

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки по-прежнему сфокусированы на попытках получить сигналы, которые позволили бы оценить перспективы монетарной политики ФРС. Выступление потенциальной преемницы нынешнего руководителя Федрезерва вчера содержало «голубиные» заявления, что обнадежило инвесторов [стр. 2]

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера заметно ухудшилась в ответ на приближение крупных налоговых платежей. В результате уровень краткосрочных процентных ставок вырос на 10-25 бп [стр. 3]

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в четверг завершились укреплением рубля по отношению к бивалютной корзине (-11 коп, 37.74 руб.). Большинство как внутренних, так и внешних факторов было на стороне российской валюты [стр. 3]

Российский долговой рынок

Российский сегмент еврообондов корректировался вверх по ценам и выглядел на уровне средней динамики EM. Спреды вдоль суверенной кривой сузились на 3-6 бп, ценовой рост дальних выпусков RUSSIA42 и RUSSIA43 составил порядка фигуры. Активность в рублевых облигациях в четверг снизилась, конфигураций кривой ОФЗ осталась без существенных изменений [стр. 4]

Первичный рынок /стр. 5/

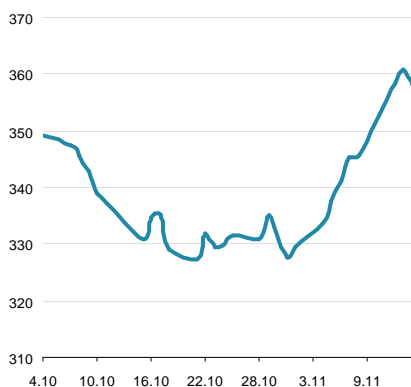
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.69	▼	-0.01	1.88	3.00
UST-10-2Y sprd	240	▼	0	165	253
EMBI+Glob.	358	▼	-3	275	395
EMBI+Rus sprd	198	▼	-1	141	246
Russia'30 yield	4.03	▼	-0.07	2.91	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	■	0.00	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	991.9	▼	-7.6	597	1122
Депоз. в ЦБ	66.6	▼	-1.6	62	255
NDF RU 3m	6.4	■	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.653	▼	-0.107	31.21	33.52
EUR/RUB	43.978	▼	-0.101	40.24	44.39
EUR/USD	1.346	▼	-0.003	1.28	1.38
Корзина ЦБ	37.724	▼	-0.169	35.27	38.26
DXU Индекс	81.023	▲	0.097	79.19	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1434.4	▲	0.1%	1233	1519
Dow Jones	15876.2	▲	0.35%	14660	15876
DAX	9149.7	▲	1.05%	7692	9150
Nikkei 225	14876	▲	1.90%	12445	15627
Shanghai Comp.	2100.5	▲	2.03%	1950	2324
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	108.5	▼	-0.06%	100	117
Золото	1287.2	▲	0.10%	1201	1418
CRB Index	273.8	▲	0.13%	273	296

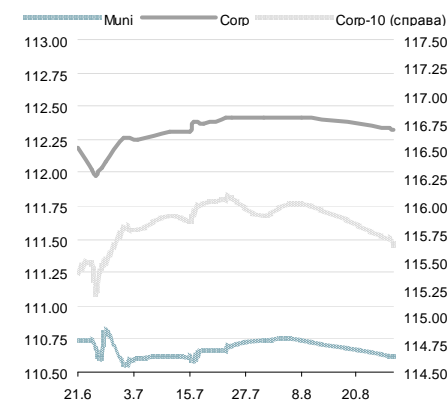
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

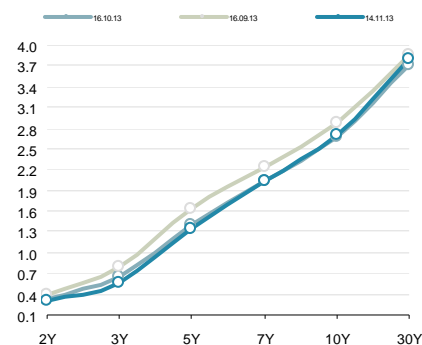
Йеллен как антидеперсант для рынков

Глобальные рынки по-прежнему сфокусированы на попытках получить сигналы, которые позволили бы оценить перспективы монетарной политики ФРС. Выступление потенциальной преемницы нынешнего руководителя Федерезерва вчера содержало «голубиные» заявления, что обнадежило инвесторов.

Глава Совета управляющих ФРС Джанет Йеллен в своем выступлении в банковском комитете Сената вчера в целом подтвердила свои прежние заявления о том, что экономика и рынок труда пока далеки от своих потенциальных уровней, а их восстановительный рост пока не набрал необходимой силы, чтобы лишать их стимулирующих программ. По словам Йеллен, решение о начале сворачивания мер количественного смягчения пока не принято и лишь экономические данные будут способствовать принятию решений на том или ином заседании Федерезерва. По мнению потенциальной главы ФРС, выход из стимулирующих мер будет оправдан только в том случае, когда темпы роста экономики будут более уверенными и у регулятора не останется сомнений в том, что они сохранятся таковыми и после действия программ QE.

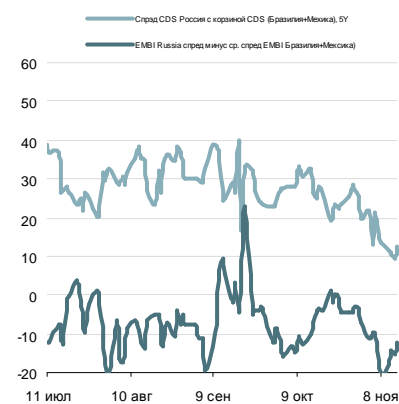
Несмотря на то, что рынки уже получили схожую информацию в среду, спрос на риск продолжил расти. Основные фондовые индексы США в очередной раз обновили свои исторические максимумы, при этом доллар остановил свое укрепление по отношению к евро. Инвесторы все больше сходятся во мнении, что прежний прогноз по началу «тэйпинга», предполагавший его начало в марте 2014 г., является наиболее объективным, что позволяет позитивно переоценить рискованные активы, просевшие в цене после ноябрьского заседания ФРС и сильной статистики по рынку труда и ВВП за минувший квартал.

Кривая US Treasures



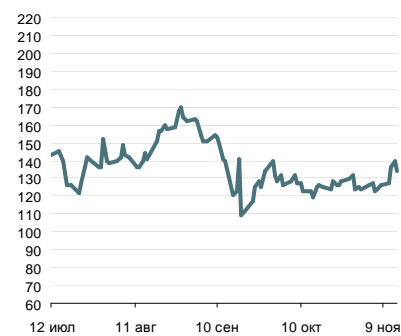
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



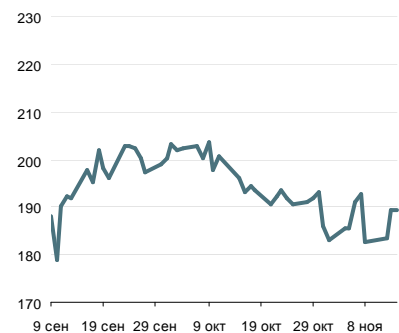
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Подготовка к налоговому периоду уже подняла ставки МБК

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера заметно ухудшилась в ответ на приближение крупных налоговых платежей. В результате уровень краткосрочных процентных ставок вырос на 10-25 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.25% годовых (+25 бп). Междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 6.10% годовых +10 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь 150 млрд руб. на 1 день при спросе в 164 млрд руб.

Сегодня стартует налоговый период, рынку предстоит пережить платежи по страховым взносам в фонды, которые потребуют из банковской системы не менее 260 млрд руб. На следующей неделе пройдет уплата НДС, которая отвлечет около 160 млрд руб. С учетом возможного отрицательного спреда между абсорбированием и предложением денег со стороны Минфина, ставки денежного рынка обречены на дальнейший рост.

Рубль возвращает понесенные потери

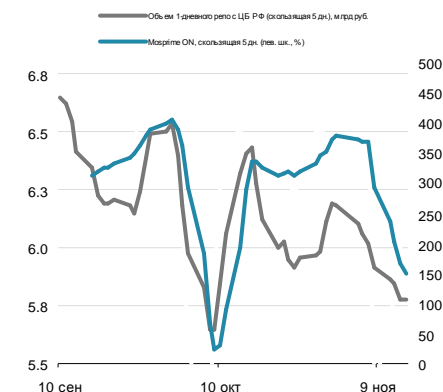
Торги на валютном рынке в четверг завершились укреплением рубля по отношению к бивалютной корзине (-11 коп, 37.74 руб.). Большинство как внутренних, так и внешних факторов было на стороне российской валюты. Приближение налогового периода ноября уже усилило давление на ликвидность и ставки, при этом относительно высокий номинальный курс доллара обещает более существенную поддержку рубля в этом месяце со стороны экспортеров. Глобальные рынки также оставались на позитивной волне, ожидая подтверждения прежних «голубиных» заявлений главы совета управляющих ФРС США Джанет Йеллен. Спрос на риск оставался высоким, а котировки нефти выросли почти на 1.5 долл. до отметки 108.50 долл. за барр. Сегодня начинается новый налоговый период, что вместе с сохранением оптимизма на внешних рынках должно помочь рублю продолжить укрепление до равновесного значения на уровне 37.50 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	Аукцион Казначейства 8 дней, 10 млрд руб., от 5.7% годовых	140
Вторник	Аукцион Казначейства 2 недели, 145 млрд руб., от 5.7% годовых	150
Среда	Аукцион ОФЗ	40
	Возврат в бюджет	192.9 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства 2 недели, 50 млрд руб., от 5.7% годовых	150
Пятница	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~260 млрд руб.)
	Возврат в бюджет	60.9 млрд руб.

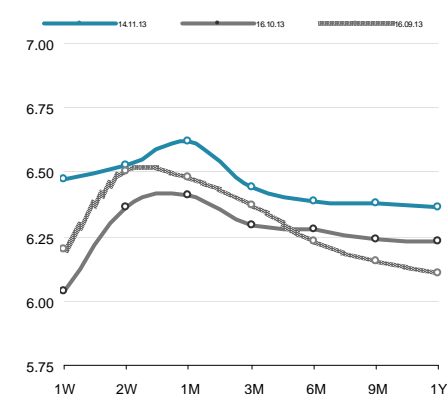
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

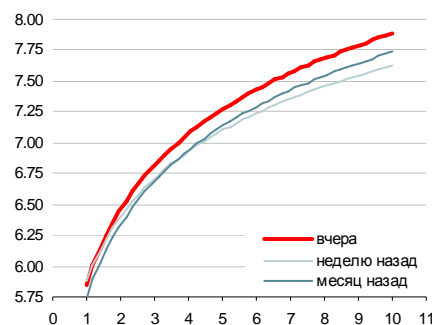
Евробонды корректируются вверх по ценам

Российский сегмент корректировался вверх по ценам и выглядел на уровне средней динамики EM. Спреды вдоль суверенной кривой сузились на 3-6 бп, ценовой рост дальних выпусков RUSSIA42 и RUSSIA43 составил порядка фигуры. Корпоративный сектор также фронтально дорожал, котировки по итогам дня в среднем по рынку прибавили около 25 бп. С заметным опережением рынка торговались дальние выпуски Роснефти, РЖД, выпуск Газпром нефти, а также суборды Сбербанка – рост цен во всех случаях превысил 50 бп.

В рублевых облигациях снизилась активность

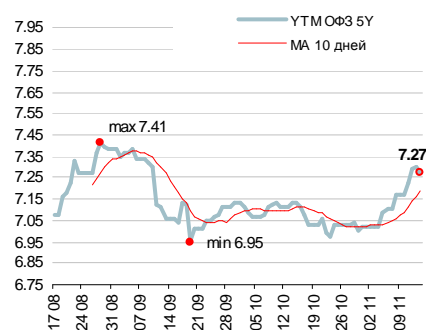
Активность в рублевых облигациях в четверг снизилась, конфигурация кривой ОФЗ осталась без существенных изменений. Биды в дальних ОФЗ остались на отметках среды, а сделки проходили в диапазоне ценовых изменений +/- 15 бп. Корпоративный сектор также провел довольно спокойный день. На среднем участке кривой неплохо выглядели выпуски ВТБ БО-22, ТЕЛЕ2 01 и 03, выпуск Черкизово БО-04, а также Русфинанс 15. Котировки на кривой Мечела провели день без существенных изменений.

Кривая ОФЗ



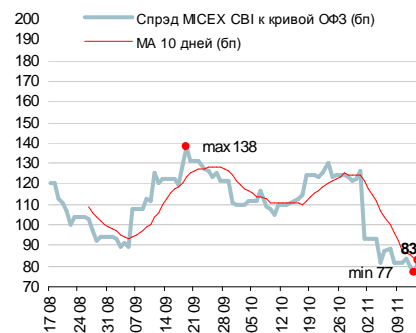
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

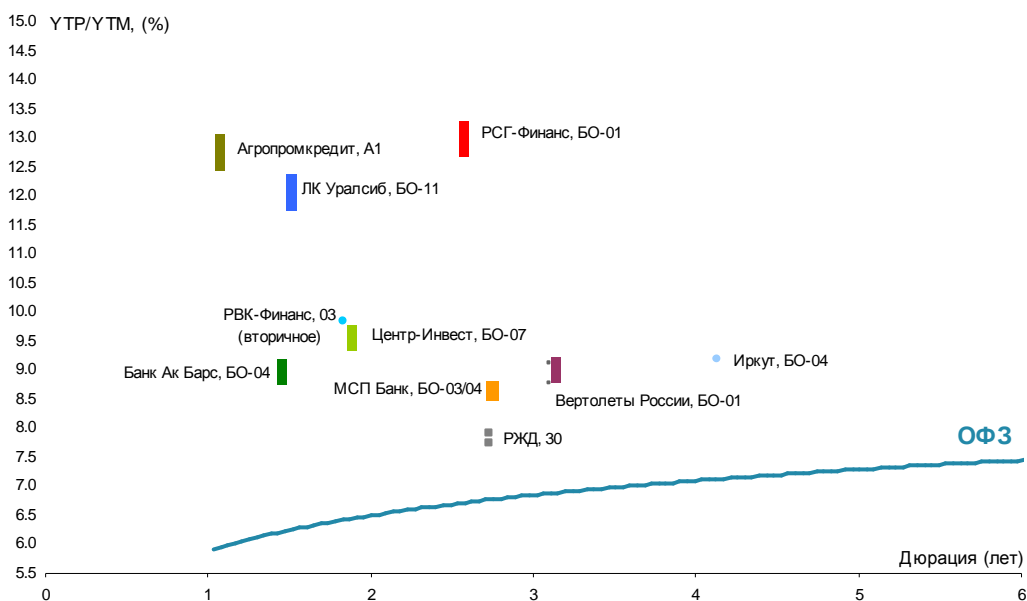
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Иркут, БО-04	- / Ва2 / -	да	5 000	9.20	12.11.2013	18.11.2013	нет / 4.13 г.	5 лет / 10 лет
ЛК Уралсиб, БО-11	- / - / В+	да	2 000	11.73-12.28	15.11.2013	19.11.2013	да / 1.47 г.	нет / 3 г.
Центр-Инвест, БО-07	- / Ва3 / -	да	2 000	9.41-9.73	15.11.2013	19.11.2013	нет / 1.87 г.	2 г. / 5 лет
РВК-Финанс, ОЗ (вторичное)	- / - / ВВ-	да	до 3 000	не более 9.83	20.11.2013	21.11.2013	нет / 1.83 г.	нет / 2 г.
РСГ-Финанс, БО-01	В- / - / -	да	3 000	12.63-13.16	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.59 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-03	ВВВ / Ваа2 / -	да	4 000	8.42-8.68	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-04	ВВВ / Ваа2 / -	да	5 000	8.42-8.68	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
РЖД, ЗО	ВВВ / Ваа1 / ВВВ	да	15 000	7.74-7.90	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.73 г.	3 г. / 15 лет
Вертолеты России, БО-01	- / Ва2 / ВВ	да	10 000	8.78-9.10	22.11.2013	28.11.2013	нет / 3.09 г.	3.5 г. / 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.
Банк Ак Барс, БО-04	- / В2 / ВВ-	да	5 000	8.79-9.10	26.11.2013	03.12.2013	нет / 1.44 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
РМБ, БО-01	- / В3 / -	да	1 500	н/д / 100%	11.57-12.10	11.83	14.11.2013	нет / 1 г.
ВЭБ-Лизинг, 12	ВВВ / - / ВВВ	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
ВЭБ-Лизинг, 13	ВВВ / - / ВВВ	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
РЖД, БО-15	ВВВ / Ваа1 / ВВВ	да	25 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.30	11.11.2013	н/д
КБ МИА, БО-01	- / Ва2 / -	да	1 500	н/д / 100%	8.68-9.20	8.79	06.11.2013	нет / 1.44 г.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / Ва3 / ВВ-	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	- / В3 / -	да	1 500	н/д / 100%	13.10-13.65	13.65	31.10.2013	нет / 1 г.
МКБ, БО-07	ВВ- / 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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.21	8.37	1.23	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.30	8.41	1.23	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	100.00	11.39	2.58	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.40	9.47	1.97	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.25	9.51	1.98	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.97	9.38	1.29	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		101.02	9.43	1.21	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.55	10.23	1.11	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	100.20	11.41	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 14.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.16	4.04	3.11	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)		106.94	4.50	3.76	
VTB'18 (6.875)		109.31	4.57	3.88	
VTB'20		105.71	5.54	5.66	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.52	8.41	2.26	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.42	5.86	4.62	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+	100.21	5.91	2.33	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.23	11.13	3.77	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		88.88	11.22	4.94	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.54	6.87	3.89	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)		109.65	6.93	3.73	

Данные в таблице по состоянию на 14.11.2013

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.