

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Динамика ключевых показателей

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки остаются неблагоприятными к рискованным активам. Коррекционное движение затянулось, на фоне получения новых сигналов о неплотном состоянии американской экономики, которые вновь заставляют инвесторов сомневаться в адекватности прежних прогнозов по срокам «тэйпинга» со стороны ФРС [стр. 2]

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в среду немного улучшились благодаря относительно небольшим движениям ликвидности. Уровень краткосрочных процентных ставок опустился в среднем на 5-10 бп [стр. 3]

Валютный рынок

Торги на валютном рынке в среду завершились коррекционным движением рубля, при этом динамика вновь была абстрагирована от внешних рынков. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 11 коп. до отметки 38.54 руб. [стр. 3]

Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов выглядел чуть хуже средней динамики по EM. Дальний участок суверенной кривой просел в ценах в среднем на 30 бп. Характер торгов на локальном долговом рынке вчера оставался сдержанным. Наиболее интересными оказались аукционы Минфина на рынке ОФЗ, которые прошли в рамках умеренного спроса [стр. 4]

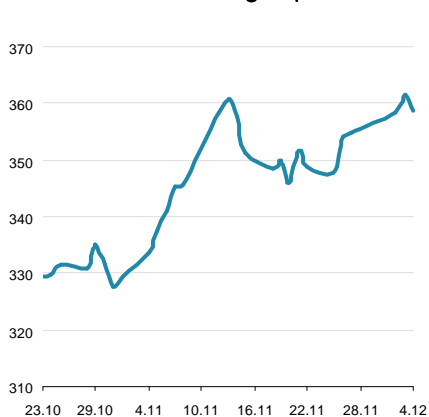
Первичный рынок /стр. 5/

Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.84	▲	0.05	2.08	3.00
UST 10-2Y sprd	254	▲	5	179	254
EMBI+Glob.	359	▼	-3	291	395
EMBI+Rus sprd	204	▲	2	160	246
Russia'30 yield	4.21	▲	0.07	3.54	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.24	▲	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.24	■	0.00	0.20	0.24
MbsPrime-1m	6.70	▲	0.02	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	781.8	▼	-147.5	597	1122
Депоз. в ЦБ	82.5	▲	3.9	62	255
NDF RU 3m	6.4	▼	-0.1	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	33.192	▼	-0.068	31.67	33.52
EUR/RUB	44.99	▼	-0.257	42.12	45.25
EUR/USD	1.359	▲	0.000	1.28	1.38
Корзина ЦБ	38.523	▼	-0.094	36.52	38.64
DXU Индекс	80.619	▲	0.028	79.19	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1364.4	▲	0.4%	1233	1519
Dow Jones	15889.8	▼	-0.16%	14660	16097
DAX	9140.6	▼	-0.90%	7692	9405
Nikkei 225	15408	▼	-1.46%	12445	15750
Shanghai Comp.	2251.8	▼	-0.18%	1950	2324
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	111.9	▼	-0.25%	101	117
Золото	1243.8	▼	-0.34%	1201	1418
CRB Index	278.0	▲	0.61%	272	296

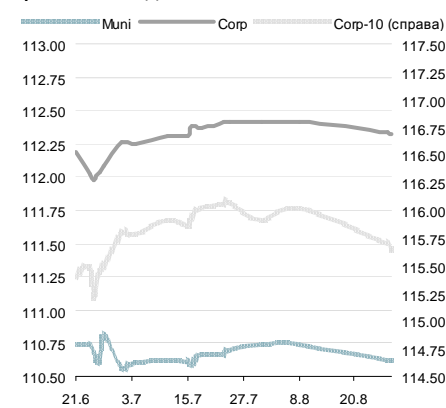
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

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

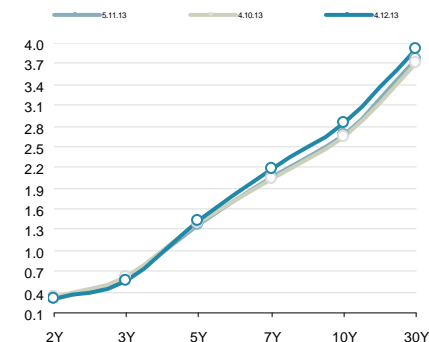
Инвесторы опасаются новых сильных сигналов от экономики США

Мировые рынки остаются неблагосклонны к рискованным активам. Коррекционное движение затянулось, на фоне получения новых сигналов о неплохом состоянии американской экономики, которые вновь заставляют инвесторов сомневаться в адекватности прежних прогнозов по срокам «тэйперинга» со стороны ФРС.

Вчера были опубликованы данные по занятости в США в ноябре агентством ADP. Число созданных рабочих мест в прошлом месяце составило 215 тыс., что оказалось заметно сильнее ожиданий (170 тыс.). Кроме того, цифра за октябрь также была пересмотрена со значительным повышением – 184 тыс. против ранее объявленных 130 тыс. Данные ADP могут не совпадать с цифрами официальной статистики по итогам месяца, однако корреляция данных в средне- и долгосрочной перспективе составляет около 97%. Помимо этого был опубликован еще ряд индикаторов, отражающий в целом сохранение умеренного роста экономики. В частности, дефицит торгового баланса в октябре снизился с 43 млрд до 40.6 млрд долл., что свидетельствует о минимальном негативном вкладе чистого экспорта в динамику ВВП в IV квартале. Данные о продажах новостроек в октябре в месячном выражении достигли 30-летнего максимума (444 тыс. домов, +25.4% м/м), отражая продолжающееся восстановление в инвестициях.

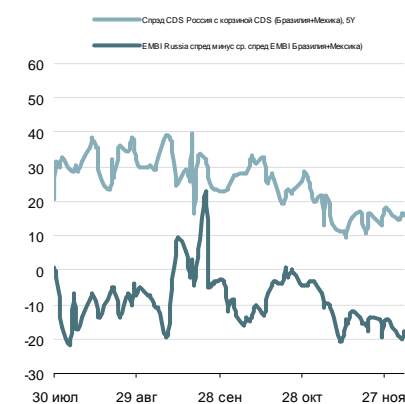
Сегодня рынки обратят пристально внимание на два события: заседание ЕЦБ и публикацию второй оценки ВВП США за III квартал. От ЕЦБ инвесторы ждут сохранения поддерживающей риторики, однако улучшения прогнозов по экономике еврозоны на текущий и следующий годы ожидать не стоит. По ВВП США ожидания базируются на пересмотре роста до 3.0% с ранее объявленных 2.8%. Если этот прогноз оправдается, рынки могут усилить отрицательную переоценку рискованных активов, рассматривая данные как негативные с точки зрения возможной реакции на них со стороны ФРС США.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



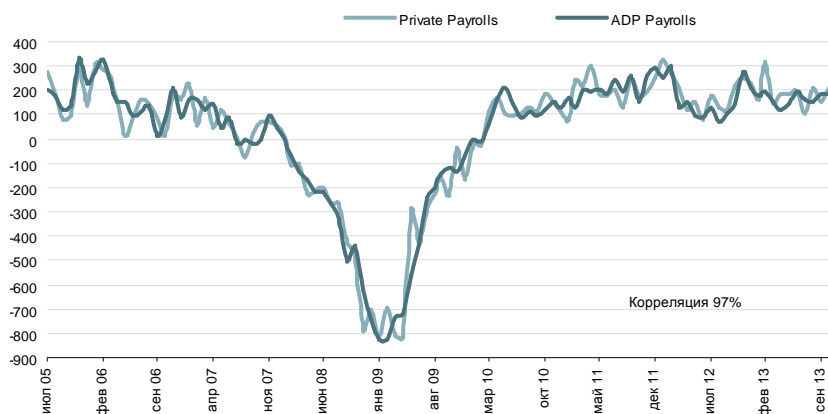
Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Данные по занятости в США: ADP vs BLS



*Источник: ADP, BLS, расчеты Банк ЗЕНИТ

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК немного снизились

Условия российского денежно-кредитного рынка в среду немного улучшились благодаря относительно небольшим движениям ликвидности. Уровень краткосрочных процентных ставок опустился в среднем на 5-10 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.55% годовых (-10 бп). Междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 6.35% годовых (-5 бп). На аукционах прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь требуемый объем на 1 день в сумме 281 млрд руб. против 321 млрд руб. во вторник.

Основной проблемой для рынка в ближайшие несколько дней будут возвраты ранее привлеченных банками средств в бюджет, ВЭБ и ПРФ. На текущей неделе объем таких возвратов составит 365 млрд руб., на следующей – около 500 млрд руб. Учитывая текущее состояние рынка, столь значительный отток ликвидности может усилить ее дефицит и повысить спрос на фондирование в ЦБ РФ, что приведет к сохранению повышенного уровня краткосрочных процентных ставок.

Рубль немного укрепился, но риски ослабления высоки

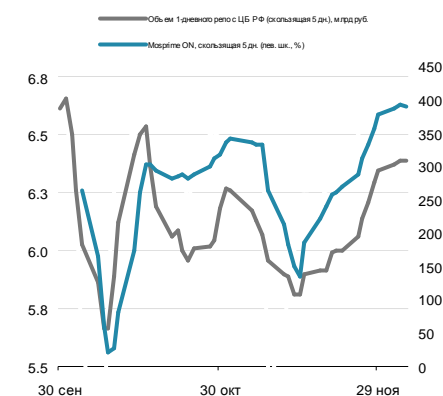
Торги на валютном рынке в среду завершили коррекционным движением рубля, при этом динамика вновь была абстрагирована от внешних рынков. По итогам дня курс бивалютной корзины снизился на 11 коп. до отметки 38.54 руб. Локальный спрос на валюту вчера заметно снизился, что происходило синхронно со снижением торговой активности. В результате, привлекательность спекулятивного давления на рубль была невысока из-за слабой поддержки корпоративными потоками, а также ввиду близости курса корзины к уровню 38.75 руб., после которого произойдет удвоение объема интервенций Центробанка. Несмотря на некоторое снижение давления на российскую валюту, главные испытания рублю предстоит пережить в ближайшие пару дней. Сегодня и завтра инвесторы получают новые сигналы о состоянии американской экономики и сделают проекцию на возможные решения ФРС на декабрьском заседании. Таким образом, мы отмечаем, что риски ослабления рубля остаются высокими.

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	321
Среда	Аукцион ОФЗ	281
	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.

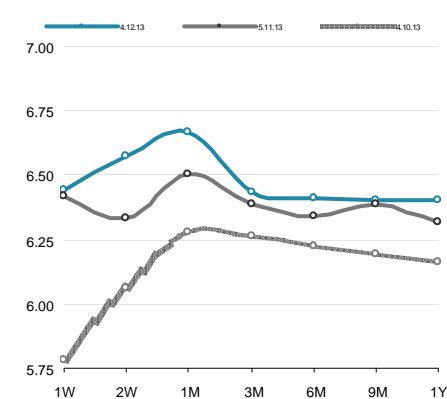
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

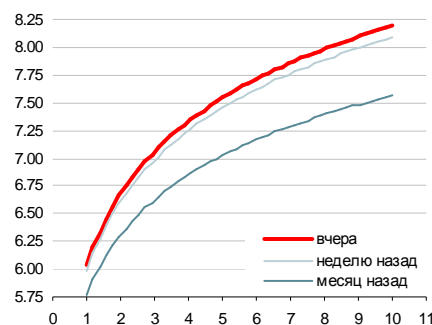
Суверенные евробонды РФ: вслед за базовыми активами

Евробонды развивающихся экономик вчера продолжили следовать за динамикой базовых активов, практически не изменившись в спредах. Доходность казначейских обязательств США в дальнем сегменте вчера выросла на 4-6 бп. В результате спрэд EMВI+ Global сократился на 2 бп до 365 бп. Российский сегмент евробондов выглядел чуть хуже средней динамики по EM. Дальний участок суверенной кривой просел в ценах в среднем на 30 бп, однако спрэд выпуска Russia'30 остался на уровне 134 бп. В сегменте корпоративных выпусков продажи стали более заметными. Большинство наиболее ликвидных длинных выпусков потеряли в цене порядка 20-40 бп.

Рублевый долг: минимальное движение котировок

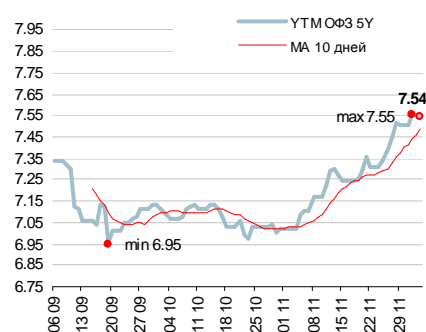
Характер торгов на локальном долговом рынке вчера оставался сдержанным. Наиболее интересными оказались аукционы Минфина на рынке ОФЗ, которые прошли в рамках умеренного спроса. Из запланированных 20 млрд руб. удалось разместить 16.2 млрд руб. Наибольший спрос был отмечен в более коротком выпуске ОФЗ 25085 (3 года), поскольку Минфин предоставил небольшую премию, разместив бумаги с доходностью 6.70%, тогда как на вторичном рынке эти бумаги торговались под 6.55%. В корпоративных выпусках наблюдалась смешанная динамика котировок. В выпуске Магнит БО-7 сохранился повышенный интерес, котировки выросли на 80 бп. Отрицательную динамику продемонстрировали выпуски МКБ ВО-5 (-45 бп) и МТС 4 (-25 бп).

Кривая ОФЗ



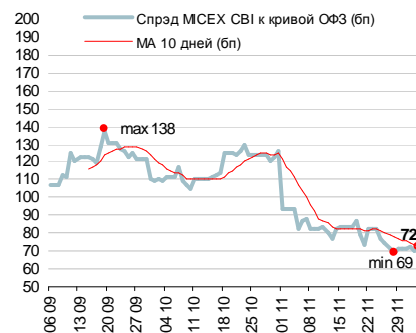
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

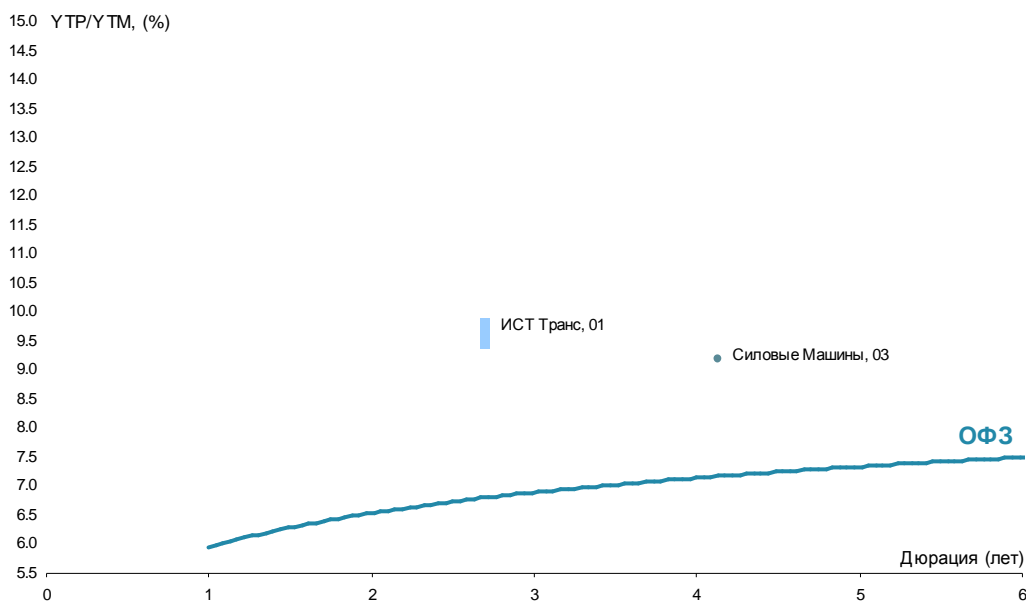
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем размещения, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ОВК Финанс, 01	NR	нет	15 000	1-й купон: 8.70	29.11.2013	04.12.2013	н/д	нет / 3 г.
ИСР Транс, 01	- / В3 / -	да	5 000	9.31-9.84	17.12.2013	19.12.2013	нет / 2.65 г.	3 г. / 5 лет
Силовые Машины, 03	- / Вa1 / -	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	Объем размещения, млн. руб.	Bid cover/Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Внешэкономбанк, 31	BBB / Вaa1 / BBB	да	20 000	н/д / 37.5%	8.62	8.62	03.12.2013	нет / 5.36 г.
Вертолеты России, БО-02	- / Вa2 / BB	да	5 000	1.4 / 100%	8.78-9.10	8.94	28.11.2013	нет / 3.08 г.
ХК Финанс, 01	BBB / Вaa3 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.57-8.84	8.57	28.11.2013	нет / 2.70 г.
Газпром, БО-19	BBB / Вaa1 / 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 / Вaa1 / 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 / Вaa2 / -	да	4 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.
МСП Банк, БО-04	BBB / Вaa2 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.
РЖД, 30	BBB / Вaa1 / 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	- / Вaa3 / 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	- / - / В+	да	2 000	н/д / 100%	11.73-12.28	12.01	19.11.2013	да / 1.47 г.
Центр-Инвест, БО-07	- / Вa3 / -	да	2 000	2.8 / 100%	9.41-9.73	9.41	19.11.2013	нет / 1.87 г.
Иркут, БО-04	- / Вa2 / -	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 / Вaa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 7.30	11.11.2013	н/д
КБ МИА, БО-01	- / Вa2 / -	да	1 500	н/д / 100%	8.68-9.20	8.79	06.11.2013	нет / 1.44 г.
Номос-Банк, 12 (вторичное)	- / Вa3 / 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 / -	101.60	8.69	1.17	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.59	8.69	1.17	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.25	11.98	2.52	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	99.50	10.44	1.92	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		99.70	10.33	1.92	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.85	9.23	1.23	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.50	16.76	1.16	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	100.01	11.36	1.05	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	11.54	2.12	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 04.12.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.37	3.95	3.06	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)		106.96	4.48	3.71	
VTB'18 (6.875)		108.96	4.64	3.95	
VTB'20		105.26	5.61	5.61	
RCCF'17	В+ / B2 / В	97.61	8.85	2.29	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	106.56	5.82	4.56	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+	102.39	4.96	2.34	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.48	11.08	3.72	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		89.43	11.10	4.89	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.79	6.80	3.84	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)		109.58	6.92	3.68	

Данные в таблице по состоянию на 04.12.2013

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.