

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей
Конъюнктура глобальных рынков

Ситуация на глобальных рынках в начале новой недели разворачивалась в позитивном ключе. После недели распродаж инвесторы принялись скупать подешевевшие активы, а неплохая экономическая статистика была воспринята как дополнительный фактор для роста /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в начале новой недели практически не изменились. Уплата страховых взносов, потребовавшая около 290 млрд руб. из банковской системы, приподняла уровень краткосрочных процентных ставок не более чем на 5 бп. /стр. 3/

Валютный рынок

Валютные торги вчера прошли негативно для рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 11 коп. до отметки 38.47 руб. Объективных поводов для давления на российскую валюту не было /стр. 3/

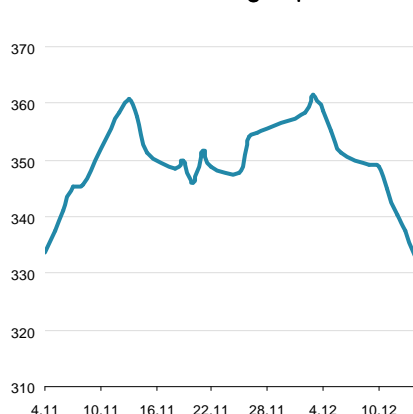
Российский долговой рынок

Доходности долгосрочных UST в понедельник расширили границы волатильности и по итогам дня прибавили порядка 2 бп. Российские суверенные выпуски на этом фоне подросли в ценах и сузили спреды к UST на 4-5 бп – на уровне средней динамики EM. Доходности дальних ОФЗ в понедельник подросли на 2-3 бп /стр. 4/

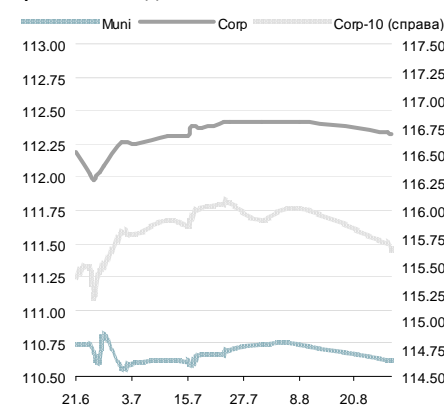
Первичный рынок /стр. 5/
Торговые идеи /стр. 6/

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Внешний рынок долга					
UST-10 yield	2.88	▲	0.01	2.18	3.00
UST 10-2Y sprd	255	▲	1	192	257
EMBI+Glob.	333	▼	-5	319	395
EMBI+Rus sprd	189	▲	1	172	246
Russia'30 yield	4.09	▼	-0.05	3.54	4.61
Денежный рынок					
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.29	▲	0.01	0.21	0.29
MbsPrime-1m	6.77	■	0.00	6.37	6.79
Корсчета в ЦБ	1222.8	▲	90.7	597	1223
Депоз. в ЦБ	76.0	▼	-1.3	62	255
NDF RU 3m	6.5	▲	0.0	6	7
Валютный рынок					
USD/RUB	32.901	▲	0.028	31.67	33.52
EUR/RUB	45.261	▲	0.145	42.24	45.26
EUR/USD	1.376	▲	0.002	1.28	1.38
Корзина ЦБ	38.47	▲	0.118	36.58	38.64
DXY Индекс	80.074	▼	-0.140	79.19	84.58
Фондовые индексы					
RTS	1407.3	▲	0.2%	1233	1519
Dow Jones	15884.6	▲	0.82%	14660	16097
DAX	9163.6	▲	1.74%	7692	9405
Nikkei 225	15153	▲	0.72%	12445	15750
Shanghai Comp.	2160.9	▼	-0.30%	1950	2299
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	109.0	▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	110.5	▼	-1.02%	101	117
Золото	1241.3	▲	0.44%	1201	1418
CRB Index	280.5	▲	0.30%	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

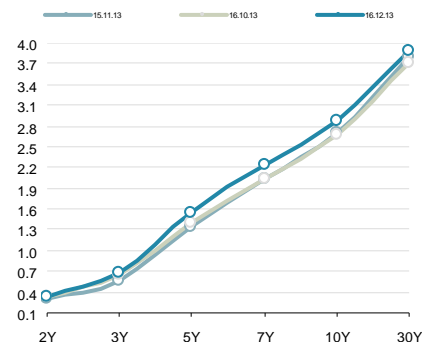
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки принялись восстанавливать позиции

Ситуация на глобальных рынках в начале новой недели разворачивалась в позитивном ключе. После недели распродаж инвесторы принялись скупать подешевевшие активы, а неплохая экономическая статистика была воспринята как дополнительный фактор для роста. Рынки продолжают делать ставки на итоги заседания ФРС, которое завершится в среду. Судя по поведению инвесторов, большинство все же уверено в том, что Федрезерв не будет портить рождественские каникулы неприятными для рынков решениями, несмотря на располагающую к «тэйпирингу» экономическую статистику и прогресс в переговорах по бюджету.

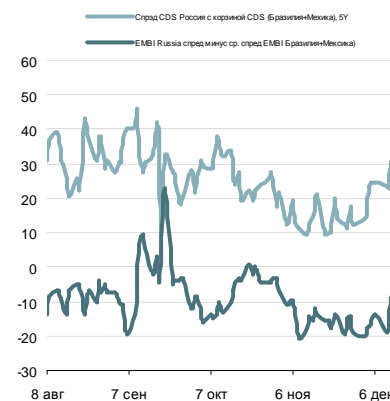
Вчера были опубликованы данные по промпроизводству в США за ноябрь, которые оказались сильнее рыночных ожиданий. Объем выпуска в прошлом месяце увеличился на 1.1% м/м (прогноз – 0.6%), что стало максимальным ростом с ноября 2012 г. Таким образом, рост наращивания запасов, отмеченный в конце III квартала в США, продолжается и поддерживает внутреннее производство. Это происходит на фоне ускорения потребительских расходов и улучшения внешнего проза, что придает американским производителям больше уверенности в прогнозах.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



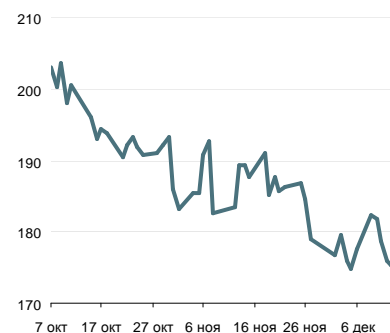
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Начало налогового периода прошло с минимальными потерями

Условия российского денежно-кредитного рынка в начале новой недели практически не изменились. Уплата страховых взносов, потребовавшая около 290 млрд руб. из банковской системы, приподняла уровень краткосрочных процентных ставок не более чем на 5 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.60% годовых. Междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 6.40% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь заявленный объем: на 1 день – 321 млрд руб., на 3 месяца – 40 млрд руб.

На текущей неделе налоговый период декабря продолжится. До пятницы пройдут платежи по НДС, которые потребуют около 160 млрд руб. Кроме того, на возврат средств в бюджет уйдет еще 345 млрд руб. Таким образом, суммарный отток ликвидности на текущей неделе составляет порядка 500 млрд руб., что способно оказать давление на ликвидность и ставки.

Рубль вновь под давлением

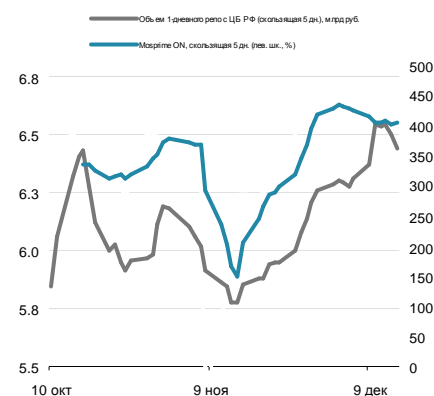
Валютные торги вчера прошли негативно для рубля. Курс бивалютной корзины по итогам дня вырос на 11 коп. до отметки 38.47 руб. Объективных поводов для давления на российскую валюту не было. Внешние рынки корректировались вверх после распродаж на прошлой неделе, а котировки нефти восстановили потери на фоне новых признаков напряженности в Ливии. Внутренние условия для рубля также были скорее поддерживающими: стартовал период уплаты налогов, а ранее в пятницу на заседании ЦБ РФ регулятор подтвердил свое намерение удерживать ключевую ставку на неизменном уровне в ближайшие месяцы. Давление на рубль могли подстегнуть спекулятивные стратегии, которые базировались на слабой активности экспортеров и сохранении заметных корпоративных потоков на покупку валюты. Мы полагаем, что до публикации итогов заседания ФРС в среду вечером потенциал ослабления рубля ограничен текущими значениями, поэтому мы не ожидаем роста курса бивалютной корзины в ближайшее время.

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	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~290 млрд руб.)	321
Вторник	Аукцион Казначейства	1 неделя, 70 млрд руб., от 5.7% годовых	
Среда	Аукцион ОФЗ		
	Возврат в бюджет	185 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства	1 неделя, 70 млрд руб., от 5.7% годовых	
Пятница	Уплата налогов	НДС (~1600 млрд руб.)	
	Возврат в бюджет	160 млрд руб.	

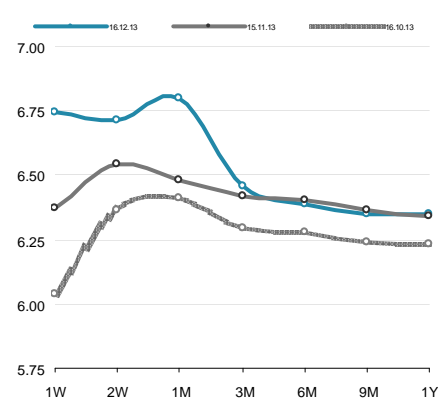
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

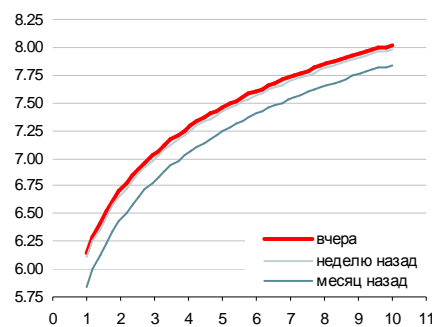
Евробонды выросли в ценах, несмотря на рост волатильности UST

Доходности долгосрочных UST в понедельник расширили границы волатильности и по итогам дня прибавили порядка 2 бп. Российские суверенные выпуски на этом фоне подросли в ценах и сузили спреды к UST на 4-5 бп – на уровне средней динамики EM. Котировки 30-летних выпусков прибавили 20-25 бп, «тридцатка» выглядела чуть лучше и подорожала на 30 бп до 117.1%. Корпоративный сектор провел день в боковике, а колебания котировок в среднем по рынку не превышали +/-10 бп. Чуть хуже средней динамики выглядел старший выпуск VTB35 (-34 бп), чуть лучше – суборд GPBRU19 (+25 бп).

Доходности ОФЗ подросли, в корпоративном секторе спрос сместился к началу кривой

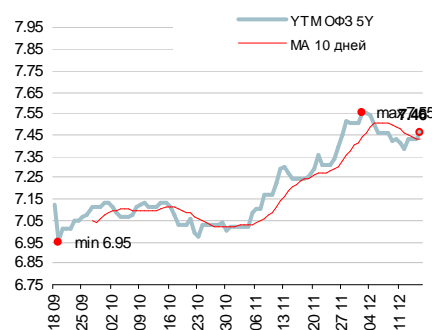
Доходности дальних ОФЗ в понедельник подросли на 2-3 бп, биды 15-летних выпусков опустились на 10-15 бп. Активность в рамках корпоративного сегмента снизилась, основные обороты сместились ближе к началу кривой. На дальнем участке кривой торговались 3-4-летние выпуски ФСК, доходности которых по итогам дня подросли на 3-7 бп.

Кривая ОФЗ



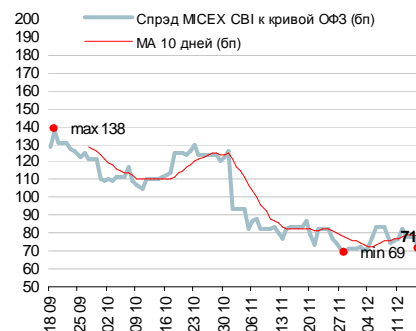
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

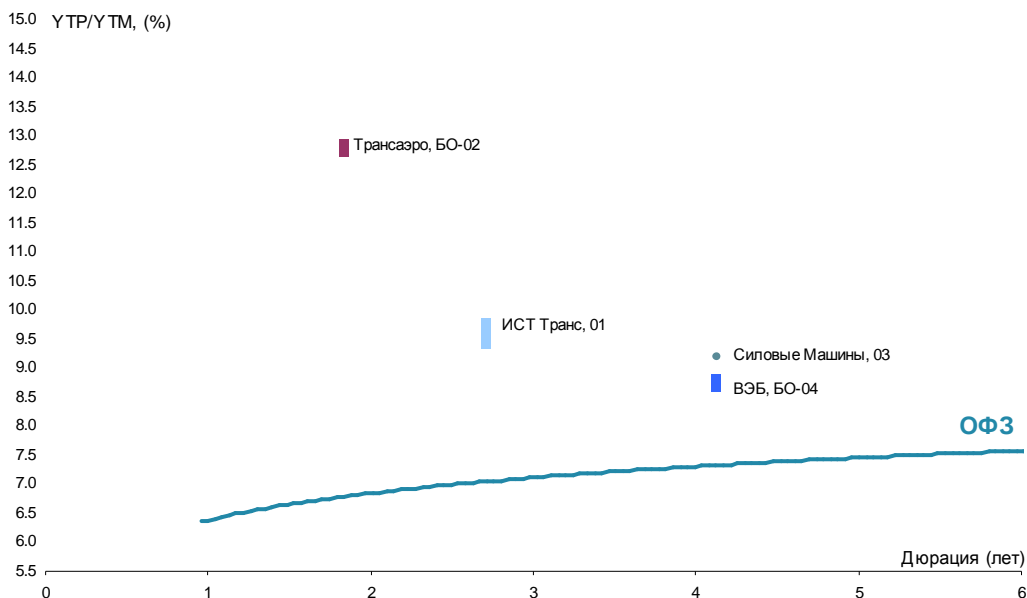
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ИСР Транс, 01	- / B3 / -	да	5 000	9.31-9.84	17.12.2013	19.12.2013	нет / 2.65 г.	3 г. / 5 лет
РЖД, БО-10	BBB / Baa1 / BBB	да	25 000	1-й купон: 7.50	16.12.2013	18.12.2013	н/д	н/д / 15 лет
Роснефть, БО-05	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д	18.12.2013	23.12.2013	н/д	н/д / 10 лет
Роснефть, БО-06	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д	18.12.2013	23.12.2013	н/д	н/д / 10 лет
Трансаэро, БО-02	NR	нет	2 500	12.63-12.89	19.12.2013	24.12.2013	нет / 1.83 г.	2 г. / 3 г.
ВЭБ, БО-04	BBB / Baa1 / BBB	да	не менее 10 000	8.62-8.88	19.12.2013	26.12.2013	нет / 4.12 г.	нет / 5 лет
Силовые 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, расчеты Банка ЗЕНИТ

Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
ЛК Уралсиб, БО-14	- / - / B+	да	1 000	н/д / 100%	Конкурс	9.31	16.12.2013	нет / 2.66 г.
ФСК, 30	BBB / Baa3 / BBB	да	10 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	13.12.2013	н/д
ФСК, 34	BBB / Baa3 / BBB	да	15 000	0.9 / 93.3%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	13.12.2013	н/д
ОВК Финанс, 01	NR	нет	15 000	н/д / 100%	н/д	1-й купон: 8.70	04.12.2013	н/д
Внешэкономбанк, 31	BBB / Baa1 / BBB	да	20 000	0.4 / 37.5%	8.62	8.62	03.12.2013	нет / 5.36 г.
Вертолеты России, БО-02	- / Ba2 / BB	да	5 000	1.4 / 100%	8.78-9.10	8.94	28.11.2013	нет / 3.08 г.
ХК Финанс, 01	BBB / Baa3 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.57-8.84	8.57	28.11.2013	нет / 2.70 г.
Газпром, БО-19	BBB / Baa1 / 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 / Baa1 / 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 / Baa2 / -	да	4 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.
МСП Банк, БО-04	BBB / Baa2 / -	да	5 000	н/д / 100%	8.42-8.68	8.42	26.11.2013	нет / 2.71 г.
РЖД, 30	BBB / Baa1 / 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	- / 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	1.1 / 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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	101.65	8.89	1.15	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.76	8.89	1.15	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.20	11.06	2.51	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	100.45	10.17	1.90	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		100.60	14.18	1.90	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.77	9.35	1.21	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.71	9.61	1.14	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	99.00	11.17	1.03	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	100.25	11.68	2.10	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 11.12.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.74	3.82	3.04	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)		107.43	4.35	3.69	
VTB'18 (6.875)		109.33	4.53	3.92	
VTB'20		106.02	5.48	5.59	
RCCF'17	В+ / B2 / В	97.04	9.12	2.27	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	107.08	5.70	4.55	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+	102.98	4.70	2.32	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.27	11.16	3.70	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		89.35	11.12	4.87	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	100.19	6.70	3.82	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)		110.02	6.80	3.66	

Данные в таблице по состоянию на 11.12.2013

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.