

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Выходной день в США по случаю празднования Дня благодарения оставил мировые рынки без четких ориентиров. Несмотря на это, спрос на рискованные активы сохранился – инвесторы реагировали на локальный новостной фон /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия локального денежно-кредитного рынка практически не изменились в четверг, несмотря на уплату налога на прибыль, который изъял из банковской системы около 160 млрд руб. /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в четверг завершились нейтрально для рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня не изменился, оставшись на отметке 38.51 руб. Выходной день в США не лишил глобальные рынки позитивных настроений /стр. 3/

Российский долговой рынок

Активность в российских еврооблигациях была низка по причине выходного дня в США и отсутствия ценовых ориентиров со стороны кривой UST. Рублевые облигации остаются под давлением продавцов. Ставки дальних ОФЗ вчера прибавили еще 8-10 бп, ценовые потери 15-летних бумаг составили 60-90 бп /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

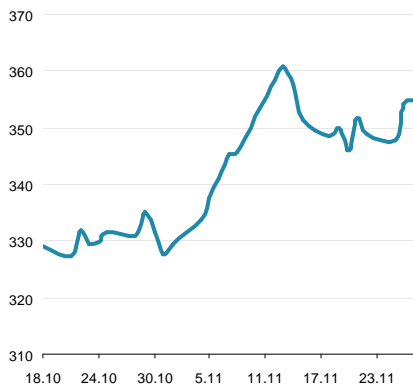
Торговые идеи /стр. 6/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.74	■	0.00	2.08	3.00
UST 10-2Y sprd	245	■	0	179	253
EMBI+Glob.	355	▲	1	278	395
EMBI+Rus sprd	202	▲	5	151	246
Russia'30 yield	4.07	▲	0.01	3.43	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	■	0.00	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	919.7	▲	6.7	597	1122
Депоз. в ЦБ	83.3	▼	-0.7	62	255
NDF RU 3m	6.5	■	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	33.167	▼	-0.025	31.67	33.52
EUR/RUB	45.111	▲	0.094	41.35	45.11
EUR/USD	1.361	▲	0.003	1.28	1.38
Корзина ЦБ	38.572	▲	0.003	36.07	38.53
DXU Индекс	80.582	▼	-0.140	79.19	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1406.5	▼	-0.6%	1233	1519
Dow Jones	16097.3	▲	0.15%	14660	16097
DAX	9387.4	▲	0.39%	7692	9387
Nikkei 225	15727	▼	-0.52%	12445	15727
Shanghai Comp.	2219.4	▼	-0.03%	1950	2324
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	110.9	▼	-0.03%	100	117
Золото	1244.1	▼	-0.23%	1201	1418
CRB Index	273.5	▼	-0.46%	272	296

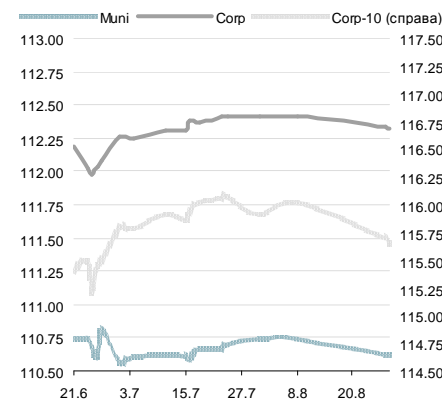
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

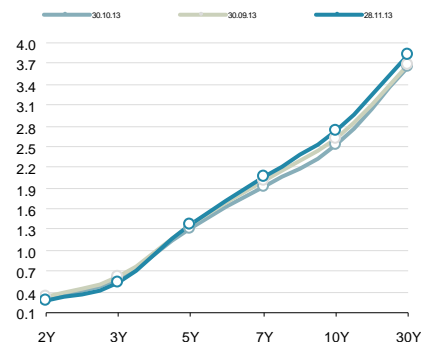
Спрос на риск сохраняется умеренным

Выходной день в США по случаю празднования Дня благодарения оставил мировые рынки без четких ориентиров. Несмотря на это, спрос на рискованные активы сохранился – инвесторы реагировали на локальный новостной фон.

Торги в Европе завершились на позитивной ноте. Евро отыграл у доллара еще полфигуры, закрывшись на отметке \$1.3610, а ключевые фондовые индексы региона выросли в пределах 0.5%, добравшись до максимальных уровней с мая 2008 г. Среди публикуемых данных стоит выделить неожиданный рост на 10 тыс. чел. безработных в Германии. Между тем, показатель общей безработицы в ноябре остался на отметке 6.9%. Кроме того, сводный индекс доверия инвесторов к экономике еврозоны вырос в ноябре с 97.7 п. до 98.5 п., при том, что консенсус-прогноз предполагал повышение лишь до 98 п.

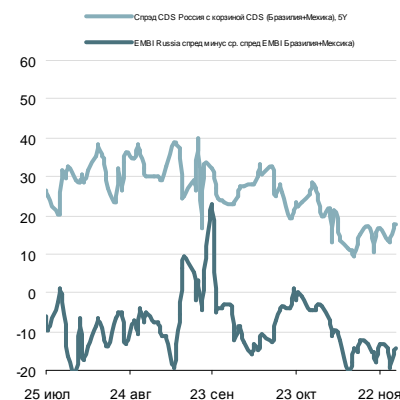
Сегодня на рынках также ожидается спокойный характер торгов. Американские рынки ждут сокращенная торговая сессия, что вряд ли заставит инвесторов предпринимать решительные действия. В то же время, мы отмечаем, что фондовые рынки выглядят перегретыми, что повышает вероятность понижательного коррекционного движения на следующей неделе.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



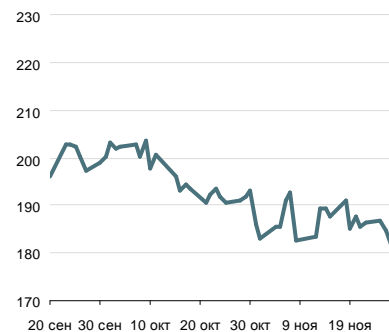
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Налоговый период завершен, ждем медленного восстановления

Условия локального денежно-кредитного рынка практически не изменились в четверг, несмотря на уплату налога на прибыль, который изъял из банковской системы около 160 млрд руб. Уровень краткосрочных процентных ставок поднялся не выше 5 бп к значениям среды. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.60% годовых. Междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 6.35% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем в размере 306 млрд руб. на 1 день.

Завершение налогового периода должно позитивно отразиться на условиях рынка, однако восстановление прежних «доналоговых» условий займет время. Текущий уровень процентных ставок предполагает потенциал их снижения на 30-50 бп, что может произойти не ранее конца следующей недели.

Давление на рубль снизилось

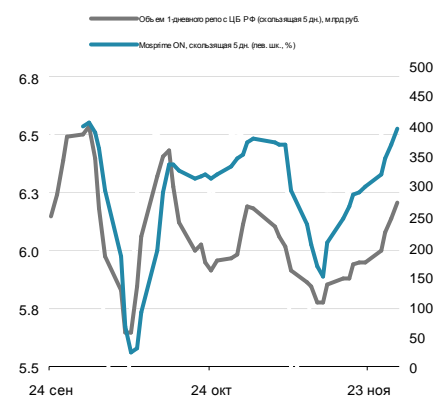
Торги на валютном рынке в четверг завершились нейтрально для рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня не изменился, оставшись на отметке 38.51 руб. Выходной день в США не лишил глобальные рынки позитивных настроений: доллар продолжил дешеветь по отношению к евро. Внутренние условия для рубля были поддерживающими. Уплата налога на прибыль активизировала спрос на рубль в первой половине дня, однако затем он вновь подешевел до уровня закрытия среды. По мере приближения уровня, после которого Центробанк будет тратить 500 млн долл. за каждое движение курса корзины валют на 5 коп. против текущих 200 млн долл., спекулятивное давление на рубль слабеет. Для того, чтобы рубль продолжил дешеветь выше отметки 38.65 руб. потребуются более значительные негативные факторы, которых пока не видно. На наш взгляд, дальнейший потенциал ослабления российской валюты ограничен, поэтому мы не исключаем, что в начале новой недели рубль примется в очередной раз отыгрывать понесенные потери.

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, 40 млрд руб., от 5.7% годовых
	Уплата налогов	НДПИ и акцизы (~240 млрд руб.)
Вторник	Аукцион Казначейства	7 дней, 70 млрд руб., от 5.7% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	286
	Возврат в бюджет	98 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	7 дней, 120 млрд руб., от 5.7% годовых
	Уплата налогов	Налог на прибыль (~170 млрд руб.)
Пятница	Возврат в бюджет	90 млрд руб.

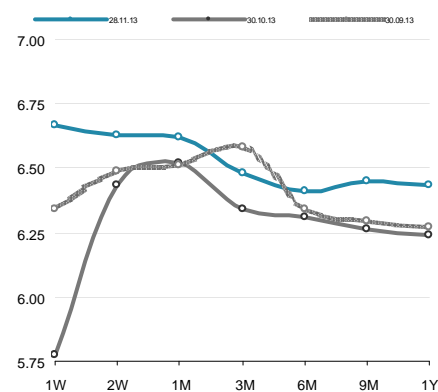
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

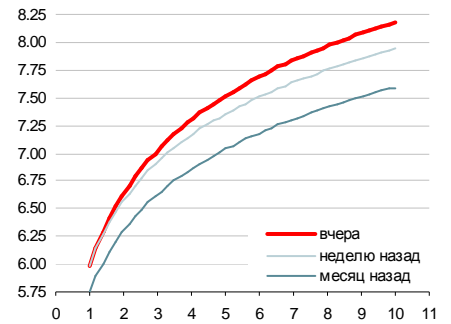
Евробонды неактивны

Активность в российских еврооблигациях была низка по причине выходного дня в США и отсутствия ценовых ориентиров со стороны кривой UST. Котировки суверенных бумаг вдоль кривой опустились на 5-7 бп, колебания цен в корпоративном секторе также не превышало +/- 5 бп.

ОФЗ остаются во власти продавцов

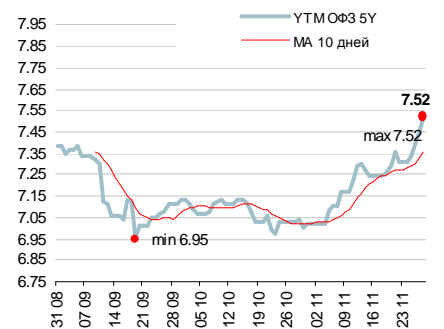
Рублевые облигации остаются под давлением продавцов. Ставки дальних ОФЗ вчера прибавили еще 8-10 бп, ценовые потери 15-летних бумаг составили 60-90 бп. Ставки в пределах годовой дюрации подросли скромнее – не более чем на 5 бп. Корпоративный сектор дешевет, рост ставок за пределами годовой дюрации превышал 10 бп. Активность была заметна в дальнем выпуске Русала, на среднем участке кривой ВТБ, в 2-летнем выпуске Росводоканала – снижение котировок по всем позициям составляло 20-50 бп.

Кривая ОФЗ



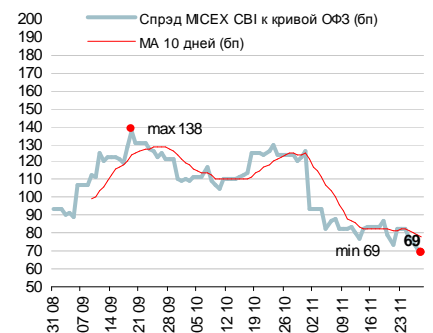
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

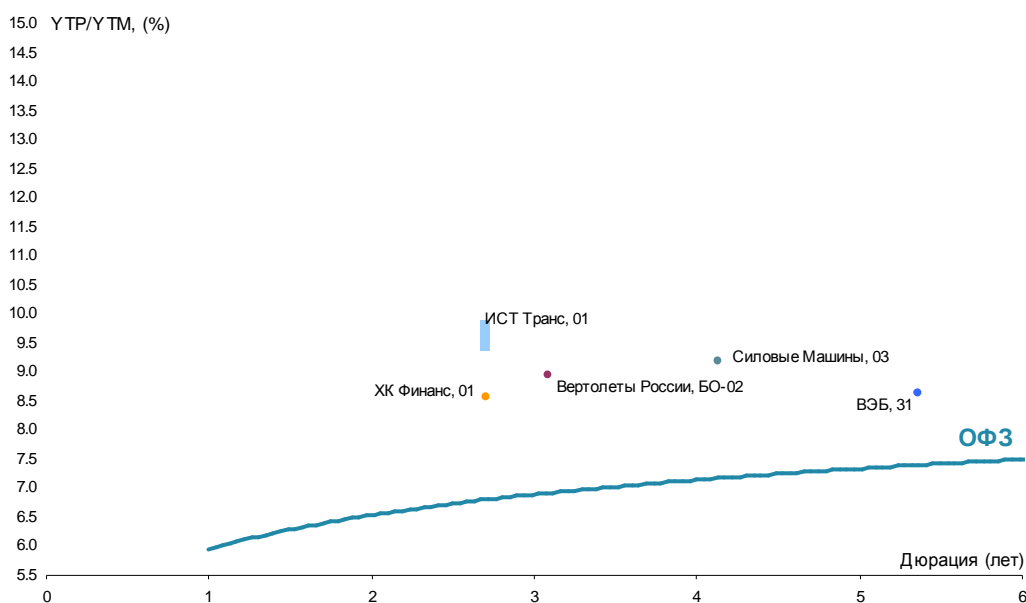
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Вертолеты России, БО-02	- / Ва2 / ВВ	да	5 000	8.94	22.11.2013	28.11.2013	нет / 3.08 г.	3.5 г. / 10 лет
ХК Финанс, 01	- / Ва3 / ВВ	да	5 000	8.57	26.11.2013	28.11.2013	нет / 2.70 г.	3 г. / 8 лет
Внешэкономбанк, 31	BBB / Ваа1 / ВВВ	да	20 000	8.62	29.11.2013	03.12.2013	нет / 5.36 г.	нет / 7 лет
ОВК Финанс, 01	NR	нет	15 000	н/д	29.11.2013	04.12.2013	н/д	н/д / 3 г.
ИСПР Транс, 01	- / В3 / -	да	5 000	9.31-9.84	17.12.2013	19.12.2013	нет / 2.65 г.	3 г. / 5 лет
Силовые Машины, 03	- / 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, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
Газпром, БО-19	BBB / Ваа1 / ВВВ	да	15 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.30	1-й купон: 7.30	27.11.2013	н/д
Газпром, БО-20	BBB / Ваа1 / ВВВ	да	15 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.30	1-й купон: 7.30	27.11.2013	н/д
РСГ-Финанс, БО-01	B - / - / -	да	3 000	н/д / 100%	12.63-13.16	13.16	26.11.2013	нет / 2.59 г.
МСП Банк, БО-03	BBB / Ваа2 / -	да	4 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.
МСП Банк, БО-04	BBB / Ваа2 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.
РЖД, 30	BBB / Ваа1 / ВВВ	да	15 000	н/д / 100%	7.74-7.90	7.85	26.11.2013	нет / 2.73 г.
ЮниКредит Банк, БО-10	BBB / - / ВВВ	да	10 000	н/д / 100%	8.16-8.42	8.26	26.11.2013	нет / 2.72 г.
Россельхозбанк, 23	- / Ваа3 / ВВВ-	да	5 000	н/д / 100%	8.16-8.37	8.26	22.11.2013	нет / 2.72 г.
РВК-Финанс, 03 (вторичное)	- / - / ВВ-	да	1 834	1.1 / 100%	не более 9.83	9.83	21.11.2013	нет / 1.83 г.
ЛК Уралсиб, БО-11	- / - / В+	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 / - / ВВВ	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
ВЭБ-Лизинг, 13	BBB / - / ВВВ	да	5 000	1.9 / 100%	8.42-8.68	8.42	12.11.2013	да / 2.87 г.
РЖД, БО-15	BBB / 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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	101.80	8.97	1.19	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		102.06	8.46	1.19	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.65	14.25	2.53	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	101.10	13.89	1.92	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.20	13.86	1.93	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.46	9.60	1.25	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		101.02	9.38	1.18	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.00	10.84	1.07	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	100.49	11.55	2.14	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 28.11.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.73	3.84	3.08	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)		107.25	4.41	3.73	
VTB'18 (6.875)		109.43	4.53	3.96	
VTB'20		105.92	5.50	5.63	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.48	8.44	2.31	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.66	5.80	4.58	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+	102.62	4.87	2.36	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.99	10.91	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		89.88	10.99	4.91	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	100.42	6.64	3.86	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)		110.28	6.75	3.70	

Данные в таблице по состоянию на 28.11.2013

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.

