

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Старт новой недели на глобальных рынках начался безыдейно. Инвесторы уже заложили в котировки поступившие сильные экономические сигналы из США, сохраняя уверенность в том, что начало цикла сворачивания QE не произойдет в текущем году /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка, после заметного улучшения в конце прошлой недели, вчера существенно не изменилась. Уровень краткосрочных процентных ставок был чуть выше значений пятницы /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги вчера завершились заметным ослаблением рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 24 коп. до отметки 37.82 руб. Динамика рубля в целом копировала поведение сопоставимых валют развивающихся экономик /стр. 3/

Российский долговой рынок

В понедельник активность в евробондах была невысока по причине выходного дня в США и отсутствия ценовых ориентиров со стороны рынка UST. Рублевый долг в понедельник продолжил движение вниз по ценам, однако темпы снижения значительно замедлились /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

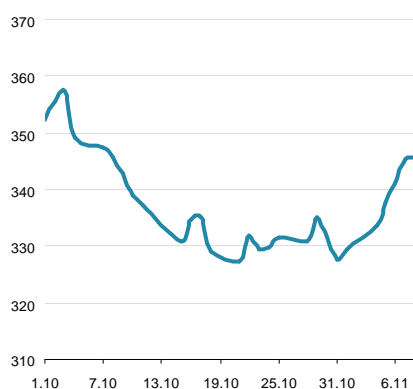
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.75	■	0.00	1.88	3.00
UST 10-2Y sprd	244	■	0	165	253
EMBI+Glob.	346	▲	0	275	395
EMBI+Rus sprd	194	▼	-2	141	246
Russia'30 yield	4.02	▲	0.01	2.81	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.22	▲	0.00	0.20	0.23
MosPrime-1m	6.54	▼	-0.02	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	922.7	▲	279.5	585	1122
Депоз. в ЦБ	75.7	▼	-179.8	62	255
NDF RU 3m	6.4	▼	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.828	▲	0.181	31.21	33.52
EUR/RUB	44.009	▲	0.405	40.24	44.39
EUR/USD	1.341	▲	0.004	1.28	1.38
Корзина ЦБ	37.806	▲	0.240	35.27	38.26
DXU Индекс	81.091	▼	-0.212	79.19	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1427.9	▼	-0.1%	1233	1519
Dow Jones	15783.1	▲	0.14%	14660	15783
DAX	9107.9	▲	0.33%	7692	9108
Nikkei 225	14270	▲	2.23%	12445	15627
Shanghai Comp.	2109.5	▲	0.72%	1950	2324
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	106.4	▼	-0.22%	100	117
Золото	1282.8	▼	-0.18%	1201	1431
CRB Index	274.8	▲	0.14%	273	296

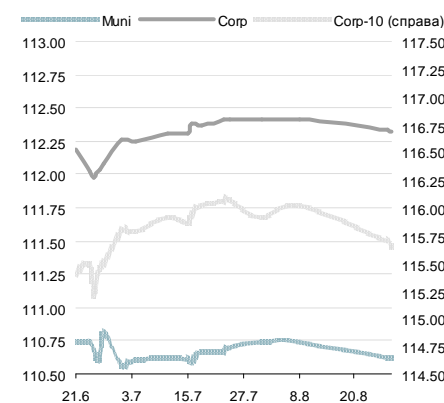
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

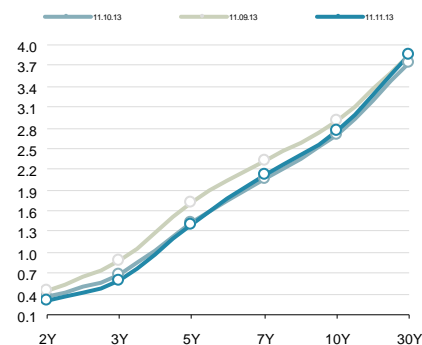
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки начали неделю безыдейно

Старт новой недели на глобальных рынках начался безыдейно. Инвесторы уже заложили в котировки поступившие сильные экономические сигналы из США, сохраняя уверенность в том, что начало цикла сворачивания QE не произойдет в текущем году. Рынки были лишены одного из основных ориентиров – торгов казначейскими обязательствами США, поскольку в связи с празднованием Дня ветеранов были открыты лишь фондовые торги. Тем не менее, спрос на риск был заметен, судя по коррекционному укреплению евро на форекс и росту нефтяных котировок после очередного провала переговоров по Ирану. В целом сырьевые рынки продолжают чувствовать себя неплохо на фоне получения хороших экономических данных из Китая. Экономика страны, похоже, идет на поправку, не оправдывая пессимистичных прогнозов инвесторов. Вчера были опубликованы данные по инфляции в Китае, которая ускорилась в октябре до 3.2% г/г, что, однако, ниже официального прогноза правительства на уровне 3.5% на текущий год.

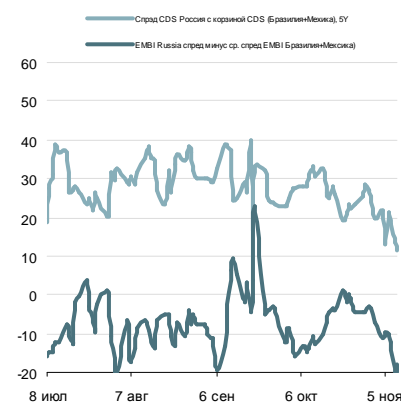
На текущей неделе планируются выступления как минимум 4-х представителей ФРС, наиболее важным из которых будут слова потенциальной будущей главы ФРС Джанет Йеллен. Возможно, заявления чиновников помогут рынкам определиться с прогнозами относительно «тейперинга» со стороны Федрезерва.

Кривая US Treasures



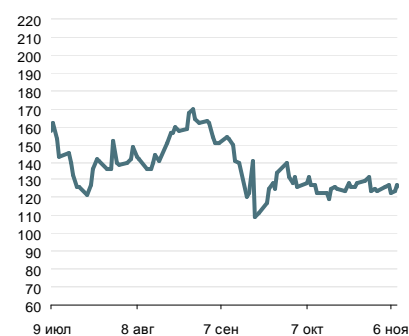
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



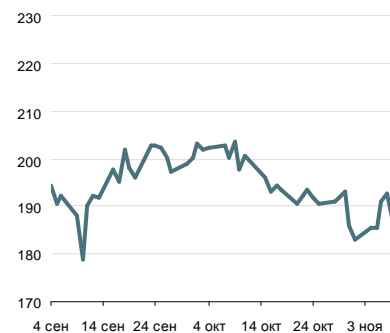
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка стабильны

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка, после заметного улучшения в конце прошлой недели, вчера существенно не изменилась. Уровень краткосрочных процентных ставок был чуть выше значений пятницы. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 5.70% годовых, при этом 7-дневные ставки держались вблизи отметки 6.15% годовых. Междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 5.90% годовых (-5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 140 млрд руб. на 1 день при спросе в 203 млрд руб.

На текущей неделе стартует налоговый период ноября. В пятницу пройдут платежи по страховым взносам в фонды, которые потребуют не менее 230 млрд руб. из банковской системы. Потенциальный объем предложения денег Минфином на текущей неделе на 49 млрд руб. меньше планируемых возвратов в бюджет, что также может оказать давление на ликвидность и ставки.

Рубль дешевеет без особых причин

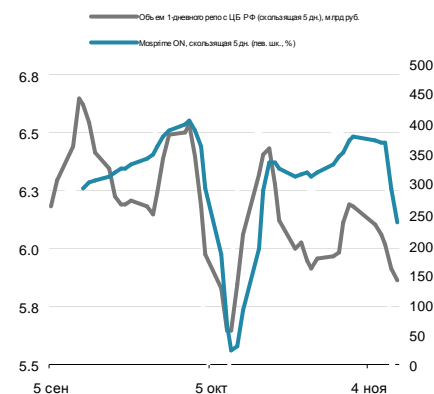
Валютные торги вчера завершились заметным ослаблением рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 24 коп. до отметки 37.82 руб. Динамика рубля в целом копировала поведение сопоставимых валют развивающихся экономик, отражая опасения инвесторов в том, что сворачивание стимулирующих мер со стороны ФРС США в первую очередь ударит по финансовым рынкам EM. Не поддержало российскую валюту и динамика сырьевых рынков, где цена барреля нефти Brent поднялась на 1.5 долл. до 106.5 долл. за барр. Внутренняя поддержка рубля должна предотвратить его дальнейшее ослабление. Центробанк не спешит с понижением процентных ставок, тогда как налоговый период ноября стартует уже на следующей неделе. Кроме того, российскую валюту может поддержать необходимость возврата средств в бюджет до конца года, а также приближение налогового периода ноября.

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	Аукцион Казначейства 8 дней, 10 млрд руб., от 5.7% годовых	140
Вторник	Аукцион Казначейства 2 недели, 145 млрд руб., от 5.7% годовых	
Среда	Аукцион ОФЗ Возврат в бюджет 192.9 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства 2 недели, 50 млрд руб., от 5.7% годовых	
Пятница	Уплата налогов Возврат в бюджет 60.9 млрд руб.	

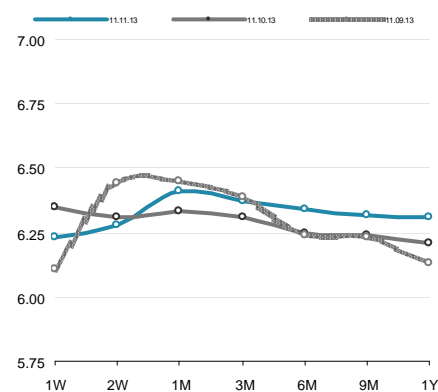
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

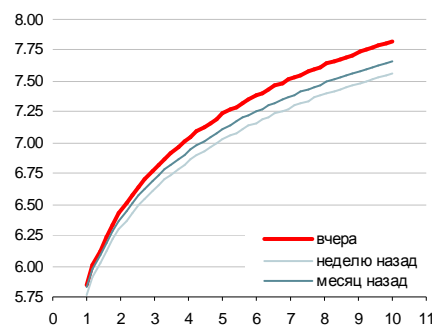
Евробонды остались на месте

В понедельник активность в евробондах была невысока по причине выходного дня в США и отсутствия ценовых ориентиров со стороны рынка UST. В российском сегменте котировки суверенных бумаг снизились вдоль кривой в среднем на 10-15 бп, а спреды к UST, таким образом, расширились в пределах 5 бп. Корпоративный сектор не имел единого тренда, изменения котировок колебались в диапазоне +/- 10 бп.

Рублевые облигации продолжили дешеветь

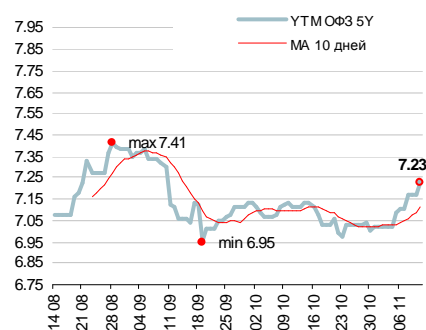
Рублевый долг в понедельник продолжил движение вниз по ценам, однако темпы снижения значительно замедлились. Рост доходностей на дальнем участке кривой ОФЗ составил 5-8 бп, на среднем – превышал 10 бп, а изменения доходностей ближних бумаг колебались в диапазоне +/- 10 бп. В корпоративном секторе активность была заметна в выпусках Русала, двигавшихся вниз по ценам и потерявших в пределах 20 бп.

Кривая ОФЗ



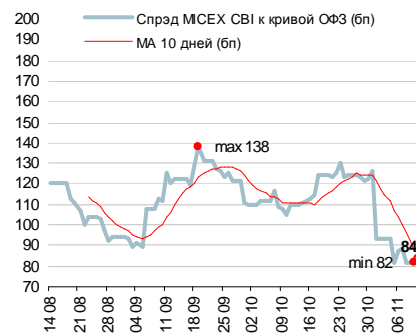
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

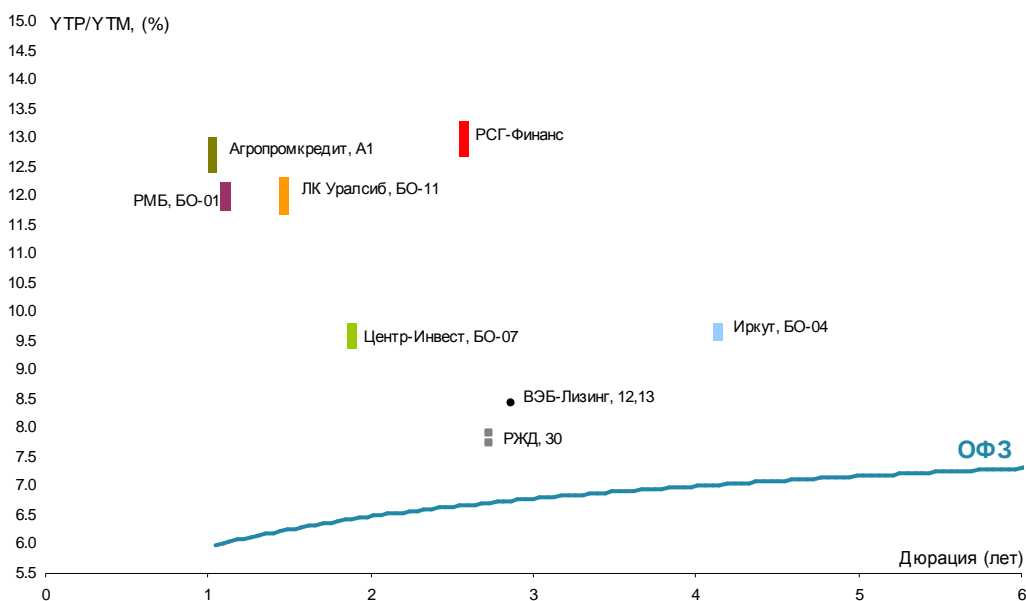
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Управление отходами, 01	NR	нет	2 800	1-й купон: 11.00	н/д	07.11.2013	н/д	5 лет / 10.5 лет
РЖД, БО-15	BBB / Aaa1 / BBB	да	25 000	1-й купон: 7.30	07.11.2013	11.11.2013	н/д	нет / 25 лет
ВЭБ-Лизинг, 12	BBB / - / BBB	да	5 000	8.42	06.11.2013	12.11.2013	да / 2.87 г.	нет / 5.5 лет
ВЭБ-Лизинг, 13	BBB / - / BBB	да	5 000	8.42	06.11.2013	12.11.2013	да / 2.87 г.	нет / 5.5 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
ЛК Уралсиб, БО-11	- / - / B+	да	2 000	11.73-12.28	15.11.2013	19.11.2013	да / 1.47 г.	нет / 3 г.
Центр-Инвест, БО-07	- / Ba3 / -	да	2 000	9.41-9.73	15.11.2013	19.11.2013	нет / 1.87 г.	2 г. / 5 лет
РСГ-Финанс	B- / - / -	да	3 000	12.63-13.16	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.59 г.	нет / 3 г.
РЖД, 30	BBB / Aaa1 / BBB	да	15 000	7.74-7.90	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.73 г.	3 г. / 15 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	Размерный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
КБ МИА, БО-01	- / Ba2 / -	да	1 500	н/д / 100%	8.68-9.20	8.79	06.11.2013	нет / 1.44 г.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / Ba3 / BB-	да	до 2 200	н/д / 100%	8.70-8.90	н/д	06.11.2013	нет / 1.23 г.
Трансфин-М, БО-20	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	06.11.2013	нет / 2.64 г.
Трансфин-М, БО-21	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.78	06.11.2013	нет / 2.64 г.
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 / Aaa3 / BBB+	да	10 000	н/д / 100%	7.80-7.95	7.80	29.10.2013	нет / 1.89 г.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.30	8.43	1.24	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.06	8.67	1.23	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	100.02	10.72	2.59	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.50	9.40	1.98	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.26	9.47	1.99	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	101.15	9.44	1.29	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.90	9.33	1.22	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.60	10.24	1.12	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	100.09	11.46	2.18	Дополнительные 80 бп к спреду Мираторг-Финанс БО-01, премия к выпуску Черкизово БО-04 около 180 бп при аналогичных кредитных рейтингах

Данные в таблице по состоянию на 11.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.35	3.99	3.13	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)		107.31	4.41	3.78	
VTB'18 (6.875)		109.35	4.57	3.89	
VTB'20		106.36	5.43	5.68	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.58	8.38	2.27	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.21	5.90	4.63	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
RSHB'21 (sub)	- / Ba3 / ВВ+	100.28	5.88	2.34	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	90.26	10.81	3.79	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		89.95	10.96	4.97	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.77	6.81	3.90	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)		109.75	6.91	3.75	

Данные в таблице по состоянию на 11.11.2013

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.