3.81	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		90.67	10.79	4.99	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	100.34	6.66	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)		110.32	6.78	3.77	

Данные в таблице по состоянию на 04.11.2013

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.