

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки остаются под прессингом ряда негативных новостей и ожиданий, что не позволяет инвесторам с интересом взглянуть на подешевевшие рискованные активы /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка заметно улучшились в последние два дня, несмотря на приближение сегодняшних основных налоговых платежей сентября /стр. 3/

## Валютный рынок

Российский валютный рынок сохраняет стабильность и уверенно движется под властью нефтяных котировок. Вчера рубль отыграл часть потерь среды, что происходило вразрез с динамикой сопоставимых валют ряда развивающихся экономик /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера находились в числе аутсайдеров рынка. Доходности в дальнем сегменте выросли в среднем на 15 бп. На рынке ОФЗ начала понижательная коррекция, после значительного роста цен в предыдущие дни /стр. 4/

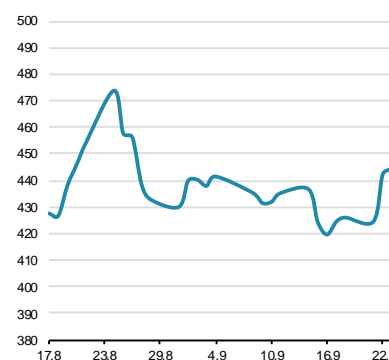
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	2,13	▼	-0,02	1,84	2,49
UST 10-2Y sprd	145	▼	0	132	178
EMBI+Glob.	460	▲	15	359	474
EMBI+Rus sprd	293	▼	-1	249	415
Russia'30 yield	3,46	▲	0,00	3,35	4,53
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,33	▼	0,00	0,26	0,35
Euribor-3m	-0,04	■	0,00	-0,04	0,02
MosPrime-1m	11,81	▼	-0,02	11,50	15,42
Корсчета в ЦБ	1771,5	▼	-130,3	830	1902
Депоз. в ЦБ	273,1	▲	27,2	121	676
NDF RU 3m	68,0	▼	-0,5	31	73
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	66,051	▼	-0,674	49,10	70,89
EUR/RUB	74,20	▼	-0,239	53,05	82,37
EUR/USD	1,123	▲	0,004	1,06	1,16
Корзина ЦБ	69,106	▼	-0,246	51,26	76,05
DXY Индекс	95,994	▼	-0,074	93,14	99,49
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	769,4	▲	2,2%	725	1082
Dow Jones	16201,3	▼	-0,48%	15666	18312
DAX	9640,0	▲	2,25%	9428	12375
Nikkei 225	17572	▲	1,76%	17427	20868
Shanghai Comp.	3142,7	▼	-1,60%	2927	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	49,0	▲	0,77%	49	49
Нефть Brent	48,2	▲	0,77%	43	68
Золото	1154,0	▼	-0,71%	1085	1226
CRB Index	193,6	▲	0,63%	185	232

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

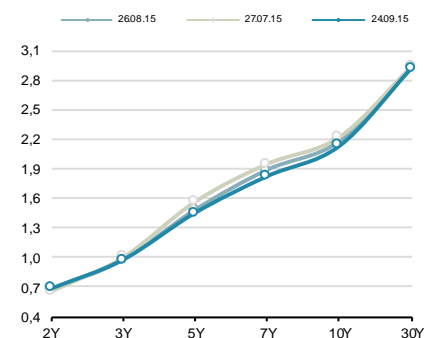
## Йеллен готова «действовать» в текущем году

Мировые рынки остаются под прессингом ряда негативных новостей и ожиданий, что не позволяет инвесторам с интересом взглянуть на подешевевшие рискованные активы. Рынки отыгрывают негатив, резвившийся вокруг европейских автоконцернов, поскольку масштабы потенциальных финансовых потерь способны оказать давление на экономику Германии и еврозоны в целом.

Опубликованных в США набор макроэкономических индикаторов был неоднородным по характеру, однако цифры указывают на сохранение умеренных темпов роста экономики страны. Ежедневная статистика по рынку труда, а также данные по продажам на первичном рынке недвижимости, оказались лучше рыночных ожиданий. В то же время, статистика по заказам на товары длительного пользования была примерно на уровне рыночных ожиданий.

Вчера после закрытия американской сессии состоялось выступление главы Федерезерва. Джанет Йеллен подтвердила недавние заявления своих коллег и сообщила о готовности повысить ставки до конца текущего года. Она ожидает разгона инфляционных процессов, которые пока сдерживаются сильным долларом и дешевым импортом, в том числе сырьевым. Таким образом, рынки получили подтверждение того, что за бездействием ФРС на сентябрьском заседании стоит не столько угроза для мировой экономик, сколько осторожность.

Кривая US Treasures



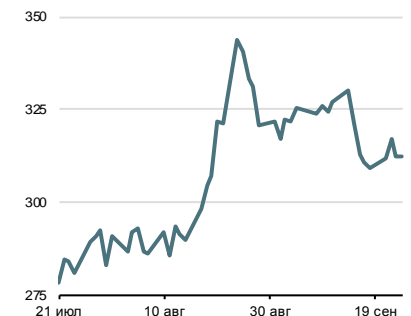
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

## Рынок уверенно подошел к пику налогового периода

Условия российского денежно-кредитного рынка заметно улучшились в последние два дня, несмотря на приближение сегодняшних основных налоговых платежей сентября. Снижение краткосрочных процентных ставок происходит на фоне увеличения денежного предложения со стороны Центробанка и Казначейства. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 11.50% годовых (-20 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 11.65% годовых (-10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день под 11.50% годовых (-20 бп).

Сегодня пройдет пик налоговых платежей. Уплата НДС, НДСПИ и акцизов отвлечет из банковской системы около 650 млрд руб. С учетом текущего состояния рынка и относительно высокого уровня ликвидности, эти оттоки вряд ли смогут существенно повлиять на уровень краткосрочных процентных ставок.

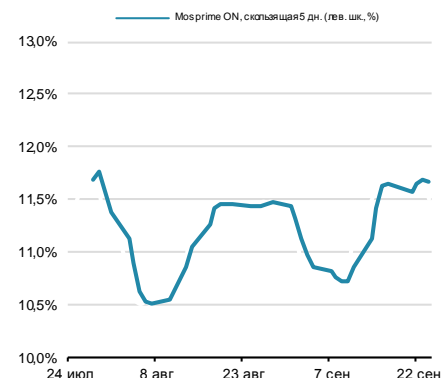
## Рубль выглядит неплохо по сравнению с аналогами из EM

Российский валютный рынок сохраняет стабильность и уверенно движется под властью нефтяных котировок. Вчера рубль отыграл часть потерь среды, что происходило вразрез с динамикой сопоставимых валют ряда развивающихся экономик. Курс бивалютной корзины снизился на 19 коп. до 69.74 руб. Курс доллара потерял 32 коп. до 66.10 руб., курс евро – 4 коп. до 74.18 руб. Российский рынок вчера не учел снижение евро к доллару в последние минуты торгов, которое нивелировало рост пары в течение дня на 1 фигуру. Заявления главы ФРС подтвердили готовность регулятора повысить базовую процентную ставку до конца текущего года. В результате пара осталась на значении закрытия среды - \$1.1180.

С момента прошлого заседания ФРС рубль выглядит в числе наиболее стабильных валют развивающихся стран, которые неуклонно дешевеют в любом случае: и от рисков замедления мировой экономики, и от потенциальных проблем, которые может принести ужесточение денежно-кредитной политики Федерезерва. Российская валюта, в условиях изоляции от западных рынков капитала, следует исключительно вслед за стоимостью нефти, игнорируя настроения в других сегментах рискованных активов.

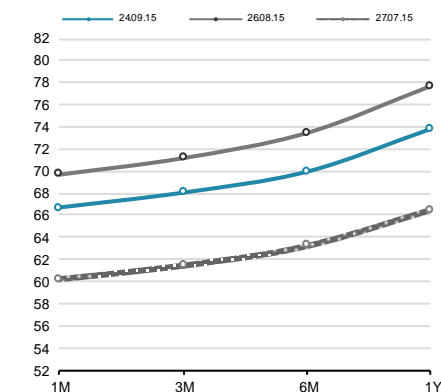
Внутренние факторы для рубля выглядят нейтрально. Надежды на экспортеров в текущем месяце вновь не оправдались в полной мере. Денежный рынок выглядит неплохо, что не создает предпосылок немедленной продажи валюты для сегодняшних налоговых платежей, которые отнимут из банковской системы внушительные 650 млрд руб.

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

## 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	29 дней, 0,5 млрд долл., от 2,0% годовых
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 200 млрд руб., от 10,6% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	200 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 10,8% годовых
Пятница	Уплата налогов	НДС, НДСПИ, акцизы (-650 млрд руб.)

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

# Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Суверенные спреды продолжают расширяться

Долговые рынки развивающихся экономик вчера вновь оказались под ударом неприятия риска на мировых площадках. Средний спред EM расширился на 13 бп до 440 бп., при этом доходности базовых активов изменились незначительно. Российские евробонды вчера находились в числе аутсайдеров рынка. Доходности в дальнем сегменте выросли в среднем на 15 бп.

На рынке ОФЗ начала понижательная коррекция, после значительного роста цен в предыдущие дни. Рубль на протяжении большей части дня торговался с понижением, а большинство рискованных активов снижались в цене. Как итог, доходности выросли вдоль кривой на 15-17 бп, в дальнем сегменте они достигли 11.15% годовых, в среднем – 11.50% годовых.

## Первичный рынок

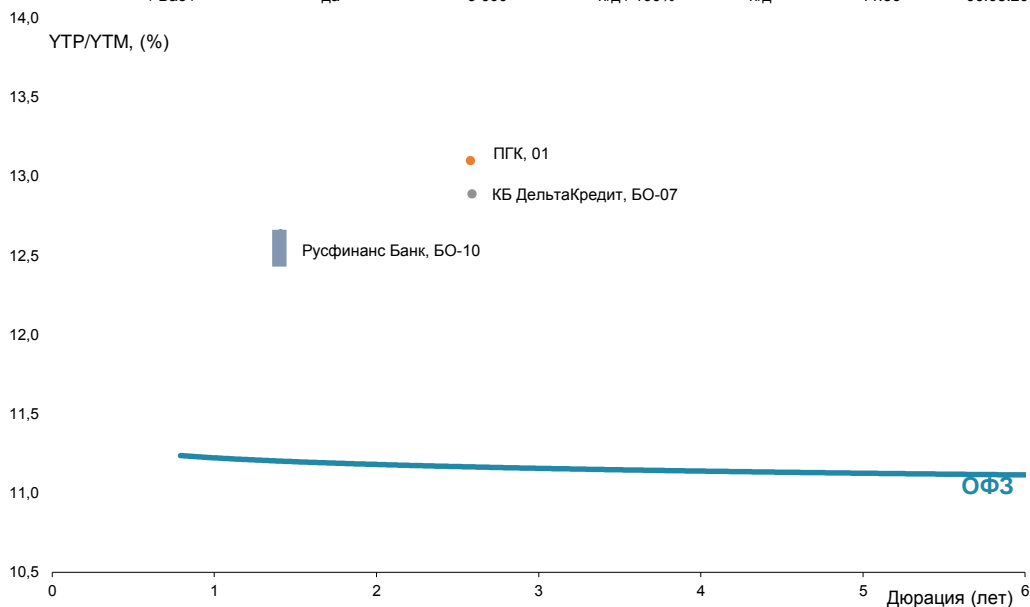
## Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ПГК, 01	- / - / BB+	да	5 000	13.10	22.09.2015	29.09.2015	нет / 2.57 г	3 г / 10 лет
Русфинанс Банк, БО-10	BB+ / Ba2 / BBB-	да	4 000	12.47-12.63	23.09.2015	29.09.2015	нет / 1.41 г	1.5 г / 5 лет
КБ ДельтаКредит, БО-07	- / Ba2 / BBB-	да	5 000	12.89	17.09.2015	30.09.2015	нет / 2.59 г	3 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	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
РСГ-Финанс, БО-02	B - / - / -	да	3 000	н/д / 100%	15.56-16.1	15.56	22.09.2015	нет / 1.39 г
Росбанк, А8	- / Ba2 / -	да	10 000	2.0 / 100%	12.26-12.52	12.15	22.09.2015	нет / 1 г
СУЭК-Финанс, 07	BB+ / Ba1 / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.89	01.09.2015	нет / 3.42 г
СУЭК-Финанс, 08	BB+ / Ba1 / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.89	01.09.2015	нет / 3.42 г
ВЭБ-Лизинг, БО-09	BB+ / - / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.89	31.08.2015	нет / 1 г
Внешэкономбанк, БО-05	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	11.95-12.06	12.01	27.08.2015	нет / 1.40 г
ГК ПИК, БО-04	B / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	14.76	21.08.2015	нет / 2.54 г
ГК ПИК, БО-05	B / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	14.76	21.08.2015	нет / 2.54 г
ГК ПИК, БО-06	B / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	14.76	21.08.2015	нет / 2.54 г
Лента, БО-03	B+ / B1 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.57-13.10	12.79	06.08.2015	нет / 2.22 г
Открытие Холдинг, БО-05	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	12.89	06.08.2015	нет / 1 г
Разгуляй-Маркет, 01	NR	нет	4 000	н/д / 100%	н/д	11.62	06.08.2015	нет / 1 г
Камаз, БО-12	- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.56	06.08.2015	нет / 7.57 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>
<b>Управление продаж</b>		<a href="mailto:bondsales@zenit.ru">bondsales@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>
<b>Аналитическое управление</b>	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>
<b>Управление рынков долгового капитала</b>		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
<b>Департамент доверительного управления активами</b>		
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
	Иван Рыжиков	<a href="mailto:i.ryzhikov@zenit.ru">i.ryzhikov@zenit.ru</a>
Доверительное управление активами	Яков Петров	<a href="mailto:y.petrov@zenit.ru">y.petrov@zenit.ru</a>

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.