

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки не могут определиться с динамикой до наступления важных событий в конце недели, которые помогут инвесторам определиться с дальнейшими действиями в краткосрочной перспективе /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка постепенно восстанавливается в рамках начала нового месяца, однако уровень краткосрочных процентных ставок снижается неспешно /стр. 3/

Валютный рынок

Старт новой укороченной недели на внутреннем валютном рынке вчера завершился негативно для рубля. Курс бивалютной корзины вырос еще на 14 коп., отражая невысокий спрос на риск на глобальных рынках и продолжающееся укрепление доллара по отношению к большинству конкурентов /стр. 4/

Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов во вторник копировал динамику UST. Спреды суверенных бумаг остались в неизменном виде, доходности на дальнем участке кривой подросли на 5 бп. В рублевых облигациях начало новой недели в целом прошло нейтрально /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

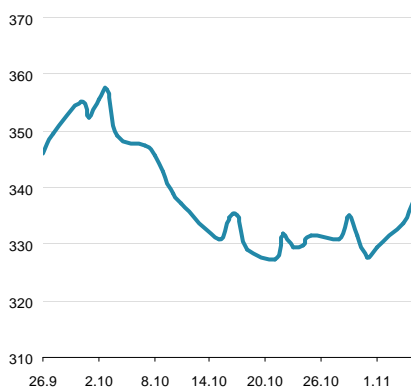
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.67	▲	0.07	1.77	3.00
UST 10-2Y sprd	237	▲	7	155	253
EMBI+Glob.	338	▲	4	275	395
EMBI+Rus sprd	191	▲	2	141	246
Russia'30 yield	3.94	▲	0.07	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	923.4	▲	50.0	585	1122
Депоз. в ЦБ	70.5	▼	-6.9	62	253
NDF RU 3m	6.4	▼	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.549	▲	0.211	31.04	33.52
EUR/RUB	43.837	▲	0.131	40.24	44.39
EUR/USD	1.347	▼	-0.004	1.28	1.38
Корзина ЦБ	37.563	▲	0.131	35.27	38.26
DXU Индекс	80.706	▲	0.153	79.19	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1460.2	▲	0.1%	1233	1519
Dow Jones	15618.2	▼	-0.13%	14660	15680
DAX	9009.1	▼	-0.31%	7692	9037
Nikkei 225	14225	▲	0.63%	12445	15627
Shanghai Comp.	2157.2	▲	0.10%	1950	2324
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	105.3	▲	0.58%	100	117
Золото	1311.8	▲	0.12%	1201	1474
CRB Index	273.0	▼	-0.26%	273	296

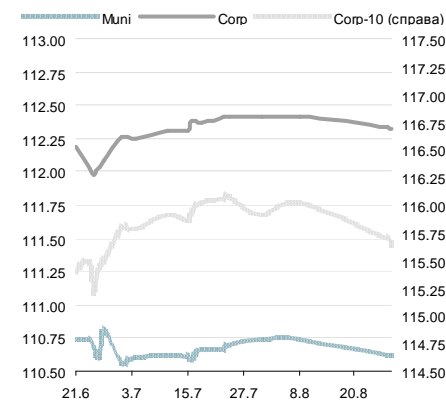
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

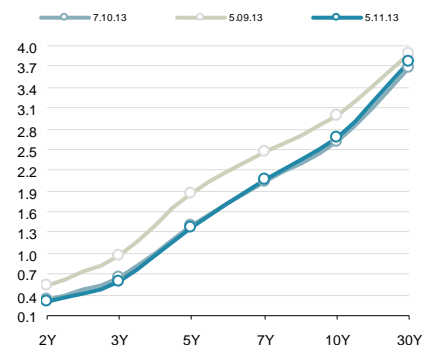
Рынки волатильны перед выходом важных данных

Глобальные рынки не могут определиться с динамикой до наступления важных событий в конце недели, которые помогут инвесторам определиться с дальнейшими действиями в краткосрочной перспективе.

Вчера наиболее важным событием дня можно назвать понижение экономических прогнозов Еврокомиссии на следующий год. В частности, ожидается, что ВВП еврозоны в 2014 г. вырастет на 1.1%, а не на 1.2% в майском прогнозе. Оценка сокращения ВВП региона в текущем году осталась на значении 0.4%. Одновременно с этим ЕК улучшила прогнозы по дефициту бюджета на следующий год. Как ожидается, в 2014 г. суммарный дефицит бюджета 17 стран еврозоны составит 2.5% ВВП, а не 2.8% в прежнем прогнозе. Кроме того, прогноз по динамике госдолга также улучшен до 95.4% против 96% в мае.

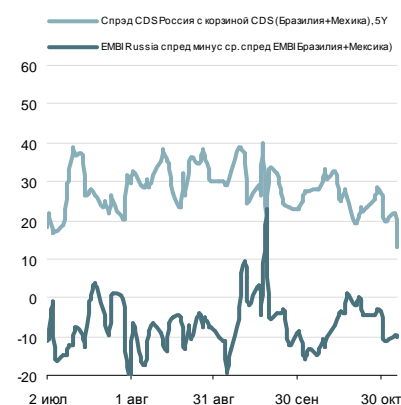
Внимание рынков в краткосрочной перспективе вновь будет направлено на получение сведений о состоянии американской экономики, что позволит более четко определиться с ожиданиями на текущий квартал. В четверг будет опубликована первая (предварительная) оценка ВВП США за III квартал. Консенсус-прогноз Bloomberg 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)



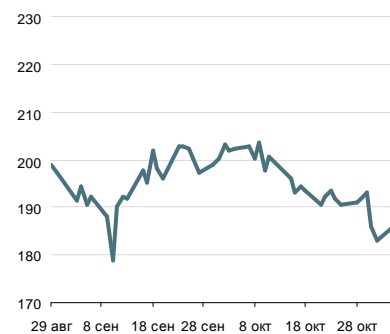
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Рынок восстанавливается крайне медленно

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка постепенно восстанавливается в рамках начала нового месяца, однако уровень краткосрочных процентных ставок снижается неспешно. На рынке МБК кредиты овернайт вчера обходились в среднем под 6.40% годовых (-5 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 6.25% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день 170 млрд руб. при спросе в 237 млрд руб. и весь объем на 7 дней - 1.89 трлн руб. (1.99 трлн руб. на прошлой неделе).

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 продолжил терять позиции на тонком рынке

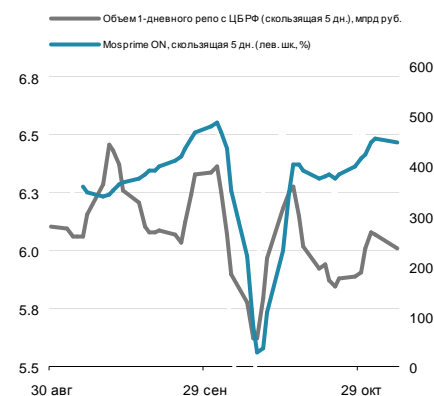
Старт новой укороченной недели на внутреннем валютном рынке вчера завершился негативно для рубля. Курс бивалютной корзины вырос еще на 14 коп., отражая невысокий спрос на риск на глобальных рынках и продолжающееся укрепление доллара по отношению к большинству конкурентов. Стоит отметить, что рубль торговался в достаточно узком диапазоне в течение большей части торговой сессии и лишь с уходом корпоративных потоков к вечеру превысил отметку 37.60 руб. к корзине. На наш взгляд, дальнейшее ослабление рубля до получения важных для мировых рынков экономических данных, выглядит сомнительным. Кроме того, определенную внутреннюю поддержку российской валюте оказывают медленное восстановление локального денежно-кредитного рынка и ожидание сохранения неизменной ключевой ставки ЦБ РФ на заседании в пятницу. Рубль может продолжить ослабление в случае получения негативной информации с внешних рынков, а пока динамика выглядит скорее как неуверенная спекулятивная атака на рубль.

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.
	Аукцион ПФР	4 недели, 28 млрд руб., от 6.00% годовых
Четверг	Аукцион Казначейства	3 недели, 75 млрд руб., от 5.7% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	25.4 млрд руб.

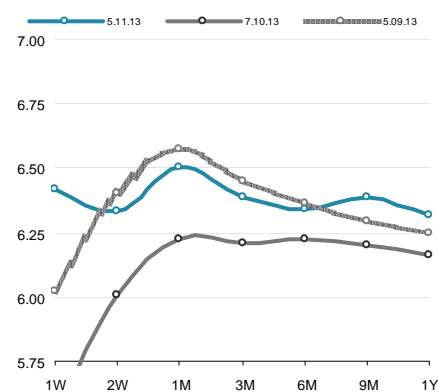
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

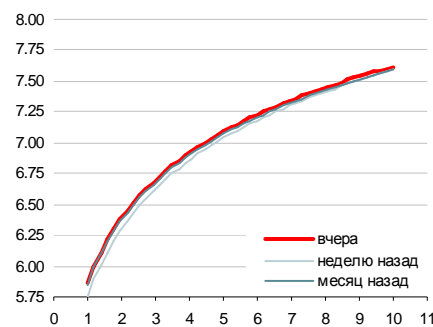
Российские евробонды дешевеют вслед за UST

Российский сегмент евробондов во вторник копировал динамику UST. Спреды суверенных бумаг остались в неизменном виде, доходности на дальнем участке кривой подросли на 5 бп, ценовые потери выпусков RUSSIA42 и RUSSIA43 составили 120-130 бп. Корпоративный сектор ускорил темпы снижения: во вторник котировки в среднем по рынку потеряли более 30 бп. В аутсайдерах дня находились дальние выпуски РЖД, ВЭБа и Сбербанка, котировки которых снизились на 80-100 бп.

Рублевые облигации нейтрально начали новую неделю

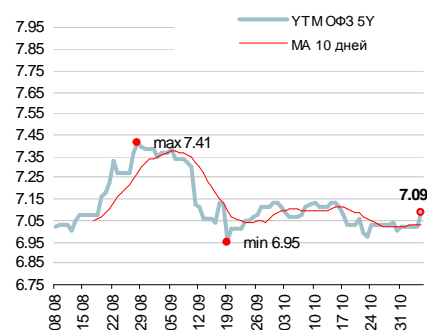
В рублевых облигациях начало новой недели в целом прошло нейтрально. Активность была довольно низка, биды в дальних выпусках подросли в пределах 20 бп, но основной оборот был сосредоточен в пределах годовой дюрации. Минфин обнародовал параметры сегодняшних аукционов в ОФЗ. Дюрация и объем размещения будут чуть ниже, чем неделей ранее: инвесторам предложат 3- и 7-летний выпуски объемом 30 (10+20) млрд руб. Верхние границы заявленных диапазонов находятся на уровне рыночных бидов. Корпоративный сектор был почти полностью лишен активности, точечные сделки в широких ценовых диапазонах проходили в дальнем выпуске Газпром Капитал 04, ближе по кривой – в выпусках ВТБ 22 и НЛМК 07.

Кривая ОФЗ



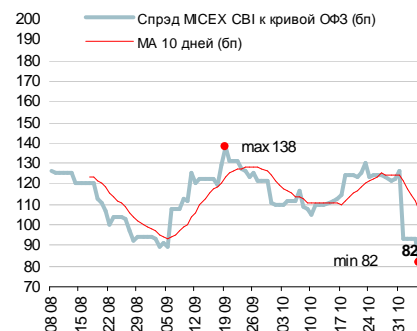
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

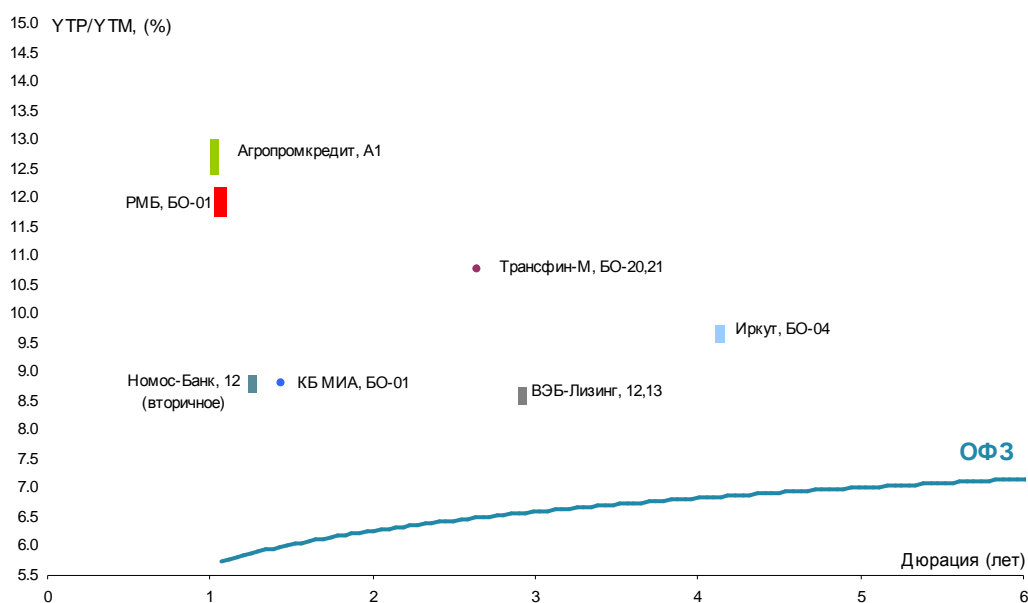
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
КБ МИА, БО-01	- / Ba2 / -	да	1 500	8.79	01.11.2013	06.11.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 3 г.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / 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	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 / Baa1 / 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	- / 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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.20	8.38	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		102.28	8.45	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- / - / -	101.65	9.42	2.00	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.40	9.43	2.01	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	101.07	9.21	1.31	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		101.02	9.40	1.24	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.42	10.22	1.13	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	100.55	11.32	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 05.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.45	3.96	3.14	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)		107.60	4.35	3.79	
VTB'18 (6.875)		109.62	4.51	3.90	
VTB'20		106.97	5.33	5.69	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.75	8.30	2.28	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.19	5.91	4.64	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+	101.34	5.43	2.35	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	90.83	10.63	3.80	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		90.47	10.83	4.98	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	100.03	6.74	3.91	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)		109.98	6.86	3.75	

Данные в таблице по состоянию на 05.11.2013

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.