

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки сохраняют позитивный настрой, после получения уверенных сигналов от ФРС в том, что регулятор не будет спешить с ужесточением монетарных условий [стр. 2]

Российский денежно-кредитный рынок

Условия локального денежно-кредитного рынка в пятницу практически не изменились в ответ на начало налогового периода ноября. Уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи значений четверга [стр. 3]

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в конце прошлой недели завершились минимальными изменениями курса бивалютной корзины (-4 коп., 37.70 руб.). Не найдя новых драйверов для роста, рубль отыгрывал небольшое укрепление евро по отношению к доллару на рынке форекс [стр. 3]

Российский долговой рынок

Российские евробонды в пятницу торговались вверх по ценам. Спреды вдоль суверенной кривой сузились на 5-7 бп, котировки дальних бумаг прибавили 40-50 бп. Торги рублевыми облигациями в пятницу проходили спокойно. В секторе ОФЗ активность была выше средних значений, но сделки проходили без существенных ценовых изменений, а доходности вдоль кривой по итогам дня снизились в пределах 5 бп [стр. 4]

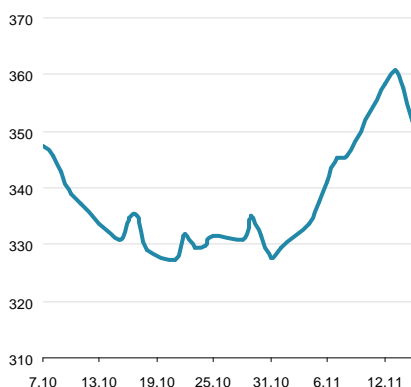
Первичный рынок /стр. 5/

Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2.70 ▲	0.01	1.93	3.00
UST 10-2Y sprd	241 ▲	1	169	253
EMBI+Glob.	351 ▼	-6	275	395
EMBI+Rus sprd	194 ▼	-3	141	246
Russia'30 yield	3.96 ▼	-0.07	2.93	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	974.9 ▼	-17.0	597	1122
Депоз. в ЦБ	73.5 ▲	6.9	62	255
NDF RU 3m	6.4 ▼	0.0	6	7
Валютный рынок				
USD/RUB	32.587 ▼	-0.066	31.21	33.52
EUR/RUB	43.93 ▼	-0.048	40.24	44.39
EUR/USD	1.35 ▲	0.004	1.28	1.38
Корзина ЦБ	37.691 ▼	-0.004	35.27	38.26
DXU Индекс	80.849 ▼	-0.174	79.19	84.58
Фондовые индексы				
RTS	1444.2 ▲	0.6%	1233	1519
Dow Jones	15961.7 ▲	0.54%	14660	15962
DAX	9168.7 ▲	0.21%	7692	9169
Nikkei 225	15166 ▼	-0.01%	12445	15627
Shanghai Comp.	2135.8 ▲	2.20%	1950	2324
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0 ▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	108.5 ▼	-0.34%	100	117
Золото	1290.2 ▼	-0.23%	1201	1418
CRB Index	274.3 ▲	0.18%	273	296

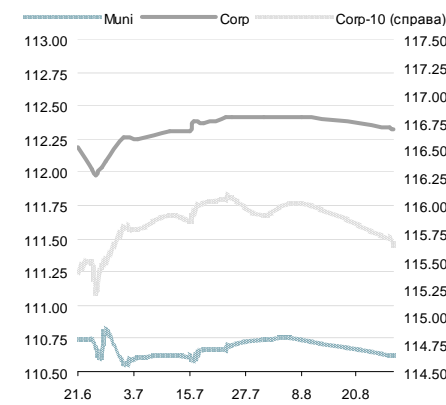
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

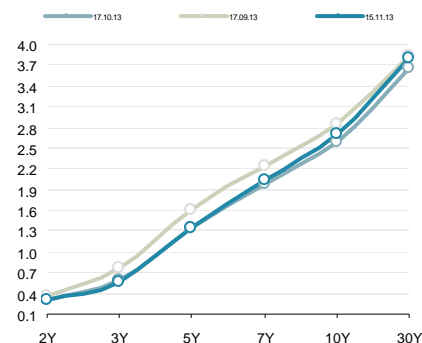
Рынки сохраняют позитивный запал

Глобальные рынки сохраняют позитивный настрой, после получения уверенных сигналов от ФРС в том, что регулятор не будет спешить с ужесточением монетарных условий. На этом фоне большинство рискованных активов продолжили расти в цене, компенсируя понесенные потери после ноябрьского заседания ФРС. Внимание инвесторов направлено на экономическую статистику в США, поскольку именно эти данные будут указывать на возможные действия Федрезерва. В пятницу был опубликован ряд слабых экономических цифр, которые только улучшили настроения на рынках. В частности, промпроизводство в США в октябре неожиданно снизилось на 0.1% после роста на 0.7% в сентябре. Индекс производственной активности Нью-Йорка в октябре ушел в отрицательную зону, составив минус 2.2 п. против 1.5 п. в сентябре (прогноз +5.5 п.).

Стоит отметить, что на сырьевых рынках так же продолжается восстановление цен благодаря ослаблению доллара на форекс и новым позитивным сигналам из Китая. Американская валюта теряет позиции по мере того, как инвесторы вновь меняют ожидания по «тэйперингу» со стороны ФРС, ожидая первого шага в этом направлении лишь в марте 2014 г. Кроме того, итоги пленума компартии Китая, которые направлены на ускорение реформ и большую открытость для рынков, снижают экономические риски для страны, позволяя инвесторам надеяться на сохранение стабильного спроса на сырье.

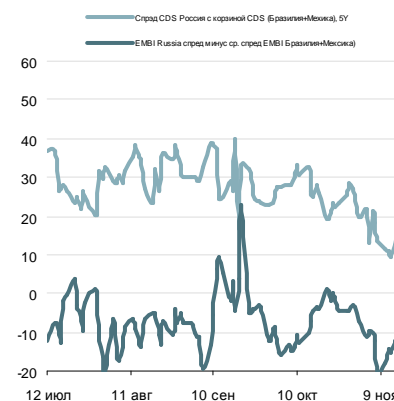
На текущей неделе ключевые экономические данные в США будут публиковаться, начиная со среды. Среди этих данных выделяем статистику по розничным продажам и инфляции за октябрь. Именно эти цифры могут подтолкнуть инвесторов к реализации коррекционных движений в разогретых рискованных активах.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



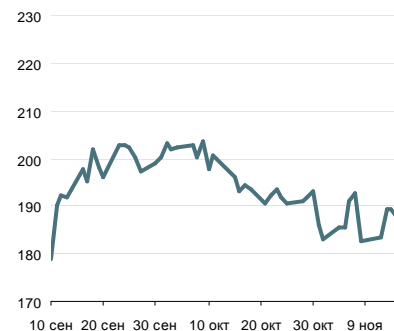
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Старт налогового периода прошел с минимальными потерями

Условия локального денежно-кредитного рынка в пятницу практически не изменились в ответ на начало налогового периода ноября. Уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи значений четверга. На рынке МБК 3-дневные кредиты обходились в среднем под 6.25% годовых, а междилерское репо с облигациями через выходные стоило в среднем 6.15% годовых (+5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь заявленный объем в размере 201 млрд руб. на 3 дня.

На текущей неделе налоговый период продолжится, в среду пройдут платежи по НДС, которые потребуют не менее 160 млрд руб. из банковской системы. Пик налоговых платежей придется на последнюю неделю ноября, когда НДСПИ, акцизы и налог на прибыль потребуют около 410 млрд руб. Денежный рынок сохраняет потенциал ослабления конъюнктуры, уровень краткосрочных процентных ставок может подрасти на 20-30 бп от текущих уровней до конца месяца.

Рубль стабилен и ждет поддержки от экспортеров

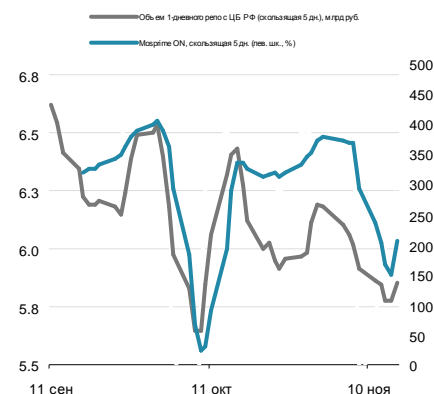
Торги на валютном рынке в конце прошлой недели завершились минимальными изменениями курса бивалютной корзины (-4 коп., 37.70 руб.). Не найдя новых драйверов для роста, рубль отыгрывал небольшое укрепление евро по отношению к доллару на рынке форекс. Внешние рынки сохраняли позитив от недавних «голубиных» комментариев из ФРС, однако его запал истощается по мере роста котировок большинства рискованных активов. Поддержку российской валюте должны оказать экспортеры, поскольку текущий номинальный курс доллара почти на 1% выше, чем в начале налогового периода октября, что делает привлекательной реализацию валютной выручки. Фундаментальным ограничителем для рубля могут стать очередные понижения прогнозов со стороны Минэкономики на текущий год после разочаровывающих данных по ВВП за III квартал. Именно слабость российской экономики провоцирует традиционные девальвационные настроения среди бизнеса и населения, активизируемые осенью.

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, 50 млрд руб., от 5.7% годовых	140
Вторник	Аукцион Казначейства 3 недели, 225 млрд руб., от 5.7% годовых	150
Среда	Аукцион ОФЗ	40
	Возврат в бюджет	274.0 млрд руб.
	Уплата налогов	НДС, 1/3 за III квартал (~160 млрд руб.)
Четверг	Аукцион Казначейства 2 недели, 50 млрд руб., от 5.7% годовых	
Пятница	Возврат в бюджет	64.3 млрд руб.

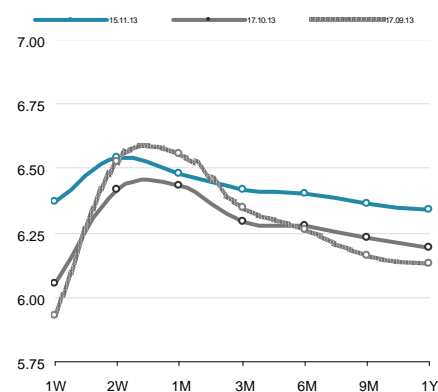
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

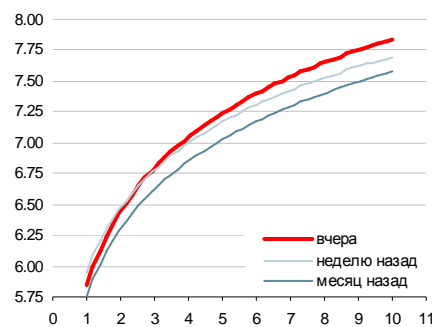
Котировки евробондов подросли

Российские евробонды в пятницу торговались вверх по ценам. Спреды вдоль суверенной кривой сузились на 5-7 бп, котировки дальних бумаг прибавили 40-50 бп. Корпоративный сектор завершили день умеренным ростом: котировки в среднем по рынку прибавили более 20 бп. Лучше рынка смотрелись суборды ВТБ, дальние выпуски ВЭБа, прибавившие в ценах 40-60 бп. В секторе частных компаний сопоставимый результат показали дальние выпуски Вымпелкома.

Рублевые облигации завершили неделю в спокойном режиме

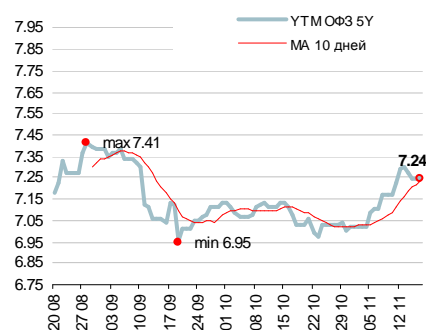
Торги рублевыми облигациями в пятницу проходили спокойно. В секторе ОФЗ активность была выше средних значений, но сделки проходили без существенных ценовых изменений, а доходности вдоль кривой по итогам дня снизились в пределах 5 бп. На дальнем участке корпоративной кривой спрос был заметен в выпусках Металлоинвест 03, МТС 07 и ФСК 12, цены которых подросли в пределах 20 бп. Существенно хуже рынка выглядели выпуски ТКС Банка, доходности которых в районе годовой дюрации выросли на 50 бп.

Кривая ОФЗ



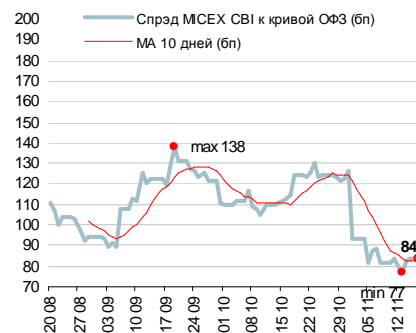
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

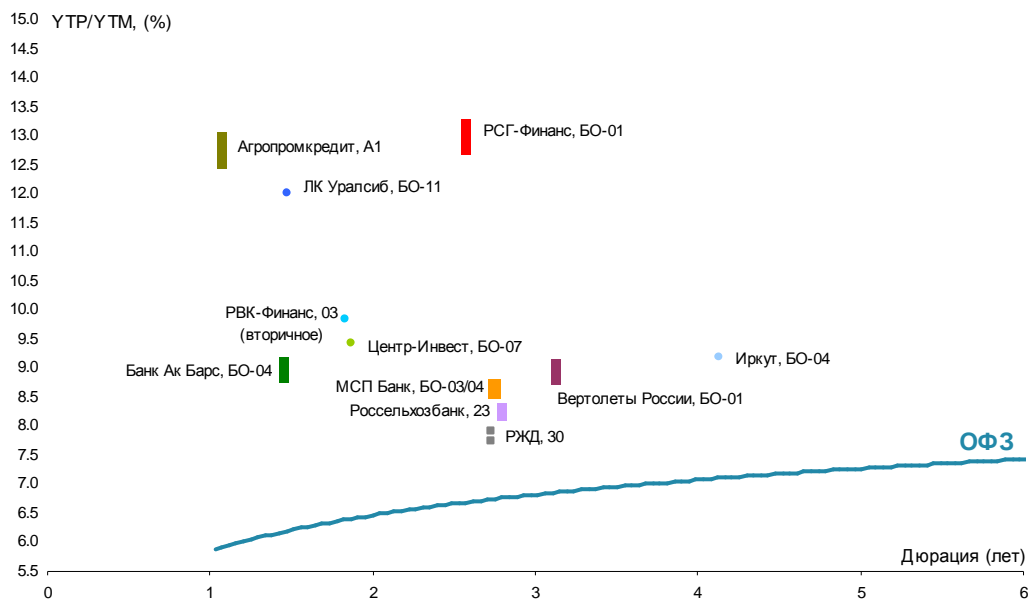
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Иркут, БО-04	- / Ва2 / -	да	5 000	9.20	12.11.2013	18.11.2013	нет / 4.13 г.	5 лет / 10 лет
ЛК Уралсиб, БО-11	- / - / В+	да	2 000	12.01	15.11.2013	19.11.2013	да / 1.47 г.	нет / 3 г.
Центр-Инвест, БО-07	- / Ва3 / -	да	2 000	9.41	15.11.2013	19.11.2013	нет / 1.87 г.	2 г. / 5 лет
РВК-Финанс, ОЗ (вторичное)	- / - / ВВ-	да	1 830	не более 9.83	20.11.2013	21.11.2013	нет / 1.83 г.	нет / 2 г.
Россельхозбанк, 23	- / Ваа3 / ВВВ-	да	5 000	8.16-8.37	19.11.2013	22.11.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 10 лет
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, 30	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	Размерный 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	1.1 / 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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.30	8.35	1.22	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.27	8.39	1.22	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	100.00	11.07	2.57	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.44	13.60	1.95	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.31	9.52	1.97	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	101.00	9.13	1.28	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		101.02	9.38	1.21	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.55	10.23	1.10	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	11.47	2.17	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 15.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.41	3.96	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)		107.16	4.45	3.76	
VTB'18 (6.875)		109.55	4.52	3.88	
VTB'20		106.01	5.49	5.66	
RCCF'17	В+ / B2 / В	97.93	8.68	2.25	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.50	5.84	4.61	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+	100.61	5.74	2.32	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.25	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		88.90	11.21	4.94	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.73	6.82	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)		109.84	6.88	3.73	

Данные в таблице по состоянию на 15.11.2013

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.