

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки начали неделю продолжением роста котировок рискованных активов на фоне достижения договоренностей по Ирану. В то же время, рынки выглядят несколько перегретыми, что не исключает коррекционного движения в ближайшие дни /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного вчера немного ухудшилась в ответ на завершение платежей по НДС и акцизам, которые потребовали из банковской системы около 240 млрд руб. /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги в начале недели завершились ослаблением рубля к уровням конца прошлой недели. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 18 коп. до отметки 38.15 руб. /стр. 3/

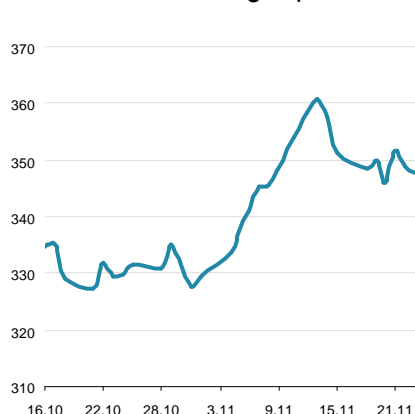
Российский долговой рынок

Российские суверенные еврооблигации понедельник сохранили позиции. Спреды к UST не претерпели существенных изменений, ценовые движения даже дальних выпусков не превышали 10-15 бп. Рублевый долг начал неделю с минимальными изменениями. В секторе госбумаг заметно было снижение бидов в дальних выпусках на 20-30 бп, однако объемы сделок были невелики /стр. 4/

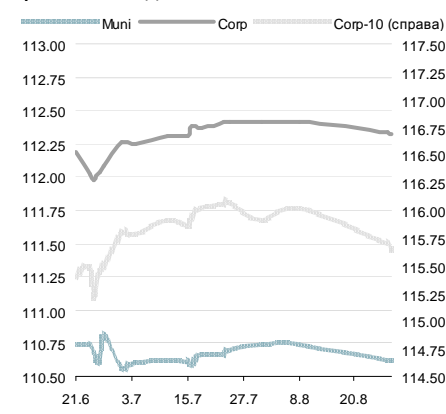
Первичный рынок /стр. 5/
Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2.73	▼	-0.01	2.01 3.00
UST 10-2Y sprd	245	▼	-1	176 253
EMBI+Glob.	348	▼	-1	277 395
EMBI+Rus sprd	195	■	0	149 246
Russia'30 yield	4.00	▼	-0.01	3.16 4.61
Денежный рынок				
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24 0.28
Euribor-3m	0.23	▲	0.00	0.20 0.23
MbsPrime-1m	6.64	▲	0.06	6.37 6.79
Корсчета в ЦБ	897.8	▼	-13.6	597 1122
Депоз. в ЦБ	73.4	▼	-2.2	62 255
NDF RU 3m	6.6	▲	0.1	6 7
Валютный рынок				
USD/RUB	32.955	▲	0.191	31.35 33.52
EUR/RUB	44.497	▲	0.106	40.51 44.50
EUR/USD	1.352	▼	-0.004	1.28 1.38
Корзина ЦБ	38.235	▲	0.127	35.49 38.26
DXU Индекс	80.92	▲	0.212	79.19 84.58
Фондовые индексы				
RTS	1433.6	▼	0.0%	1233 1519
Dow Jones	16072.5	▲	0.05%	14660 16073
DAX	9300.0	▲	0.88%	7692 9300
Nikkei 225	15619	▼	-0.67%	12445 15627
Shanghai Comp.	2186.1	▼	-0.04%	1950 2324
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95 117
Нефть Brent	111.0	▼	-0.11%	100 117
Золото	1251.3	▲	0.14%	1201 1418
CRB Index	275.1	▼	-0.05%	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

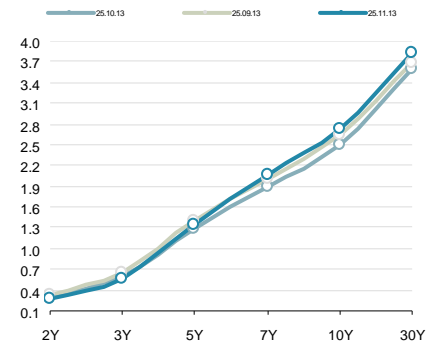
Рынки перегреты, но находят поводы для роста

Глобальные рынки начали неделю продолжением роста котировок рискованных активов на фоне достижения договоренностей по Ирану. В то же время, рынки выглядят несколько перегретыми, что не исключает коррекционного движения в ближайшие дни.

Азиатские и европейские рынки наиболее заметно вчера отыграли достижение договоренностей между «шестеркой» стран и Ираном относительно иранской ядерной программы. Тегеран согласился «заморозить» программу по обогащению урана в обмен снятие экономических санкций в отношении страны и возможность признания права Ирана на мирный атом в течение полугода. К вечеру позитив от этих договоренностей поубавился после заявлений лидера сенатского большинства Гарри Рейда о том, что Сенат США может принять решение об ужесточении санкций против Ирана, несмотря на достигнутые в воскресенье договоренности в Женеве.

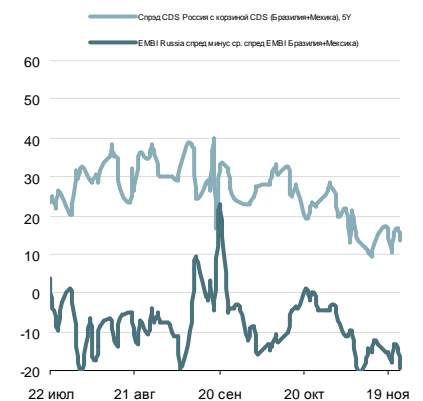
В целом рынки выглядят неплохо, однако рост котировок рискованных активов в предыдущие 2 недели прошел без достаточной коррекции, что повышает шансы на ее реализацию на текущей неделе. Не исключено, что в среду, перед выходным днем в США, инвесторы будут склонны к фиксации прибылей на тонком рынке.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



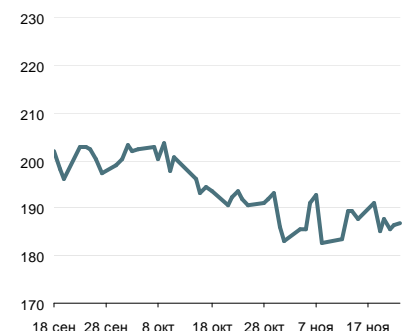
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Уплата самых крупных налогов ожидаемо приподняла ставки МБК

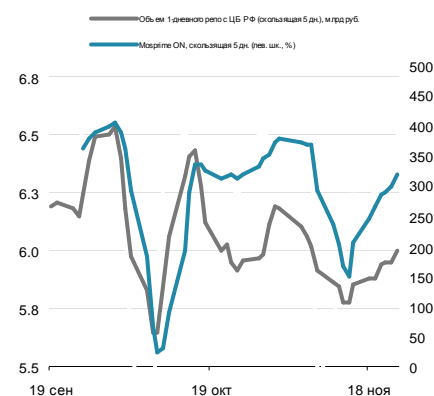
Конъюнктура российского денежно-кредитного вчера немного ухудшилась в ответ на завершение платежей по НДС и акцизам, которые потребовали из банковской системы около 240 млрд руб. В результате уровень краткосрочных процентных ставок поднялся на 5-15 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.50% годовых (+15 бп). Междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 6.20% годовых (+5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь на 1 день весь требуемый объем в размере 279 млрд руб.

Налоговый период ноября продолжится на текущей неделе. В четверг предстоят платежи по налогу на прибыль, которые изымут из банковской системы еще около 170 млрд руб. С учетом щедрого денежного предложения Центробанка и Минфина, дальнейший рост краткосрочных процентных ставок выглядит ограниченным.

Рубль находится под давлением девальвационных настроений и возросших банковских рисков

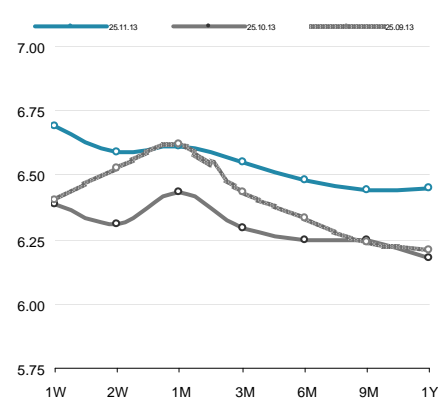
Валютные торги в начале недели завершились ослаблением рубля к уровням конца прошлой недели. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 18 коп. до отметки 38.15 руб. Стоит отметить, что активность экспортеров на рынке под уплату НДС и акцизов в первые часы торгов была довольно высокой. Затем, когда значительное предложение валюты иссякло, рубль вновь начал дешеветь. Цена барреля нефти Brent в течение дня снижалась со 111 долл. до 108 долл., однако к вечеру котировки полностью восстановились. Рубль никак не отреагировал на эти движения столь важного для российской экономики актива, что подтверждает низкую корреляцию обменного курса рубля с текущими котировками нефти. Давление на рубль по-прежнему исходит от сохранения заметных девальвационных настроений, как у бизнеса, так и у населения, которые провоцирует слабость экономики и туманные среднесрочные перспективы. Риски банковского сектора значительно возросли после заявлений Центробанка о намерении лишать лицензии те банки, которые осуществляют сомнительные операции. При сохранении текущих настроений на рынках, рубль может остаться под давлением. Ближайшее весомое сопротивление по курсу бивалютной корзины располагается на отметке 38.65 руб. – уровень, когда накопленные интервенции Центробанка за рост на каждые 5 коп. по корзине составят около 500 млн. долл. против текущий 200 млн долл.

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

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 Уплата налогов	8 дней, 40 млрд руб., от 5.7% годовых НДС и акцизы (~240 млрд руб.)	209
Вторник	Аукцион Казначейства	7 дней, 70 млрд руб., от 5.7% годовых	
Среда	Аукцион ОФЗ Возврат в бюджет	98 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства Уплата налогов	7 дней, 120 млрд руб., от 5.7% годовых Налог на прибыль (~170 млрд руб.)	
Пятница	Возврат в бюджет	90 млрд руб.	

Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

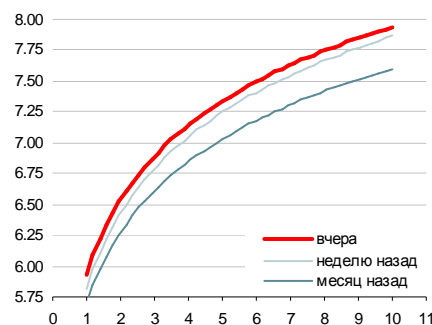
Евробонды сохранили позиции

Российские суверенные еврооблигации понедельник сохранили позиции. Спреды к UST не претерпели существенных изменений, ценовые движения даже дальних выпусков не превышали 10-15 бп. Корпоративный сектор двигался вверх по ценам: по итогам дня котировки в среднем по рынку подросли в пределах 20 бп. Значительно лучше средней динамики выглядели дальние выпуски Евраза, прибавившие в ценах 40-70 бп, в секторе госкомпаний на 75 бп подорожал суборд Россельхозбанка RSHB21.

В дальних ОФЗ снизились биды, корпоративном секторе – активность

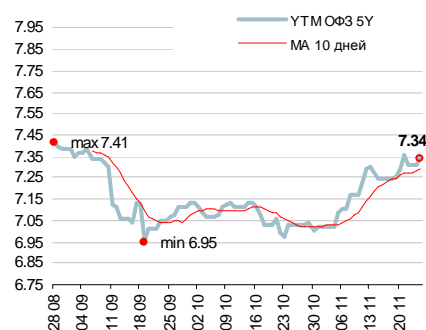
Рублевый долг начал неделю с минимальными изменениями. В секторе госбумаг заметно было снижение бидов в дальних выпусках на 20-30 бп, однако объемы сделок были невелики. Активность в корпоративном секторе была сосредоточена ближе к началу кривой. За пределами короткой дюрации заметные обороты проходили в выпусках Металлоинвест 03, ТЕЛЕ2 03 (-16 бп) и Трансконтейнер 04 (-34 бп).

Кривая ОФЗ



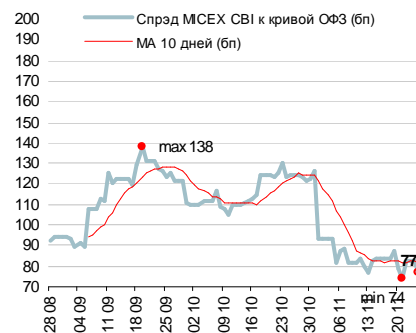
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

Спрэд индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

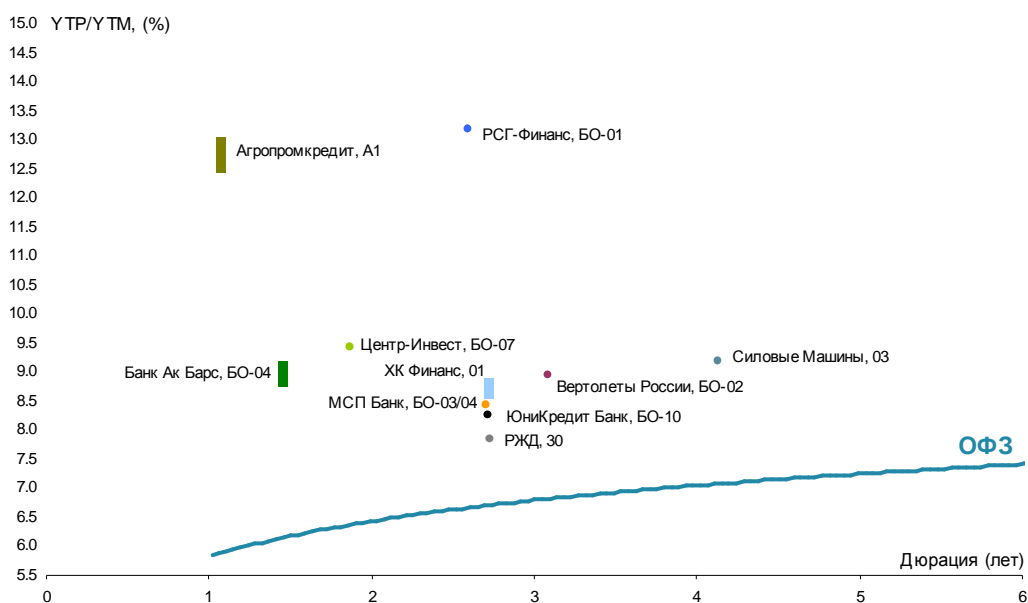
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
РСГ-Финанс, БО-01	B- / - / -	да	3 000	13.16	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.59 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-03	BBB / Baa2 / -	да	4 000	8.42	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
МСП Банк, БО-04	BBB / Baa2 / -	да	5 000	8.42	20.11.2013	26.11.2013	нет / 2.71 г.	нет / 3 г.
РЖД, 30	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	7.85	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.73 г.	3 г. / 15 лет
ЮникКредит Банк, БО-10	BBB / - / BBB	да	10 000	8.26	21.11.2013	26.11.2013	нет / 2.72 г.	3 г. / 5 лет
ХК Финанс, 01	- / Ba3 / BB	да	5 000	8.57-8.84	25.11.2013	26.11.2013	нет / 2.70 г.	3 г. / 8 лет
Газпром, БО-19	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	1-й купон: 7.30	25.11.2013	27.11.2013	н/д	нет / 30 лет
Газпром, БО-20	BBB / Baa1 / BBB	да	15 000	1-й купон: 7.30	25.11.2013	27.11.2013	н/д	нет / 30 лет
Вертолеты России, БО-02	- / Ba2 / BB	да	5 000	8.94	22.11.2013	28.11.2013	нет / 3.08 г.	3.5 г. / 10 лет
Альфа-Банк, БО-05	BB+ / Ba1 / 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	- / 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, 03	- / Ba1 / -	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
Россельхозбанк, 23	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	8.16-8.37	8.26	22.11.2013	нет / 2.72 г.
РВК-Финанс, 03 (вторичное)	- / - / BB-	да	1 834	1.0 / 100%	не более 9.83	9.83	21.11.2013	нет / 1.83 г.
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	- / Ba3 / -	да	2 000	2.8 / 100%	9.41-9.73	9.41	19.11.2013	нет / 1.87 г.
Иркут, БО-04	- / Ba2 / -	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 / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.30	11.11.2013	н/д
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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	102.30	8.37	1.20	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	8.41	1.20	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.61	10.88	2.55	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.40	13.70	1.93	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.40	13.69	1.94	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.62	11.17	1.25	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.69	9.63	1.18	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.12	10.57	1.08	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	100.21	11.58	2.15	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 25.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.61	3.89	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)		107.41	4.38	3.74	
VTB'18 (6.875)		109.71	4.48	3.98	
VTB'20		105.99	5.49	5.64	
RCCF'17	В+ / B2 / В	97.80	8.75	2.23	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.63	5.81	4.59	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+	102.63	4.87	2.30	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	90.10	10.88	3.74	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		89.72	11.02	4.92	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	100.32	6.66	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)		110.27	6.76	3.71	

Данные в таблице по состоянию на 25.11.2013

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.