

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вчера продолжили 3-ий день понижательной коррекции, под давлением протоколов с заседания ФРС и невыразительной статистики из Китая. Тем не менее, напор негативных настроений постепенно иссякает и инвесторы в ближайшие дни могут вновь реагировать на поток оптимистичных новостей [стр. 2]

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка стабильны на протяжении всей недели. Уплата НДС в среду не оказала особого давления на ликвидность и ставки, тогда как участники рынка готовятся к крупным налоговым платежам [стр. 3]

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в четверг завершились продолжением тенденции рубля к ослаблению. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 13 коп. до отметки 38.15 руб. Динамику торгам задавали внешние рынки, которые остались на пессимистичной волне и продолжали негативно переоценивать рискованные активы и валюты [стр. 3]

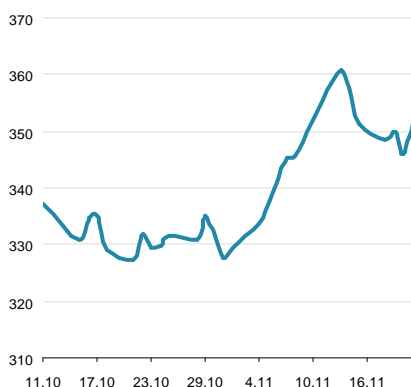
Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов торговался чуть хуже средней динамики EM, спреды на дальнем участке суверенной кривой расширились более чем на 10 бп. Доходности дальних ОФЗ в четверг подросли на 7-10 бп, таким образом, влияние на рынок со стороны дешевого рубля и роста форвардных ставок стало более ощутимым [стр. 4]

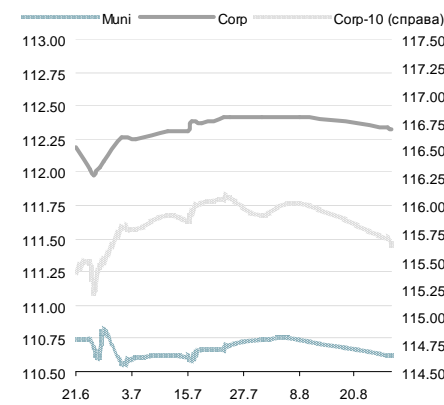
Первичный рынок /стр. 5/
Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2.79 ▼	-0.01	2.01	3.00
UST 10-2Y sprd	251 ▼	-1	176	253
EMBI+Glob.	352 ▲	6	277	395
EMBI+Rus sprd	196 ▼	-4	141	246
Russia'30 yield	4.06 ▲	0.08	3.11	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	6.56 ■	0.00	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	948.5 ▲	67.4	597	1122
Депоз. в ЦБ	80.8 ▲	9.8	62	255
NDF RU 3m	6.5 ▲	0.0	6	7
Валютный рынок				
USD/RUB	33.031 ▲	0.129	31.35	33.52
EUR/RUB	44.493 ▲	0.235	40.51	44.49
EUR/USD	1.348 ▲	0.004	1.28	1.38
Корзина ЦБ	38.067 ▲	0.186	35.35	38.26
ДXY Индекс	81.073 ▼	-0.039	79.19	84.58
Фондовые индексы				
RTS	1425.9 ▲	0.5%	1233	1519
Dow Jones	16010.0 ▲	0.69%	14660	16010
DAX	9196.1 ▼	-0.07%	7692	9225
Nikkei 225	15366 ▲	0.10%	12445	15627
Shanghai Comp.	2205.8 ▼	-0.56%	1950	2324
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0 ▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	110.1 ▼	-0.14%	100	117
Золото	1243.1 ▲	0.12%	1201	1418
CRB Index	275.6 ▲	0.82%	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

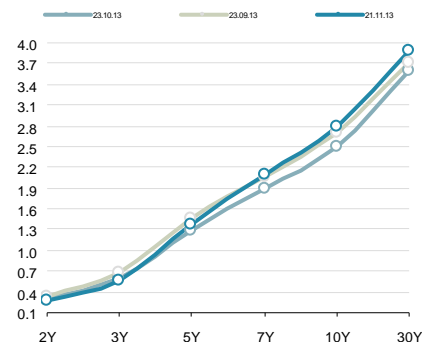
Коррекция на рынках, похоже, закончилась

Глобальные рынки вчера продолжили 3-ий день понижательной коррекции, под давлением протоколов с заседания ФРС и невыразительной статистики из Китая. Тем не менее, напор негативных настроений постепенно иссякает и инвесторы в ближайшие дни могут вновь реагировать на поток оптимистичных новостей.

Вчера было опубликовано значение индекса активности в производственном секторе Китая, рассчитываемого HSBC. В ноябре индекс PMI снизился с 50.9 п. до 50.4 п., провоцируя очередные спекуляции о сложностях в экономике поднебесной. К вечеру немного оттенить эти данные помогла американская статистика. Число еженедельных обращений за пособием по безработице снизилось заметнее ожиданий – на 21 тыс. (прогноз – 4 тыс.) до 323 тыс. На удивление, реакция рынков на эти данные оказалась позитивной, инвесторы не стали рассматривать их через призму возможной реакции ФРС.

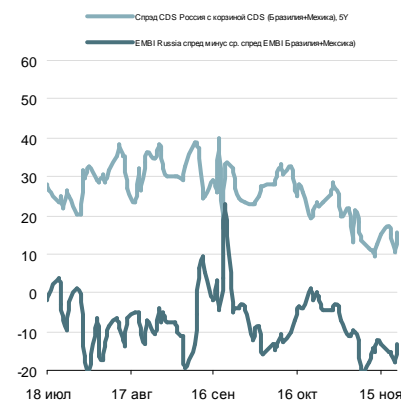
Сегодня ключевой темой дня должно стать выступление главы ЕЦБ Марио Драги. Вчера он дал понять, что не готов отступать от сохранения стимулирующих монетарных условий в еврозоне, при этом на прошлом заседании обсуждался вопрос об установлении отрицательной процентной ставки по депозитам. Если глава ЕЦБ сегодня будет уверенным в мягкой риторике, то рынки могут вновь перейти на траекторию роста.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



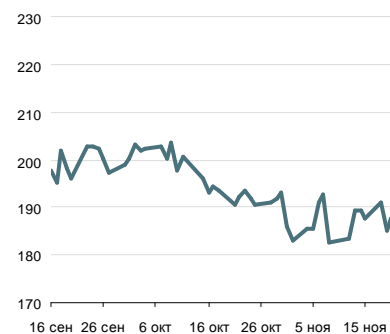
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Впереди крупные налоговые платежи

Условия российского денежно-кредитного рынка стабильны на протяжении всей недели. Уплата НДС в среду не оказала особого давления на ликвидность и ставки, тогда как участники рынка готовятся к крупным налоговым платежам. На рынке МБК кредиты овернайт вчера обходились в среднем под 6.30% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 6.15% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день 160 млрд руб. при спросе в 200 млрд руб.

Пик налоговых платежей придется на последнюю неделю ноября, когда НДС, акцизы и налог на прибыль потребуют изъятия ликвидности на сумму 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 продолжает дешеветь с оглядкой на внешние рынки

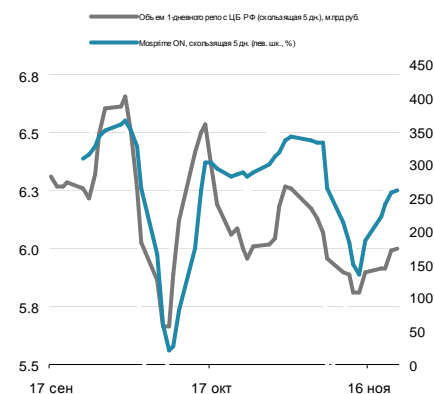
Торги на валютном рынке в четверг завершились продолжением тенденции рубля к ослаблению. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 13 коп. до отметки 38.15 руб. Динамику торгам задавали внешние рынки, которые остались на пессимистичной волне и продолжали негативно переоценивать рискованные активы. В то же время, поддержка от экспортеров на рынке уже заметна: курс доллара выше психологического рубежа 33 руб. провоцирует усиление корпоративных потоков. В ближайшие дни рубль, вероятно, замедлит темы ослабления и перейдет к восстановлению позиций, к чему будут располагать как внутренние факторы (налоговый период), так и внешние.

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	169
	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	160
Пятница	Возврат в бюджет	64.3 млрд руб.

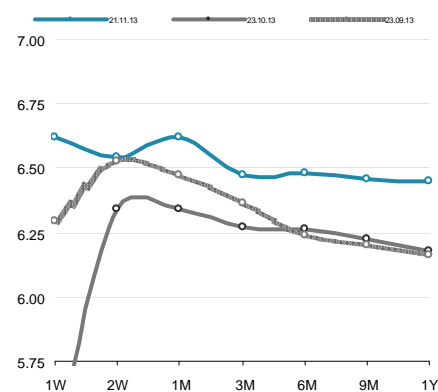
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

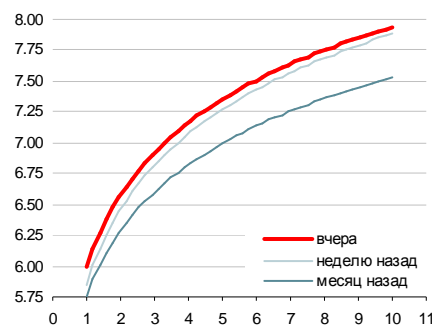
Евробонды дешевеют, российский сегмент хуже средней динамики ЕМ

Евробонды развивающихся экономик завершили четверг на волне продаж. Спреды по портфелю EMBI расширились более чем на 6 бп отражая отложенный эффект резкого повышения доходностей UST накануне. Российский сегмент евробондов торговался чуть хуже средней динамики ЕМ, спреды на дальнем участке суверенной кривой расширились более чем на 10 бп. В ценовых терминах это означало снижение котировок 30-летних выпусков в среднем почти на полторы фигуры. Корпоративный сектор фронтально дешевел, а средние темпы снижения котировок, как и накануне, превысили -20 бп. Хуже рынка вновь выглядели госбанки: котировки дальних бумаг ВЭБа и Сбербанка опустились на 50-70 бп. В секторе частных компаний сопоставимый результат показали дальние выпуски Лукойла, потерявшие в ценах 50-60 бп.

Доходности дальних ОФЗ подросли

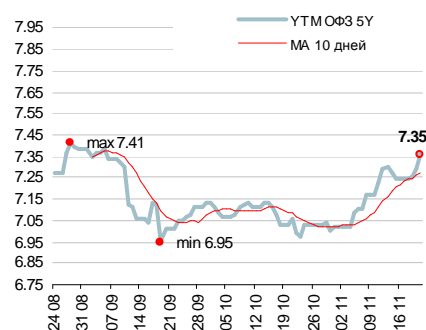
Доходности дальних ОФЗ в четверг подросли на 7-10 бп, таким образом, влияние на рынок со стороны дешевого рубля и роста форвардных ставок стало более ощутимым. Ценовые потери дальних выпусков в среднем превысили 50 бп. Ближний участок кривой ОФЗ также торговался вниз по ценам и по итогам дня подрос в доходностях на те же 7-10 бп. В корпоративном секторе активность сместилась ближе к началу кривой, а доходности в среднем по рынку прибавили более 10 бп.

Кривая ОФЗ



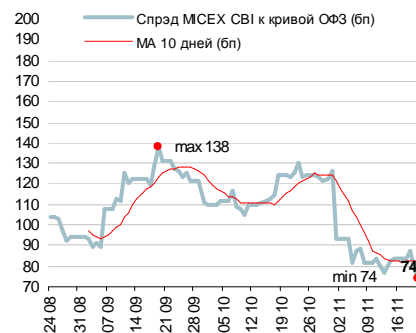
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

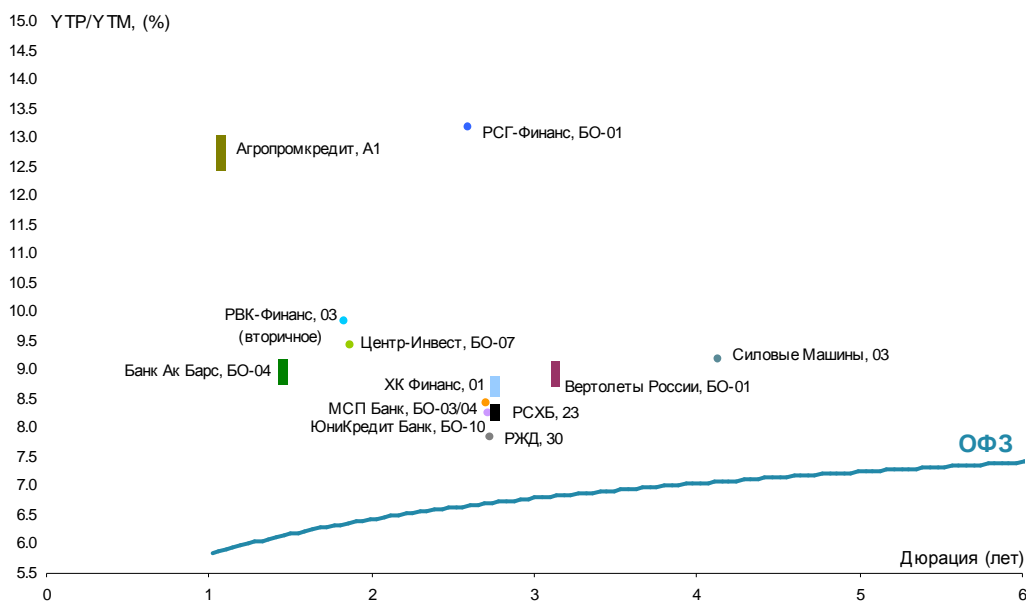
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
РВК-Финанс, ОЗ (вторичное)	- / - / BB-	да	1 830	не более 9.83	20.11.2013	21.11.2013	нет / 1.83 г.	нет / 2 г.
Россельхозбанк, 23	- / Ваа3 / BBB-	да	5 000	8.26	19.11.2013	22.11.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 10 лет
РСГ-Финанс, БО-01	B- / - / -	да	3 000	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	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-04	BBB / Ваа2 / -	да	5 000	8.42	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
РЖД, 30	BBB / Ваа1 / BBB	да	15 000	7.85	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	- / Ва3 / 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
Альфа-Банк, БО-05	BB+ / Ва1 / BBB-	да	10 000	8.16-8.42	27.11.2013	29.11.2013	нет / 2.72 г.	нет / 3 г.
Банк Ак Барс, БО-04	- / В2 / 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	- / В2 / -	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	2.8 / 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	- / В3 / -	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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.30	8.32	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		102.17	8.42	1.21	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.90	10.82	2.56	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.27	13.70	1.94	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.40	13.74	1.95	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.87	9.31	1.27	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.90	9.48	1.20	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.35	10.33	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	100.30	11.48	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 21.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.14	4.03	3.09	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)		106.90	4.50	3.74	
VTB'18 (6.875)		109.01	4.64	3.86	
VTB'20		105.54	5.57	5.64	
RCCF'17	В+ / B2 / В	97.87	8.71	2.24	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.43	5.85	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+	101.55	5.33	2.31	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.55	11.04	3.75	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		89.04	11.18	4.92	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.65	6.84	3.87	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)		109.79	6.88	3.71	

Данные в таблице по состоянию на 21.11.2013

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.