

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в четверг возобновили снижение в сегменте рискованных активов. Локальные максимумы на фондовых площадках и точечные корпоративные новости лишили стимулов к покупке /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Сегодня состоится заседание Совета директоров ЦБ РФ по вопросам процентной политики. Мы ожидаем сохранения размера ключевой ставки на уровне 11% годовых /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке вчера протекали в спокойном ключе. Рубль вернул привычную корреляцию с динамикой нефтяных котировок, поэтому его движения стали более предсказуемыми /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера практически не изменились. Доходности вдоль кривой менялись в пределах 4 бп. Рынок рублевого долга затаился перед заседанием ЦБ РФ, которое сформирует дальнейшие ожидания инвесторов по динамике ключевой ставки /стр. 4/

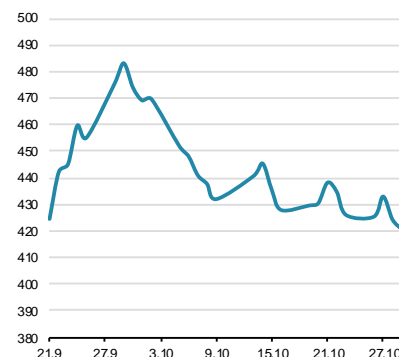
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,17	▲	0,07	1,97	2,49
UST 10-2Y sprd	145	▲	5	139	178
EMBI+Glob.	421	▼	-4	359	483
EMBI+Rus sprd	244	▼	-8	245	358
Russia'30 yield	3,30	▲	0,01	3,28	3,85
Денежный рынок					
Libor-3m	0,32	▼	0,00	0,27	0,35
Euribor-3m	-0,07	▼	0,00	-0,07	0,00
MosPrime-1m	11,75	▼	-0,01	11,50	14,43
Корсчета в ЦБ	1442,5	▲	71,7	830	1902
Депоз. в ЦБ	206,8	▲	14,2	192	676
NDF RU 3m	66,1	▲	0,4	50	73
Валютный рынок					
USD/RUB	64,377	▲	0,459	49,10	70,89
EUR/RUB	70,653	▲	0,819	54,92	82,37
EUR/USD	1,098	▲	0,005	1,08	1,16
Корзина ЦБ	67,202	▲	0,589	52,01	76,05
ДХУ Индекс	97,282	▼	-0,500	93,14	98,03
Фондовые индексы					
RTS	839,6	▼	-0,7%	725	1082
Dow Jones	17755,8	▼	-0,13%	15666	18312
DAX	10800,8	▼	-0,29%	9428	12039
Nikkei 225	18936	▲	0,78%	16931	20868
Shanghai Comp.	3387,3	▼	-0,14%	2927	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	49,0	▼	-0,47%	49	49
Нефть Brent	48,8	▼	-0,47%	43	68
Золото	1146,0	▲	0,28%	1085	1226
CRB Index	194,2	▼	-0,47%	185	232

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Данные по ВВП США оказались слабее ожиданий

Мировые рынки в четверг возобновили снижение в сегменте рискованных активов. Локальные максимумы на фондовых площадках и точечные корпоративные новости лишили стимулов к покупке.

Инвесторы переваривали итоги заседания ФРС США, на котором регулятор дал понять, что оправдание его ожиданий может привести к повышению базовой процентной ставки уже на декабрьском заседании. Судя по рынку фьючерсов, вероятность повешения ставки ФРС в текущем году увеличилась. До заседания она составляла 37%, тогда как вчера в течение дня перебиралась за отметку в 50%. Как итог, спрос на риск заметно снизился, при этом доходности казначейских обязательств США также пошли вверх.

Опубликованная в США статистика никак не изменила ожиданий в отношении действий ФРС. Предварительные данные по ВВП за прошлый квартал оказались формально слабее ожиданий – 1.5% против консенсуса в 1.6%. Цифры не выглядят сильными, особенно после роста на 3.9% во втором квартале. Тем не менее, динамика компонентов ВВП выглядит неплохо. Темпы роста потребительской активности снизились незначительно – с 3.6% до 3.2. Небольшое ослабление показало прирост капитальных инвестиций (с 5.2% до 2.9%), однако и эта цифра не выглядит катастрофичной. Основная причина снижения темпов роста ВВП – динамика запасов, прирост которых оказался вдвое меньше, чем в апреле-июне. В то же время, с учетом уверенной потребительской активности, это можно рассматривать как позитивный опережающий индикатор.

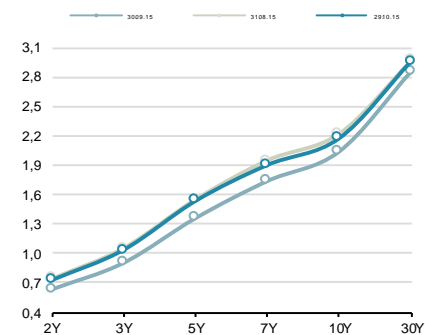
Динамика ВВП США

	3К14		4К14		1К15		2К15		3К15 (предв.)	
	изм-е	вклад	изм-е	вклад	изм-е	вклад	изм-е	вклад	изм-е	вклад
ВВП	5,0	5,0	2,2	2,2	0,6	0,6	3,9	3,9	1,5	1,5
Потребление	3,2	2,2	4,4	3,0	1,8	1,2	3,6	2,4	3,2	2,2
Товары	4,7	1,1	4,8	1,1	1,1	0,3	5,5	1,2	4,5	1,0
Услуги	2,5	1,2	4,3	1,9	2,1	0,9	2,7	1,2	2,6	1,2
Валовые инвестиции	7,2	1,2	3,7	0,6	8,6	1,4	5,0	0,9	-5,6	-1,0
Капитальные инвестиции	7,7	1,2	4,5	0,7	3,3	0,5	5,2	0,8	2,9	0,5
Изм-е запасов (млрд долл.)	95	0,0	93	-0,1	127	0,9	128	0,0	62	-1,4
Чистый экспорт (млрд долл.)	-517	0,8	-549	-1,0	-552	-1,9	-519	0,2	-523	0,0
Экспорт	4,5	0,6	4,5	0,6	-6,0	-0,8	5,1	0,6	1,9	0,2
Импорт	-0,9	0,2	10,4	-1,6	7,1	-1,1	3,0	-0,5	1,8	-0,3
Госрасходы и инвестиции	4,4	0,8	-1,9	-0,4	-0,1	0,0	2,6	0,5	1,7	0,3
Федеральное правительство	9,9	0,7	-7,3	-0,5	1,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0
Местные власти	1,1	0,1	1,6	0,2	-0,8	-0,1	4,3	0,5	2,6	0,3

в процентах, если не указано иное

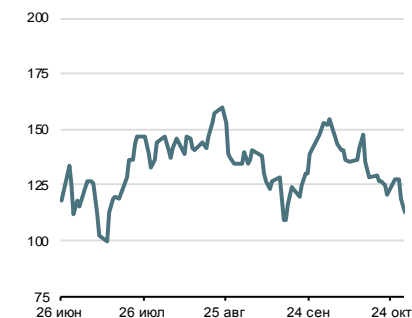
Источник: BEA (www.bea.gov)

Кривая US Treasuries



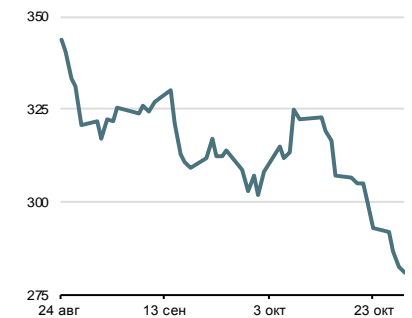
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка стабильны, заседание ЦБР сохраняет интригу

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера практически не изменилась. Окончание налогового периода обуславливает минимальные движения ликвидности, тогда как волатильность валютного рынка незаметна на уровне краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.70% годовых (-5 п), 7-дневные – под 11.75% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.70%.

Сегодня состоится заседание Совета директоров ЦБ РФ по вопросам процентной политики. Мы ожидаем сохранения размера ключевой ставки на уровне 11% годовых. Обозначенные правила и критерии изменения денежно-кредитной политики ЦБР указывают на необходимость сохранения текущего уровня ключевой ставки. Годовые темпы инфляции снижаются незначительно, а это, судя по сентябрьскому заседанию, является основным условием для дальнейшего смягчения процентной политики. Ситуация в экономике не ухудшилась, а это значит, что регулятор скорее предпочтет вновь занять выжидательную позицию.

Рубль вновь под давлением

Торги на внутреннем валютном рынке вчера протекали в спокойном ключе. Рубль вернул привычную корреляцию с динамикой нефтяных котировок, поэтому его движения стали более предсказуемыми. Курс бивалютной корзины вчера вырос на 63 коп. до 67.23 руб. Курс доллара составил 64.40 руб. (+45 коп.), курс евро – 70.68 руб. (+86 коп.). На международном валютном рынке евро укреплялся к доллару на фоне формально слабой статистики из США, после резкого ослабления в среду на итогах заседания ФРС. К концу дня пара опустилась на полфигуры до \$1.0980.

Валюты развивающихся рынков вчера массово находились под давлением. Сырьевые рынки снижались, тогда как интерпретация итогов заседания ФРС США была явно негативна для ЕМ. Вероятность повышения базовой процентной ставки в текущем году возросла, что не располагает к росту интереса к активам и валютам ЕМ. Рубль вчера выглядел немного лучше своих аналогов, однако проявить самостоятельные движения у него уже не получается. Внутренней поддержки нет, тогда как внешние условия остаются волатильными.

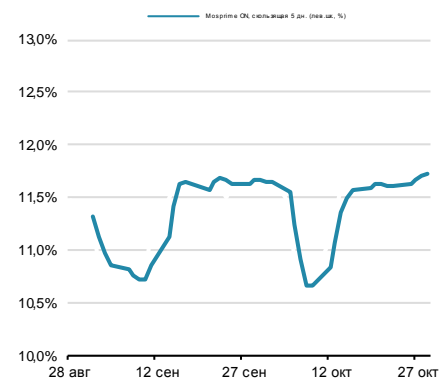
На текущей неделе рубль практически пришел в должное соответствие с уровнем нефтяных цен, потенциал его дальнейшего ослабления выглядит умеренным. Сегодня внимание участников валютного рынка будет направлено на заседание ЦБР. Если регулятор воздержится от снижения размера ключевой ставки, то для рубля это может быть точкой поддержки. В то же время, смягчение монетарных условий может оказать давление на российскую валюту.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Аукцион Казначейства	10 дней, 150 млрд руб., от 10.6% годовых
	Уплата налогов	НДПИ (~270 млрд руб.), НДС (~210 млрд руб.), акцизы (~80 млрд руб.)
Вторник	Аукцион Казначейства	10 дней, 450 млрд руб., от 10.6% годовых
	Купоны ОФЗ	27 млрд руб.
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Уплата налогов	Налог на прибыль (~200 млрд руб.)
	Возврат в бюджет	450 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 100 млрд руб., от 10.8% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	50 млрд руб.
	Заседание СД ЦБ РФ	Не ждём изменения размера ключевой ставки

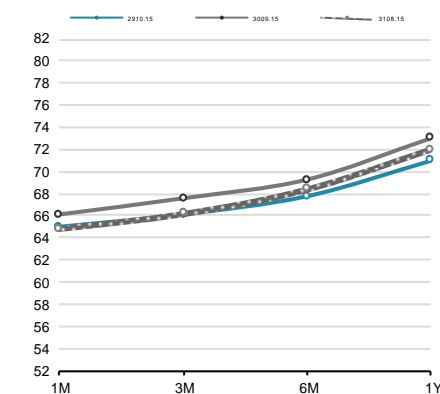
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ТПФР

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Долговые рынки без идей

Долговые рынки EM вчера двигались в узком коридоре, не показав существенных изменений за день. Суверенные спрэды, однако сужались преимущественно за счет роста доходностей базовых активов. Давление на кривую UST оказывали усилившиеся ожидания повышения базовой процентной ставки ФРС в текущем году. Российские евробонды вчера практически не изменились. Доходности вдоль кривой менялись в пределах 4 бп.

Рынок рублевого долга затаился перед заседанием ЦБ РФ, которое сформирует дальнейшие ожидания инвесторов по динамике ключевой ставки. Пока же кривая ОФЗ выглядит почти неизменной: дальний сегмент расположился на уровне 10.05% годовых (+5 бп в среднем), средний участок кривой – 10.15% годовых (+5+10 бп).

Первичный рынок

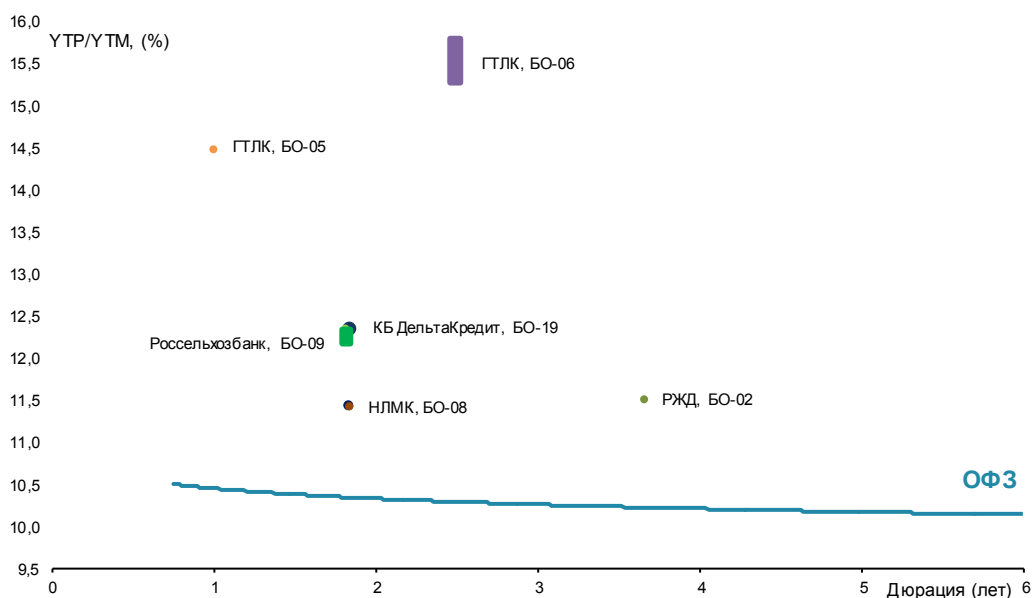
Первичный рынок: корпоративные выпуски

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
ВЭБ-Лизинг, 09 (вторичное)	BB+ / - / BBB-	да	до 5 000	не более 12.79	02.11.2015	02.11.2015	нет / 1 г	1 г / 6 лет
Россельхозбанк, БО-09	- / Ba2 / BB+	да	10 000	12.22-12.33	27.10.2015	30.10.2015	нет / 1.81 г	2 г / 10 лет
КБ ДельтаКредит, БО-19	- / Ba2 / BBB-	да	5 000	12.36	26.10.2015	30.10.2015	нет / 1.83 г	2 г / 10 лет
ВЭБ-Лизинг, 08 (вторичное)	BB+ / - / BBB-	да	до 5 000	не более 12.79	30.10.2015	30.10.2015	нет / 1 г	1 г / 6 лет
ГТЛК, БО-05	B+ / - / -	да	4 000	14.49	28.10.2015	30.10.2015	нет / 1 г	1 г / 10 лет
ГТЛК, БО-06	B+ / - / -	да	4 000	15.31-15.76	28.10.2015	30.10.2015	нет / 2.48 г	3 г / 10 лет
РЖД, БО-02	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	11.51	27.10.2015	29.10.2015	нет / 3.65 г	4.5 г / 10 лет
НЛМК, БО-08	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	11.41	22.10.2015	29.10.2015	нет / 1.84 г	2 г / 10 лет

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
Силловые машины, БО-01 и БО-02	- / Ba2 / -	да	по 5 000 каждый	1.4 / 100%	12.73 - 13.00	12.68	28.10.2015	нет / 2.59 г
ПГК, 02	- / - / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.36	28.10.2015	нет / 3.28 г
АКБ Пересвет, БО-П02	B+ / - / B+	да	3 500	н/д / 100%	н/д	14.2	23.10.2015	нет / 2.51 г
Мегафон, БО-05	BB+ / Ba1 / BB+	да	15 000	3 / 100%	11.72-11.99	11.73	23.10.2015	нет / 1.84 г
Открытие Холдинг, БО-04 (допвыпуск N 1)	NR	нет	10 000	н/д / 100%	н/д	13.40	23.10.2015	нет / 0.48 г
РОСНАНО, 06	BB- / - / -	да	9 000	2.5 / 100%	12.05-12.31	12.89	22.10.2015	нет / 4.85 г



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
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru
Управление продаж		
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	bondsales@zenit.ru 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
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru
Управление рынков долгового капитала		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
Департамент доверительного управления активами		
	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Иван Рыжиков	i.ryzhikov@zenit.ru
Доверительное управление активами	Яков Петров	y.petrov@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. © 2015 Банк ЗЕНИТ.