

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР
Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2.93 ▲	0.04	2.42	3.00
UST 10-2Y sprd	256 ▲	0	209	257
EMBI+Glob.	331 ▼	-5	319	395
EMBI+Rus sprd	188 ▼	-3	172	246
Russia'30 yield	4.12 ▲	0.01	3.69	4.61
Денежный рынок				
Libor-3m	0.25 ▲	0.00	0.24	0.28
Euribor-3m	0.29 ▼	-0.01	0.21	0.30
MosPrime-1m	6.93 ▲	0.08	6.37	6.93
Корсчета в ЦБ	1130.4 ▲	7.9	597	1305
Депоз. в ЦБ	104.7 ▲	9.5	62	255
NDF RU 3m	6.4 ▼	0.0	6	7
Валютный рынок				
USD/RUB	32.971 ▲	0.101	31.67	33.52
EUR/RUB	45.054 ▼	-0.192	42.24	45.29
EUR/USD	1.366 ▼	-0.002	1.28	1.38
Корзина ЦБ	38.369 ▲	0.063	36.67	38.64
DXU Индекс	80.63 ▲	0.525	79.19	84.58
Фондовые индексы				
RTS	1431.1 ▼	-0.1%	1233	1519
Dow Jones	16179.1 ▲	0.07%	14660	16179
DAX	9335.7 ▲	1.68%	7692	9405
Nikkei 225	15859 ▲	0.07%	12445	15859
Shanghai Comp.	2127.8 ▼	-1.93%	1950	2256
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	109.0 ▲	0.15%	95	117
Нефть Brent	110.3 ▼	-0.34%	101	117
Золото	1188.7 ▲	0.54%	1189	1418
CRB Index	281.4 ▲	0.42%	272	296

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

Конъюнктура глобальных рынков

Глобальные рынки вчера продолжили в целом позитивно реагировать на итоги заседания ФРС, при этом эйфория сходит на нет, поскольку фундаментальных изменений рынки пока не видят /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

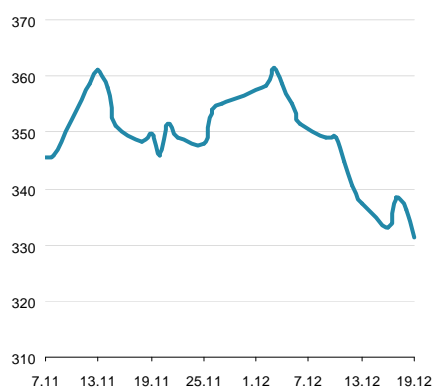
Условия российского денежно-кредитного рынка вчера существенно не изменились, однако уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи локальных максимумов /стр. 3/

Валютный рынок

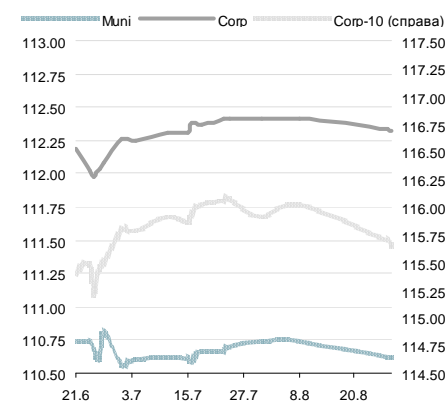
Торги на валютном рынке в четверг прошли нейтрально для рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 2 коп. до отметки 38.41 руб. На рынке было заметно присутствие экспортеров, чья активность была поддержана и спекулятивными продажами рубля после роста внешних рынках по итогам заседания ФРС /стр. 3/

Российский долговой рынок

Котировки в российском сегменте еврообондов по итогам дня показали незначительные изменения, спреды суверенных выпусков сузились на 2-4 бп со стороны кривой UST. Активность на рынке ОФЗ в четверг подросла и сместилась к дальнему участку кривой, но цены остались на месте /стр. 4/

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

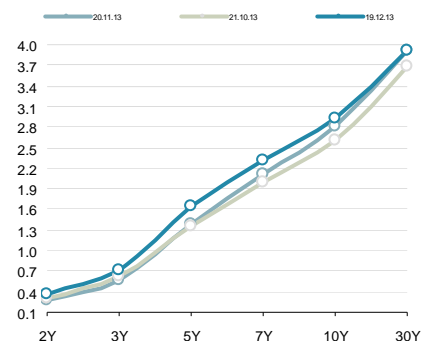
Конъюнктура глобальных рынков

Рынки перешли от «ралли» к нейтральной динамике

Глобальные рынки вчера продолжили в целом позитивно реагировать на итоги заседания ФРС, при этом эйфория сходит на нет, поскольку фундаментальных изменений рынки пока не видят. Между тем, главной тенденцией на мировых рынках стал не столько взлет в большинстве сегментов рискованных активов, а умеренно укрепление доллара к евро на форекс и продолжение роста доходностей казначейских обязательств США. Так, основная валютная пара снизилась за последние пару дней на 1.5 «фигуры» до отметки \$1.3630, а доходность 10-летних обязательств США вчера достигла отметки 2.93%.

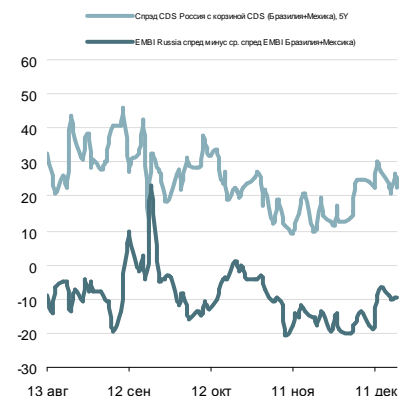
Сегодня давление на рынки может оказать решение рейтингового агентства S&P лишить Евросоюз высшего кредитного рейтинга, понизив его с «AAA» до «AA+». На азиатских площадках нервозности добавляет очередной виток роста процентных ставок на внутреннем денежном рынке Китая. Так или иначе, мы полагаем, что первичная позитивная реакция на решения ФРС должна утихнуть, при этом мы не ожидаем существенных просадок на фондовых и сырьевых рынках до конца года.

Кривая US Treasures



Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



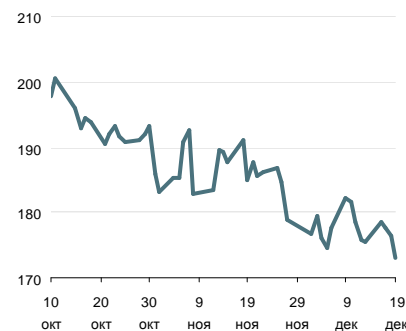
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка стабильны, впереди крупные платежи

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера существенно не изменились, однако уровень краткосрочных процентных ставок держался вблизи локальных максимумов. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 6.75% годовых. Междилерское репо с облигациями на 1 день стоило в среднем 6.45% годовых. На аукционе прямого репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь весь заявленный объем: на 1 день – 492 млрд руб. против 389 млрд руб. на прошлом аукционе.

Сегодня пройдет уплата НДС, которая отвлечет из банковской системы около 160 млрд руб. На возвраты средств в бюджет потребуется еще около 160 млрд руб. На следующей неделе отток ликвидности останется существенным: на уплату НДС и акцизов потребуется около 290 млрд руб., а на возвраты в ПФР – еще 158 млрд руб. Таким образом, до конца года условия рынка, вероятно, останутся напряженными.

Рубль стабилен, ждем поддержки экспортеров

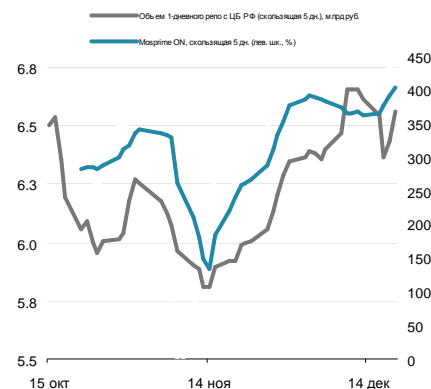
Торги на валютном рынке в четверг прошли нейтрально для рубля. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 2 коп. до отметки 38.41 руб. На рынке было заметно присутствие экспортеров, чья активность была поддержана и спекулятивными продажами рубля после роста внешних рынках по итогам заседания ФРС. Стоит отметить, что на валютном рынке складывается достаточно сбалансированная расстановка сил. Интервенции Центробанка и продажа валютной выручки экспортерами компенсирует корпоративный спрос на валюту под внешние выплаты и желание инвесторов припарковать ликвидность в надежные валюты перед новогодними каникулами. На наш взгляд, рубль должен сохранить нейтральную динамику до конца года, оставаясь в диапазоне 38.30-38.60 руб. за корзину валют.

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	331
Среда	Аукцион ОФЗ		389
	Возврат в бюджет	185 млрд руб.	
Четверг	Аукцион Казначейства	1 неделя, 70 млрд руб., от 5.7% годовых	492
Пятница	Уплата налогов	НДС (~160 млрд руб.)	
	Возврат в бюджет	160 млрд руб.	

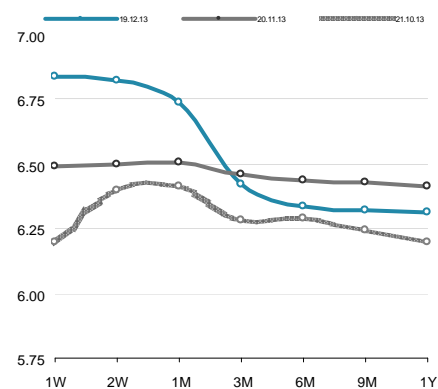
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ

Ставки МБК и репо с ЦБ РФ



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

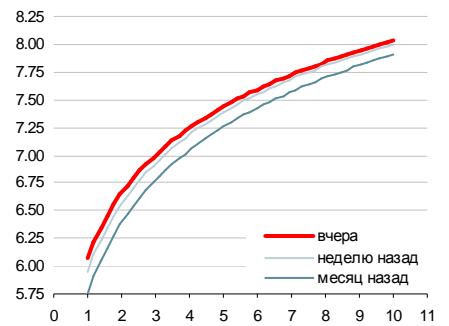
Спреды евробондов сузились со стороны UST

Котировки в российском сегменте евробондов по итогам дня показали незначительные изменения, спреды суверенных выпусков сузились на 2-4 бп со стороны кривой UST. Цены 30-летних бумаг прибавили в пределах 20 бп, в корпоративном секторе котировки не имели единого тренда, а колебания не превышали +/- 10 бп.

Активность в ОФЗ подросла, но котировки остались на месте

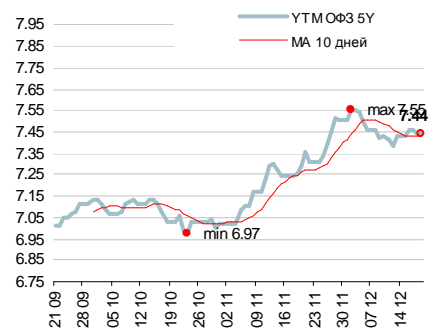
Активность на рынке ОФЗ в четверг подросла и сместилась к дальнему участку кривой, но цены остались на месте. Котировки дальних бумаг по итогам дня изменились в пределах 10 бп. Обороты в корпоративном секторе снизились, активность была заметна в ближних выпусках Башнефти и Металлоинвеста, выше по уровню кредитного риска спрос был заметен в мартовском выпуске ЛСР.

Кривая ОФЗ



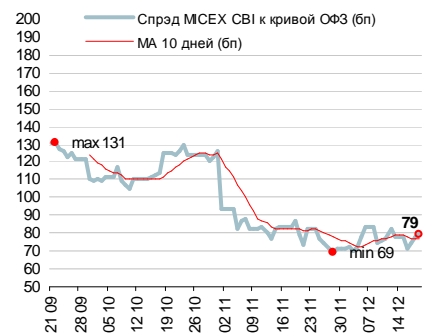
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

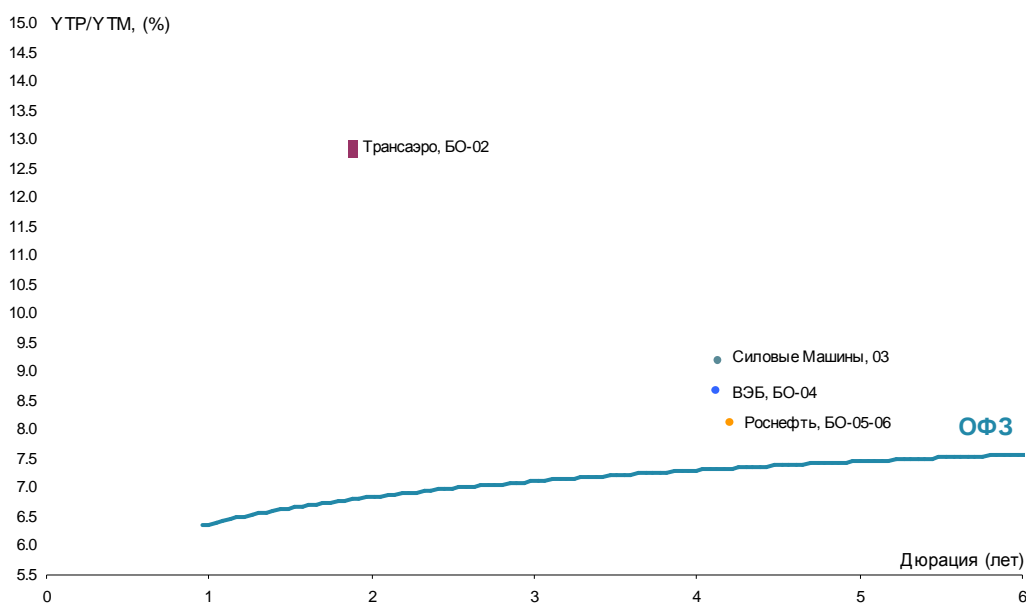
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ИСР Транс, 01	- / B3 / -	да	5 000	9.31-9.84	17.12.2013	19.12.2013	нет / 2.65 г.	3 г. / 5 лет
Роснефть, БО-05	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	8.11	18.12.2013	23.12.2013	нет / 4.20 г.	5 лет / 10 лет
Роснефть, БО-06	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	8.11	18.12.2013	23.12.2013	нет / 4.20 г.	5 лет / 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.
Глобэкс, БО-09	BB- / - / BB	да	1 000	н/д	23.12.2013	25.12.2013	н/д	0.5 г. / 3 г.
ВЭБ, БО-04	BBB / Baa1 / BBB	да	не менее 10 000	8.67	19.12.2013	26.12.2013	нет / 4.12 г.	нет / 5 лет
КИТ Финанс Капитал, БО-02	NR	нет	2 000	н/д	Конкурс	26.12.2013	н/д	нет / 3 г.
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
РЖД, БО-10	BBB / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	18.12.2013	н/д
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.



Торговые идеи

ЛОКАЛЬНЫЕ ВЫПУСКИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТР/УТМ	Дюрация	Комментарий
НПК, БО-01	- / B1 / -	101.50	8.71	1.13	Одно из самых доходных предложений среди качественных заемщиков рейтинговой категории В+/ВВ-, сильный операционный профиль и кредитные метрики материнской компании
НПК, БО-02		101.67	8.91	1.13	
ГЕОТЕК Сейсморазведка, 01	В / - / -	99.43	10.87	2.48	Дебютный выпуск лидера российского рынка нефтесервисных услуг в сегменте сейсморазведки, более 200 бп премии к бумагам БК Евразия
ГТЛК, 01	ВВ- / - / -	100.10	10.07	1.88	Наиболее доходное предложение среди финансовых компаний с участием на рынке
ГТЛК, 02		100.60	14.27	1.87	
Русский Стандарт, БО-02	В+ / B2 / В+	100.21	8.89	1.19	Доходное предложение среди частных банков категории В+/ВВ-, более 100 бп премии к выпускам ХКФ Банка
Русский Стандарт, БО-04		100.72	9.42	1.12	
Восточный Экспресс Банк, БО-07	- / B1 / -	99.95	10.97	1.01	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	100.63	11.37	2.08	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 19.12.2013

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Цена послед. сделки	УТW	Дюрация	Комментарий
VTB'17	BBB / Baa2 / BBB	106.69	3.82	3.01	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)		107.46	4.33	3.67	
VTB'18 (6.875)		109.53	4.47	3.90	
VTB'20		106.39	5.41	5.57	
RCCF'17	В+ / B2 / В	96.34	9.47	2.24	Выпуск интересен для buy&hold с учетом относительно небольшой дюрации и предлагаемой доходности
GPBRU'19 (sub)	ВВ+ / Ba3 / ВВ+	107.78	5.55	4.52	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+	102.83	4.75	2.30	Выпуск интересен за счет относительно небольшой дюрации и широкой премии (порядка 200 бп) к собственным старшим выпускам
FESHRU'18	ВВ- / - / В+	89.46	11.11	3.67	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		89.68	11.05	4.85	
EVRAZ'18	В+ / B1 / ВВ-	99.90	6.77	3.79	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)		109.81	6.84	3.63	

Данные в таблице по состоянию на 19.12.2013

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.