

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки реализуют ожидаемый сценарий понижательной коррекции, отражая желание инвесторов зафиксировать прибыль после значительного роста рынков в конце прошлой недели /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка не изменяются уже несколько дней подряд. Банки готовятся к предстоящим крупным налоговым платежам, что провоцирует усиление спроса на фондирование в ЦБ РФ /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке во вторник протекали негативно для рубля. Курс бивалютной корзины по итогам торгов повысился на 24 коп. до отметки 37.94 руб. Основной причиной ослабления российской валюты стали внешние рынки, которые корректировали после значительного роста в конце прошлой недели /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды во вторник копировали траекторию UST. В суверенном сегменте день завершился ростом доходностей и незначительными изменениями спредов, котировки 30-летних выпусков по итогам дня пустились на 40-60 бп. Доходности на дальнем участке кривой ОФЗ во вторник подросли на 3-4 бп /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

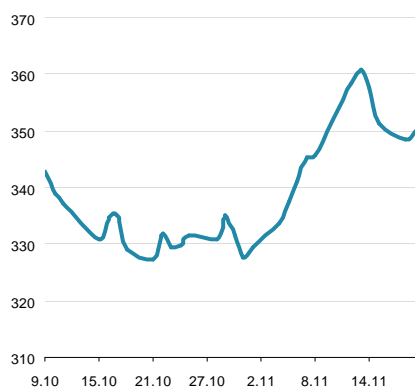
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.71	▲	0.04	1.93	3.00
UST 10-2Y sprd	242	▲	3	169	253
EMBI+Glob.	350	▲	1	276	395
EMBI+Rus sprd	193	▼	-3	141	246
Russia'30 yield	3.95	▲	0.05	3.00	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	6.57	▲	0.03	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	950.7	▼	-22.3	597	1122
Депоз. в ЦБ	75.8	▲	1.6	62	255
NDF RU 3m	6.5	▲	0.1	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.714	▲	0.166	31.21	33.52
EUR/RUB	44.259	▲	0.258	40.25	44.39
EUR/USD	1.354	▲	0.003	1.28	1.38
Корзина ЦБ	37.965	▲	0.215	35.32	38.26
DXU Индекс	80.704	▼	-0.121	79.19	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1455.0	▼	-0.7%	1233	1519
Dow Jones	15967.0	▼	-0.06%	14660	15976
DAX	9193.3	▼	-0.35%	7692	9225
Nikkei 225	15127	▼	-0.33%	12445	15627
Shanghai Comp.	2193.1	▲	0.03%	1950	2324
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	106.9	▲	0.16%	100	117
Золото	1275.7	▼	-0.12%	1201	1418
CRB Index	272.5	▼	-0.16%	272	296

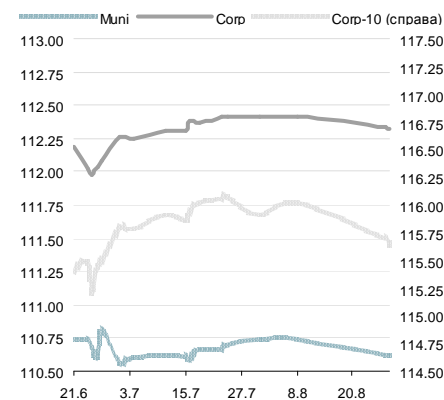
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

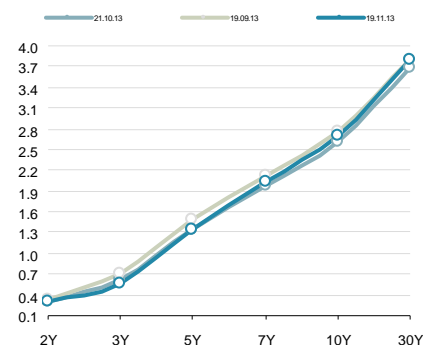
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки корректируются в ожидании новых сигналов из США

Глобальные рынки реализуют ожидаемый сценарий понижательной коррекции, отражая желание инвесторов зафиксировать прибыль после значительного роста рынков в конце прошлой недели. Особых фундаментальных поводов для такого поведения рынков не наблюдалось, поэтому рынки действовали скорее на опережение, в преддверии публикации данных по розничным продажам в США за октябрь и протоколов с предыдущего заседания ФРС. Выступление Бена Бернанке в целом оказало на рынки нейтральное влияние. Глава ФРС подтвердил прежние постулаты, согласившись с недавними заявлениями Джанет Йеллен в части необходимости поддержки экономики до тех пор, пока восстановительный рост будет более убедительным. Бернанке также развеял некоторые рыночные опасения. Например, он заявил, что, в случае достижения цели по безработице на уровне 6.5%, это не будет означать мгновенного повышения ключевой процентной ставки.

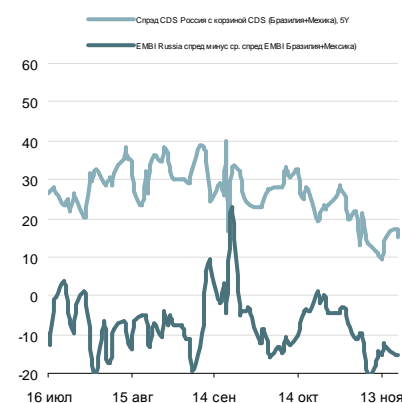
Сегодня внимание инвесторов будет направлено на американскую статистику, затем на публикацию протоколов с последнего заседания ФРС. Если данные по розничным продажам за октябрь окажутся сильнее рыночных ожиданий, то для рынков это будет весомый повод продолжить негативную переоценку рискованных активов. Аналогичная ситуация и с протоколами ФРС. В случае, если все больше участников Комитета с правом голоса склоняются к началу сворачивания стимулирующих мер, то это станет сильным разочарованием для рынков.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



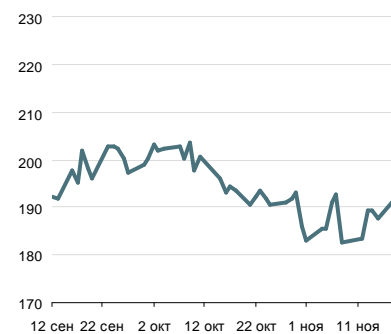
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка стабильны, сегодня пройдет уплата НДС

Условия российского денежно-кредитного рынка не изменяются уже несколько дней подряд. Банки готовятся к предстоящим крупным налоговым платежам, что провоцирует усиление спроса на фондирование в ЦБ РФ. Уровень краткосрочных процентных ставок стабилен: на рынке МБК кредиты овернайт вчера обходились в среднем под 6.25% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 6.10% годовых. На аукционах прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день 150 млрд руб. при спросе 183 млрд руб. и 2.19 трлн руб. на 7 дней против 2.12 трлн руб. на предыдущем аукционе.

На текущей неделе налоговый период продолжится, сегодня платежи по НДС, которые потребуют не менее 160 млрд руб. из банковской системы. Пик налоговых платежей придется на последнюю неделю ноября, когда НДС, 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 реагирует на ухудшение внешнего фона

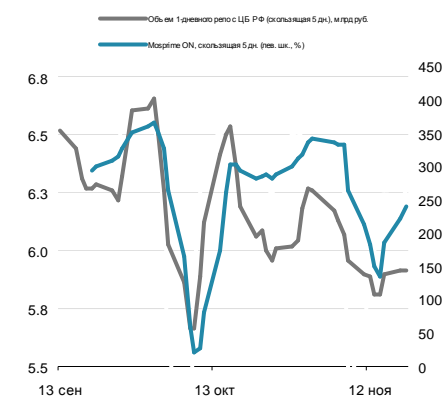
Торги на валютном рынке во вторник протекали негативно для рубля. Курс бивалютной корзины по итогам торгов повысился на 24 коп. до отметки 37.94 руб. Основной причиной ослабления российской валюты стали внешние рынки, которые корректировали после значительного роста в конце прошлой недели. Характерно, что, несмотря на небольшое ослабление доллара по отношению к евро на форекс, рубль понес к доллару более заметные потери. До начала крупных налоговых платежей, которые пройдут на следующей неделе, поддержка российской валюты со стороны внутренних условий будет недоступна. Таким образом, все внимание валютных игроков будет направлено на публикуемую сегодня статистику в США. Если экономические данные окажутся лучше ожиданий, то рубль, вероятно, превысит планку 38 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, 50 млрд руб., от 5.7% годовых	180
Вторник	Аукцион Казначейства 3 недели, 225 млрд руб., от 5.7% годовых	150
Среда	Аукцион ОФЗ	
	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.

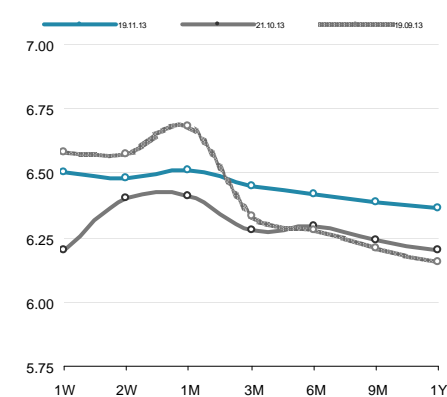
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

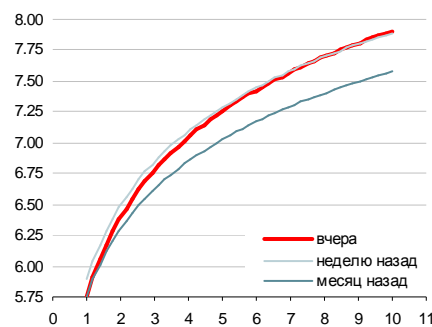
Евробонды копируют траекторию UST

Российские евробонды во вторник копируют траекторию UST. В суверенном сегменте день завершился ростом доходностей и незначительными изменениями спредов, котировки 30-летних выпусков по итогам дня пустились на 40-60 бп. Корпоративный сектор умеренно подешевел: на рынке преобладал нисходящий тренд, но снижение котировок при этом в среднем по рынку не превышало 15 бп. Заметно хуже рынка выглядели дальние выпуски ВЭБа, подешевевшие на 50-80 бп.

Доходности дальних ОФЗ подросли, перспективы Минфина на первичке выглядят неоднозначно

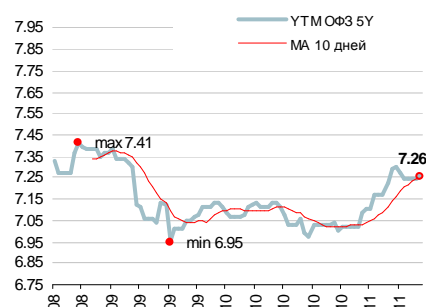
Доходности на дальнем участке кривой ОФЗ во вторник подросли на 3-4 бп. Короткие выпуски выглядели заметно лучше: доходности в пределах годовой дюрации снизились на 5-7 бп. Минфин объявил параметры сегодняшних аукционов ОФЗ: инвесторам будут предложены 7- и 20-летние выпуски 26214 и 26212 совокупным объемом 30 (15+15) млрд руб. Верхние границы ориентиров доходности по обоим выпускам предлагают минимальные премии (2-3 бп) к уровням вторичного рынка. Учитывая невыразительную ценовую динамику дальних бумаг в течение последней недели, а также заявленные ценовые ориентиры, спрос на дальний выпуск может оказаться небольшим. Перспективы размещения 7-летнего выпуска выглядят несколько лучше: в пользу этого, в частности, говорит неплохой спрос на сопоставимый по дюрации выпуск 26216, размещение которого проводилось на прошлой неделе. В корпоративном секторе активность была заметна в бумагах НорНикеля, выпуске Газпром Нефть 12, а также дальних бумагах ТЕЛЕ2 – рост доходностей по всем позициям составил 10-12 бп. В верхнем сегменте доходности неплохую динамику показал годовой выпуск РенКредит БО-05, прибавивший в ценах 14 бп.

Кривая ОФЗ



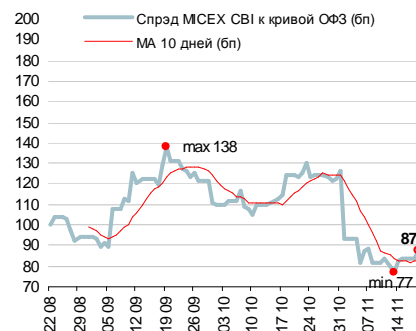
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

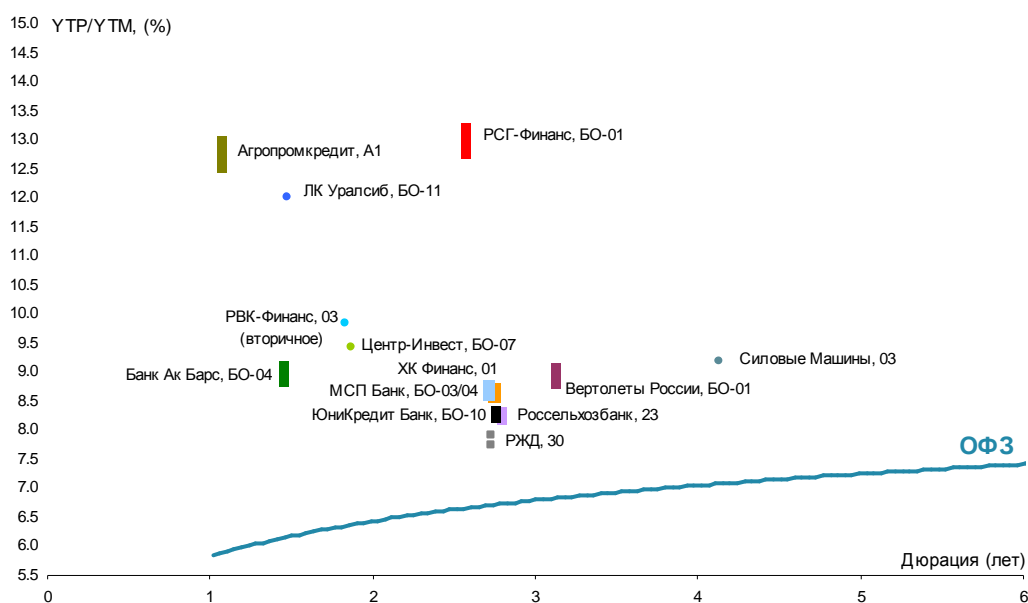
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
РВК-Финанс, ОЗ (вторичное)	- / - / BB-	да	1 830	не более 9.83	20.11.2013	21.11.2013	нет / 1.83 г.	нет / 2 г.
Россельхозбанк, 23	- / Ваа3 / BBB-	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	B- / - / -	да	3 000	12.63-13.16	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.59 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-03	BBB / 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	BBB / Ваа2 / -	да	5 000	8.42-8.68	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
РЖД, 30	BBB / Ваа1 / BBB	да	15 000	7.74-7.90	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.73 г.	3 г. / 15 лет
ЮниКредит Банк, БО-10	BBB / - / BBB	да	10 000	8.16-8.42	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 5 лет
ХК Финанс, 01	- / Ваа3 / BB	да	5 000	8.57-8.84	25.11.2013	26.11.2013	нет / 2.70 г.	3 г. / 8 лет
Вертолеты России, БО-01	- / Ва2 / BB	да	10 000	8.78-9.10	22.11.2013	28.11.2013	нет / 3.09 г.	3.5 г. / 10 лет
Банк Ак Барс, БО-04	- / B2 / BB-	да	5 000	8.79-9.10	26.11.2013	03.12.2013	нет / 1.44 г.	1.5 г. / 3 г.
Агропромкредит, А1	- / B2 / -	да	1 500	12.36-12.89	XX.11.2013	XX.11.2013	нет / 1 г.	1 г. / 3 г.
Силловые Машины, ОЗ	- / Ва1 / -	да	5 000	не более 9.20	XX.12.2013	XX.12.2013	нет / 4.13 г.	5 лет / 10 лет

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
ЛК Уралсиб, БО-11	- / - / B+	да	2 000	н/д / 100%	11.73-12.28	12.01	19.11.2013	да / 1.47 г.
Центр-Инвест, БО-07	- / Ва3 / -	да	2 000	н/д / 100%	9.41-9.73	9.41	19.11.2013	нет / 1.87 г.
Иркут, БО-04	- / Ва2 / -	да	5 000	1.8 / 100%	9.46-9.73	9.20	18.11.2013	нет / 4.13 г.
РМБ, БО-01	- / B3 / -	да	1 500	1.1 / 100%	11.57-12.10	11.83	14.11.2013	нет / 1 г.
ВЭБ-Лизинг, 12	BBB / - / BBB	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
ВЭБ-Лизинг, 13	BBB / - / BBB	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
РЖД, БО-15	BBB / Ваа1 / BBB	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 / 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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.30	8.34	1.21	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	8.38	1.21	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.80	10.82	2.57	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.41	13.68	1.95	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.25	13.66	1.96	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.86	9.35	1.27	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.96	9.38	1.20	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.40	10.25	1.09	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	100.07	11.46	2.16	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 19.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.39	3.96	3.10	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)		107.02	4.48	3.75	
VTB'18 (6.875)		109.33	4.56	3.86	
VTB'20		106.11	5.47	5.65	
RCCF'17	В+ / B2 / В	97.82	8.73	2.24	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.50	5.84	4.60	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+	101.61	5.31	2.31	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.44	11.07	3.76	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		88.96	11.20	4.93	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.91	6.77	3.88	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)		109.95	6.85	3.72	

Данные в таблице по состоянию на 19.11.2013

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.