

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Новая неделя принесла рынкам понижающее коррекционное движение в котировках рискованных активов, спровоцированное слабостью индексов производственной активности в еврозоне и слабыми результатами праздничных продаж в США (стр. 2)

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в начале новой недели существенно не изменилась. Планируемые возвраты средств в ПФР и бюджет на текущей неделе ограничивают восстановление рынка в начале нового месяца (стр. 3)

Валютный рынок

Давление на российскую валюту в начале недели снизилось. Спрос на валюту был не высок, а спекулятивная активность не решилась пойти в резонанс с ростом нефтяных котировок. В результате курс бивалютной корзины по итогам дня практически не изменился, оставшись на отметке 38.52 руб. (стр. 3)

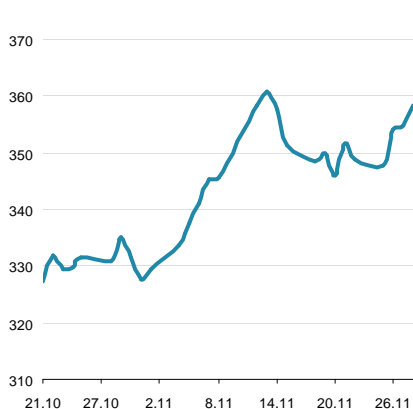
Российский долговой рынок

Российские суверенные евробонды дешевели синхронно с UST. Спреды дальних выпусков остались без заметных изменений, ближних – расширились в пределах 3-5 бп. ОФЗ в понедельник вернулись в нисходящий ценовой тренд. Доходности дальних выпусков подросли на 6-8 бп, ценовые потери по итогам дня составили 40-50 бп. (стр. 4)

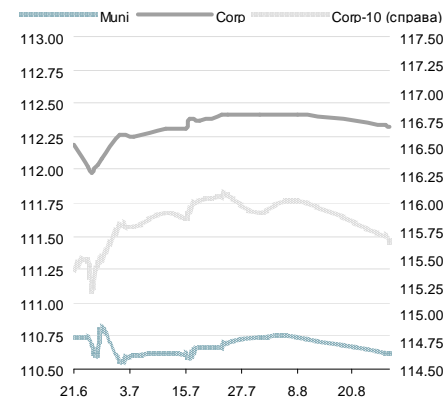
Первичный рынок /стр. 5/
Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.80	▲	0.05	2.08	3.00
UST 10-2Y sprd	251	▲	5	179	253
EMBI+Glob.	358	▲	3	278	395
EMBI+Rus sprd	202	▲	2	151	246
Russia'30 yield	4.16	▲	0.08	3.48	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.24	▲	0.00	0.20	0.24
MosPrime-1m	6.70	▲	0.05	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	1005.3	▲	0.6	597	1122
Депоз. в ЦБ	72.1	▼	-28.2	62	255
NDF RU 3m	6.5	▲	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	33.223	▲	0.103	31.67	33.52
EUR/RUB	45.02	▼	-0.041	41.59	45.11
EUR/USD	1.354	▼	-0.005	1.28	1.38
Корзина ЦБ	38.534	▲	0.081	36.20	38.53
DXU Индекс	80.925	▲	0.245	79.19	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1398.7	▼	-0.8%	1233	1519
Dow Jones	16008.8	▼	-0.48%	14660	16097
DAX	9402.0	▼	-0.04%	7692	9405
Nikkei 225	15655	▲	0.60%	12445	15727
Shanghai Comp.	2207.4	▲	0.75%	1950	2324
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	111.5	▼	-0.04%	101	117
Золото	1219.8	▲	0.21%	1201	1418
CRB Index	274.8	▼	-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

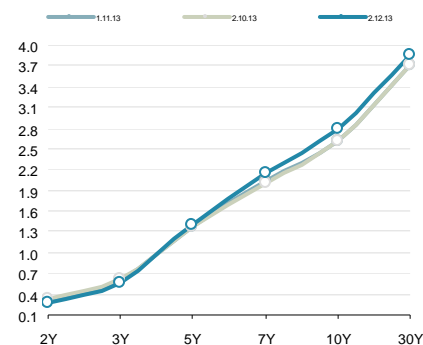
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

На рынках прошла коррекция

Новая неделя принесла рынкам понижающее коррекционное движение в котировках рискованных активов, спровоцированное слабостью индексов производственной активности в еврозоне и слабыми результатами праздничных продаж в США. Вместе с тем, эти поводы были не столько разочаровывающими, сколько были восприняты инвесторами просто как сигнал для коррекции после 2 недель заметного роста. Так, значения китайского и американского индекса активности в производственном секторе в ноябре оказались лучше рыночных ожиданий. Аналогичный индекс в еврозоне также продемонстрировал рост, однако инвесторы были обеспокоены слабыми его значениями в Испании, который в прошлом месяце неожиданно опустился ниже уровня в 50 п. – до отметки 48.6 п. В США разочарование пришло от данных по розничным продажам в США за 4 выходных дня. Согласно данным национальной ассоциации ритейлеров, оборот снизился на 2.9% по отношению к аналогичным 4 дням 2012 г. до отметки 57.4 млрд долл. В то же время, данные о продажах через интернет по данным ComScore выросли на 15% г/г.

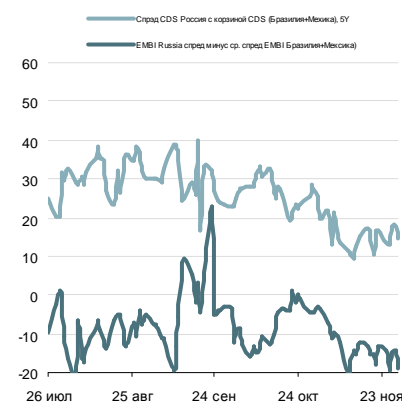
На текущей неделе внимание рынков будет приковано ко второй оценке ВВП США за прошлый квартал, а также к заседанию ЕЦБ, от которого инвесторы рассчитывают получить новые ободряющие сигналы от регулятора. Кроме того, в пятницу публикуются данные по рынку труда США, которые могут вновь спровоцировать спекуляции на тему сроков сокращения стимулов со стороны ФРС.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



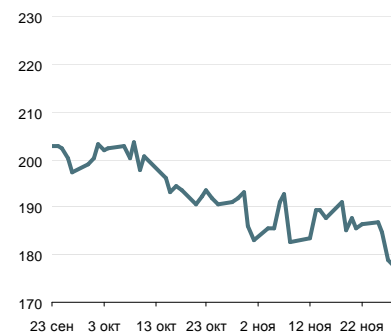
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Возвраты в ПФР и бюджет удерживают ставки от снижения

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в начале новой недели существенно не изменилась. Планируемые возвраты средств в ПФР и бюджет на текущей неделе ограничивают восстановление рынка в начале нового месяца. Уровень краткосрочных процентных ставок остался вблизи значений пятницы. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.65% годовых. Междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 6.40% годовых (+5 бп). На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем в сумме на 316 млрд руб.

Несмотря на завершение налогового периода, мы не ждем восстановления комфортной конъюнктуры рынка. На текущей неделе пройдут возвраты средств в бюджет и ПФР (в сумме около 475 млрд руб.), что никак не располагает к снижению спроса на фондирование в ЦБ РФ и уменьшению процентных ставок.

Рубль вновь без идей

Давление на российскую валюту в начале недели снизилось. Спрос на валюту был не высок, а спекулятивная активность не решилась пойти в резонанс с ростом нефтяных котировок. В результате курс бивалютной корзины по итогам дня практически не изменился, оставшись на отметке 38.52 руб. Спрос на риск на глобальных площадках был подавлен, однако укрепление доллара на форекс совпало с ростом нефтяных котировок до локальных максимумов. Движение на локальном валютном рынке в последние пару недель в большей степени определялось внутренними корпоративными потоками: вначале активностью экспортеров перед крупными налоговыми платежами, затем повышенным спросом на валюту в рамках защитных стратегий и планируемых в декабре многомиллиардных погашений внешних долгов компаний и банков.

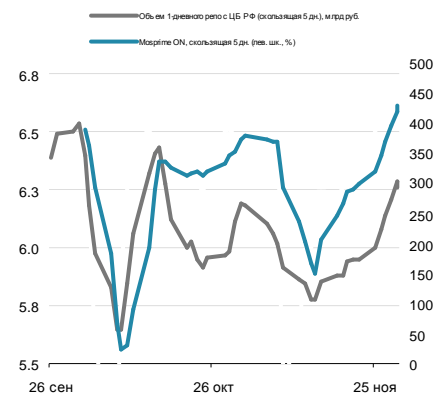
На текущей неделе, рубль, вероятно, останется под давлением, однако дальнейшее его ослабление должно сопровождаться либо негативным новостным фоном, либо сохранением сильных корпоративных потоков. Спекулятивно рубль пока выглядит неинтересным, поскольку дальнейшее его ослабление приведет к удвоению интервенций со стороны ЦБ РФ.

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		316
Вторник	Аукцион Казначейства	1 неделя, 100 млрд руб., от 5.7% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	110 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	1 неделя, 200 млрд руб., от 5.7% годовых
	Возврат в ПФР	162.3 млрд руб.
Пятница	Возврат в бюджет	203 млрд руб.

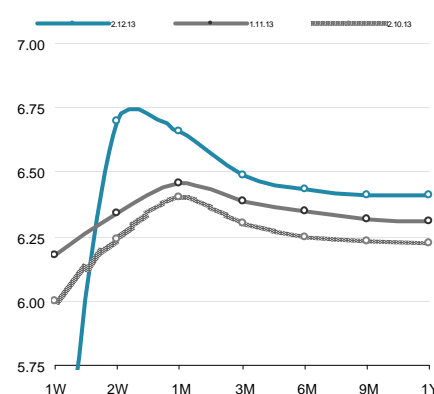
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

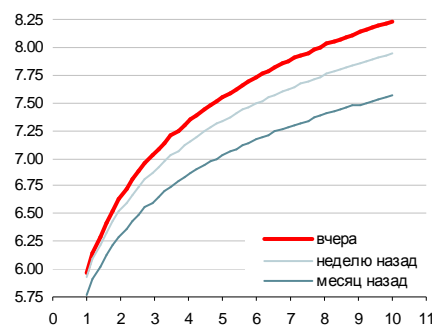
Евробонды дешевеют синхронно с UST

Российские суверенные евробонды дешевели синхронно с UST. Спреды дальних выпусков остались без заметных изменений, ближних – расширились в пределах 3-5 бп. Ценовые потери дальних выпусков составили довольно внушительные 70-80 бп. Тем не менее, в целом российский сегмент выглядел лучше средней динамики EM, где спреды расширились в среднем на 5 бп. Корпоративный сектор фронтально дешевел, потеряв в ценах в среднем по рынку более 25 бп. В аутсайдерах дня находились дальние выпуски Лукойла, Новатэка, потерявшие в ценах порядка 50 бп, а также выпуски Вымпелкома, показавшие более внушительное снижение (- 80 бп).

ОФЗ вернулись в нисходящий ценовой тренд

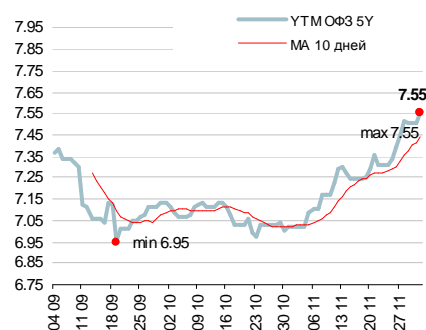
ОФЗ в понедельник вернулись в нисходящий ценовой тренд. Доходности дальних выпусков подросли на 6-8 бп, ценовые потери по итогам дня составили 40-50 бп. Ставки в пределах годовой дюрации местами подросли более чем на 10 бп. Корпоративный сектор преимущественно дешевел. Активность сместилась ближе к началу кривой, где ставки подросли в среднем более чем на 10 бп. За пределами годовой дюрации активность была заметна в выпусках НорНикеля, доходности которых подросли на 15 бп.

Кривая ОФЗ



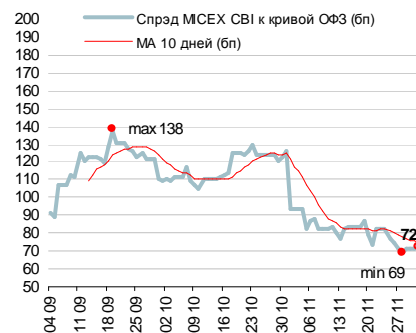
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

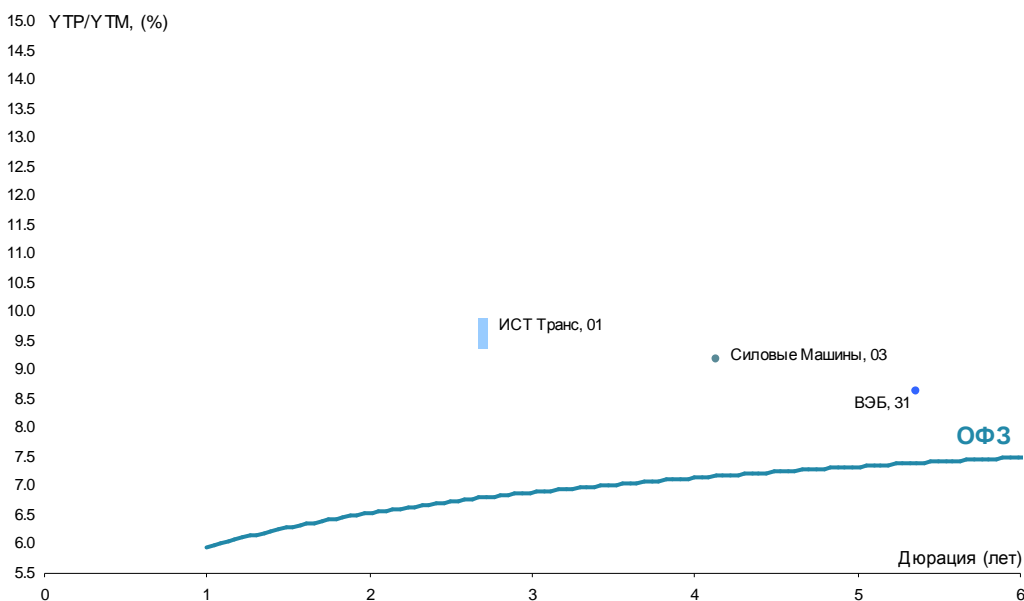
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Внешэкономбанк, 31	BBB / Vaa1 / BBB	да	20 000	8.62	29.11.2013	03.12.2013	нет / 5.36 г.	нет / 7 лет
ОВК Финанс, 01	NR	нет	15 000	1-й купон: 8.70	29.11.2013	04.12.2013	н/д	нет / 3 г.
ИСР Транс, 01	- / B3 / -	да	5 000	9.31-9.84	17.12.2013	19.12.2013	нет / 2.65 г.	3 г. / 5 лет
Силовые Машины, 03	- / Va1 / -	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	Размерный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Вертолеты России, БО-02	- / Va2 / BB	да	5 000	1.4 / 100%	8.78-9.10	8.94	28.11.2013	нет / 3.08 г.
ХК Финанс, 01	BBB / Vaa3 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.57-8.84	8.57	28.11.2013	нет / 2.70 г.
Газпром, БО-19	BBB / Vaa1 / BBB	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 / Vaa1 / BBB	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 / Vaa2 / -	да	4 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.
МСП Банк, БО-04	BBB / Vaa2 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.
РЖД, 30	BBB / Vaa1 / BBB	да	15 000	н/д / 100%	7.74-7.90	7.85	26.11.2013	нет / 2.73 г.
ЮниКредит Банк, БО-10	BBB / - / BBB	да	10 000	н/д / 100%	8.16-8.42	8.26	26.11.2013	нет / 2.72 г.
Россельхозбанк, 23	- / Vaa3 / 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	1.1 / 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	- / Va3 / -	да	2 000	2.8 / 100%	9.41-9.73	9.41	19.11.2013	нет / 1.87 г.
Иркут, БО-04	- / Va2 / -	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 / Vaa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.30	11.11.2013	н/д
КБ МИА, БО-01	- / Va2 / -	да	1 500	н/д / 100%	8.68-9.20	8.79	06.11.2013	нет / 1.44 г.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / Va3 / 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 / -	101.61	8.69	1.18	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	8.39	1.18	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.25	11.53	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	9.92	1.92	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		101.04	9.61	1.93	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.47	9.60	1.24	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.78	9.58	1.17	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.23	10.55	1.06	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	11.61	2.13	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 02.12.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.51	3.85	3.07	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)		107.09	4.42	3.72	
VTB'18 (6.875)		109.26	4.53	3.96	
VTB'20		105.47	5.50	5.62	
RCCF'17	В+ / B2 / В	98.02	8.54	2.30	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.52	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+	102.42	4.96	2.35	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.84	10.96	3.73	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		89.71	11.03	4.91	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	100.11	6.65	3.85	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)		109.88	6.76	3.69	

Данные в таблице по состоянию на 02.12.2013

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.