

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Волатильность мировых рынков растет, что отражает неуверенность инвесторов в перспективах мировой экономики. Вчера инвесторы вновь продавали риск, постепенно подводя к сезону квартальных отчетностей на относительно благоприятных уровнях /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в четверг немного улучшилась. Восстановление уровня рублевой ликвидности, традиционное для начала месяца, привело к небольшому снижению уровня краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

Валютный рынок

Российская валюта в четверг была волатильной, отражая аналогичную динамику нефтяных цен. Улучшение настроений на внешних площадках не продлилось долго, что в очередной раз поставило под удар валюты развивающихся экономик /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские суверенные евробонды вчера выглядели заметно слабее аналогов из EM. Доходности в дальнем сегменте подросли на 5-7 бп. Рынок рублевого долга вчера чувствовал себя комфортно, но не успел отыграть разворот рыночных настроений и ослабление рубля вечером /стр. 4/

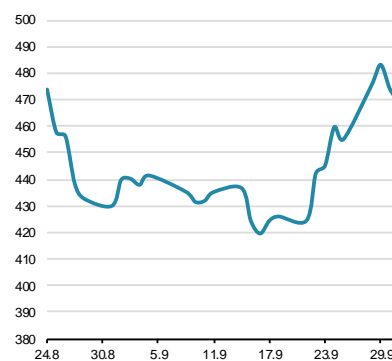
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

| | знач. | Δ за день | за 6 месяцев: | | |
|-------------------------|---------|-----------|---------------|-------|-------|
| | | | MIN. | MAX. | |
| Долговой рынок | | | | | |
| UST -10 yield | 2,04 | ■ | 0,00 | 1,84 | 2,49 |
| UST 10-2Y sprd | 139 | ▼ | -2 | 136 | 178 |
| EMBI+Glob. | 469 | ▼ | -5 | 359 | 483 |
| EMBI+Rus sprd | 291 | ▼ | -8 | 249 | 358 |
| Russia'30 yield | 3,56 | ▼ | -0,01 | 3,35 | 4,24 |
| Денежный рынок | | | | | |
| Libor-3m | 0,33 | ▼ | 0,00 | 0,27 | 0,35 |
| Euribor-3m | -0,04 | ▲ | 0,00 | -0,04 | 0,02 |
| MosPrime-1m | 11,81 | ▼ | -0,02 | 11,50 | 15,28 |
| Корсчета в ЦБ | 1337,1 | ▼ | -116,7 | 830 | 1902 |
| Депоз. в ЦБ | 259,7 | ▼ | -20,9 | 121 | 676 |
| NDF RU 3m | 68,0 | ▲ | 0,4 | 50 | 73 |
| Валютный рынок | | | | | |
| USD/RUB | 65,682 | ▲ | 0,320 | 49,10 | 70,89 |
| EUR/RUB | 73,761 | ▲ | 0,603 | 53,05 | 82,37 |
| EUR/USD | 1,12 | ▲ | 0,002 | 1,06 | 1,16 |
| Корзина ЦБ | 69,528 | ▲ | 0,339 | 51,26 | 76,05 |
| DXY Индекс | 96,185 | ▼ | -0,165 | 93,14 | 99,49 |
| Фондовые индексы | | | | | |
| RTS | 781,7 | ▼ | -1,1% | 725 | 1082 |
| Dow Jones | 16272,0 | ▼ | -0,08% | 15666 | 18312 |
| DAX | 9573,0 | ▲ | 0,67% | 9428 | 12375 |
| Nikkei 225 | 17722 | ▲ | 0,02% | 16931 | 20868 |
| Shanghai Comp. | 3038,1 | ▲ | 0,48% | 2927 | 5166 |
| Сырьевые рынки | | | | | |
| Нефть Urals | 48,5 | ▲ | 0,75% | 49 | 49 |
| Нефть Brent | 47,7 | ▲ | 0,75% | 43 | 68 |
| Золото | 1113,6 | ▼ | -0,46% | 1085 | 1226 |
| CRB Index | 192,5 | ▼ | -0,65% | 185 | 232 |

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

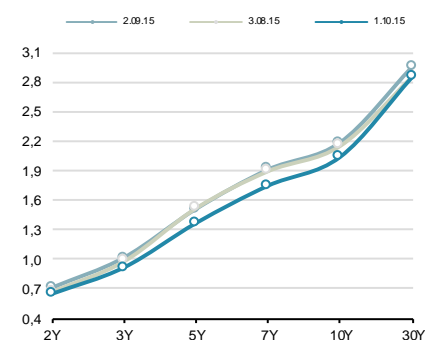
Рынки вновь на негативной волне

Волатильность мировых рынков растет, что отражает неуверенность инвесторов в перспективах мировой экономики. Вчера инвесторы вновь продавали риск, постепенно подходя к сезону квартальных отчетностей на относительно благоприятных уровнях.

Китайская статистика по активности в производственном секторе поддержала позитивные рыночные настроения в четверг. Индекс активности остановил снижение, однако остался ниже уровня 50 п., что означает ее сокращение. Несмотря на это, сырьевые рынки подросли лишь ненадолго. Покосить спрос на риск смогла американская статистика. Еженедельные данные по рынку труда оказались слабее рыночных ожиданий, равно как и производственный ISM. Таким образом, с точки зрения пары евро/доллар давление на единую валюту сократилось, несмотря на признаки дефляции в еврозоне.

Сегодня будут опубликованы данные по рынку труда США за сентябрь. Инвесторы, напуганные состоянием мировой экономики, ожидают получить явно хорошие цифры. Это позволит увеличить спрос на риск, невзирая на то, что эти данные повысят вероятность «ответа» со стороны Федрезерва. В то же время, основные риски для глобальной экономики и потенциальных решений ФРС лежат скорее за пределами США, поэтому реакция на позитивные данные может оказаться сдержанной.

Кривая US Treasures



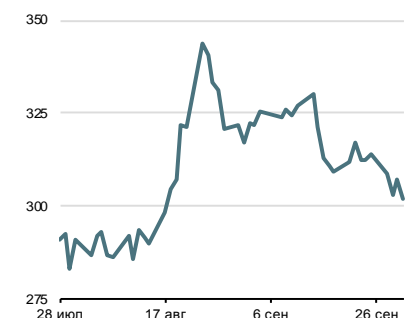
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка немного улучшились

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в четверг немного улучшилась. Восстановление уровня рублевой ликвидности, традиционное для начала месяца, привело к небольшому снижению уровня краткосрочных процентных ставок. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 11.65% годовых (-5 бп), при этом 7-дневные кредиты обходились также в среднем под 11.65% годовых (-5 бп), при этом междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.60% годовых (-10 бп).

Заметного восстановления благоприятной конъюнктуры рынка на текущей неделе не случилось. Во много это произошло из-за ограничения денежного предложения Центробанка на аукционе 7-дневного репо. Тем не менее, в ближайшую неделю оттоки ликвидности будут минимальными, что должно позволить рублевым ставкам опуститься на 20-30 бп от текущих значений.

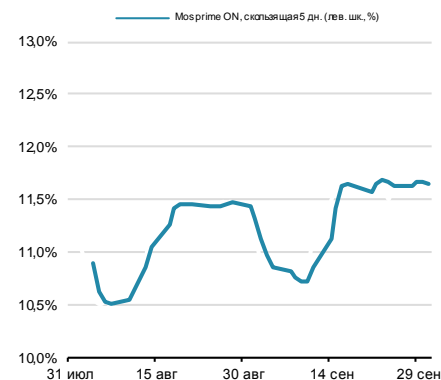
Цены на нефть волатильны, рубль лишился поводов для роста

Российская валюта в четверг была волатильной, отражая аналогичную динамику нефтяных цен. Улучшение настроений на внешних площадках не продлилось долго, что в очередной раз поставило под удар валюты развивающихся экономик. Курс бивалютной корзины вчера поднялся на 26 коп. до 69.815 руб. Курс доллара прибавил 26 коп. до 65.65 руб., курс евро – также 26 коп. до 73.43 руб. На международном валютном рынке основная валютная пара была стабильной, давление с единой валюты частично было снято после публикации относительно слабых данных по американской экономике. В результате основная пара поднялась к концу дня на 20 бп до \$1.1190.

Рубль выглядит одной из наиболее стабильных валют среди валют сопоставимых EM, слабо реагируя на сохранение депрессивных настроений на мировых площадках. Помимо поведения нефтяных котировок, поддержку рублю оказывает технический момент – избыточное ослабление в августе, а также геополитический фактор. Ситуация по Украине переходит в пассивную фазу, при этом отсутствие попыток нарушения минских договоренностей создает благоприятный фон для предстоящей встречи «нормандской четверки».

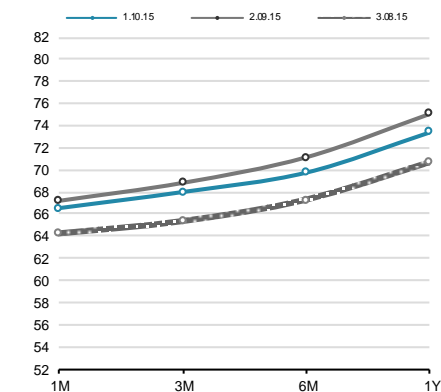
Основным риском для рубля остается вероятность дальнейшего снижения нефтяных цен. Это может произойти в случае, если Китай продолжит разочаровывать слабой экономической статистикой. Внутренняя слабость российской экономики уже не является индивидуальной особенностью, большинство EM сейчас испытывают аналогичные трудности. Именно поэтому рубль в контексте динамики валют EM должен выглядеть не хуже аналогов.

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 | 10 дней, 200 млрд руб., от 10.5% годовых |
| | Уплата налогов | Налог на прибыль (~180 млрд руб) |
| | Возврат в ПФР | 30 млрд руб. |
| Вторник | Аукцион Казначейства | 14 дней, 250 млрд руб., от 10.6% годовых |
| Среда | Аукцион ОФЗ | |
| | Возврат в бюджет | 150 млрд руб. |
| Четверг | Аукцион Казначейства | 35 дней, 100 млрд руб., от 10.8% годовых |
| Пятница | | |

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

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Долговые рынки нейтральны

Долговые рынки развивающихся экономик в четверг продолжили сокращать спрэды на фоне стабильности доходностей базовых активов, при этом общее снижение спроса на риск не смогло спровоцировать коррекцию на рынке. Российские суверенные евробонды вчера выглядели заметно слабее аналогов из EM. Доходности в дальнем сегменте подросли на 5-7 бп. Вероятно, инвесторы предпочли зафиксировать недельную прибыль по длинным позициям на новостях о начале Россией воздушной операции в Сирии. Рынок рублевого долга вчера чувствовал себя комфортно, но не успел отыграть разворот рыночных настроений и ослабление рубля вечером. Доходности в дальнем участке кривой ОФЗ опустились на 5-7 бп и базировались на уровне 10.90% годовых, тогда как средний участок кривой опустился на 11.5-11.20% годовых.

Первичный рынок

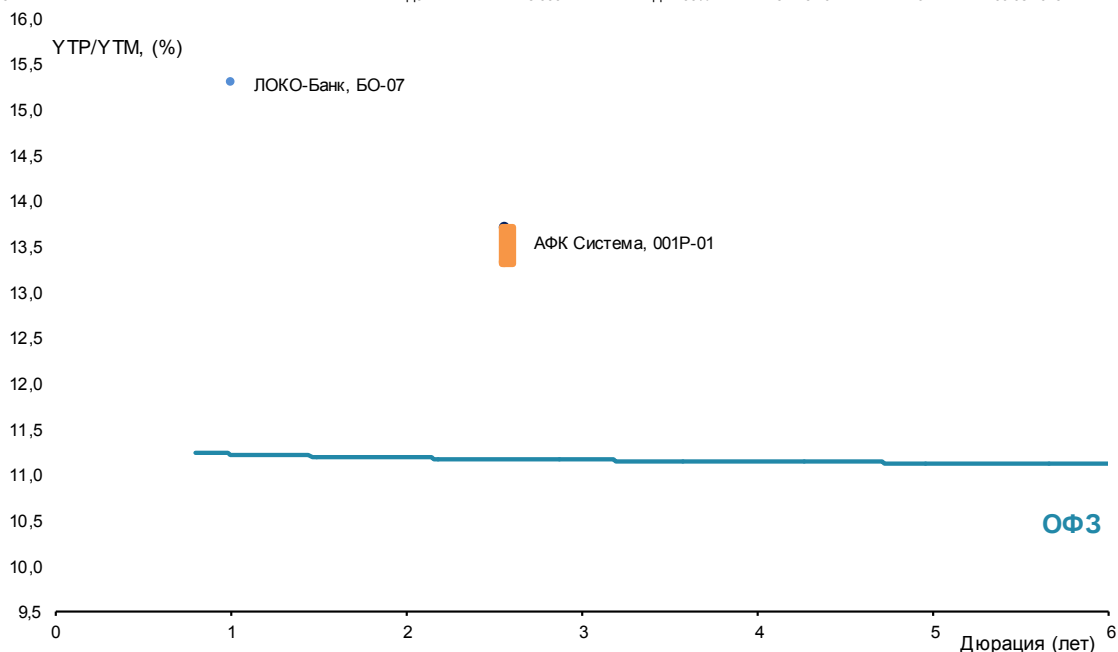
Первичный рынок: корпоративные выпуски

| Выпуск | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Размещаемый объем, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | Закрытие книги | Дата размещения | Амортизация/Дюрация | Оферта/Погашение |
|----------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|----------------|-----------------|---------------------|------------------|
| АФК Система, 001P-01 | BB / B1 / BB- | да | 5 000-10 000 | 13.32-13.69 | 06.10.2015 | 13.10.2015 | нет / 2.57 г | 3 г / 10 лет |
| ЛОКО-Банк, БО-07 | - / B2 / B+ | да | 3 000 | 15.31 | 01.10.2015 | 05.10.2015 | нет / 1 г | 1 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 |
|------------------------|------------------|------------------------------------|------------------------------|-------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------|---------------------|
| КБ ДельтаКредит, БО-07 | - / Ba2 / BBB- | да | 5 000 | н/д / 100% | н/д | 12.89 | 30.09.2015 | нет / 2.59 г |
| Русфинанс Банк, БО-10 | BB+ / Ba2 / BBB- | да | 4 000 | 2.3 / 100% | 12.47-12.73 | 12.47 | 29.09.2015 | нет / 1.41 г |
| ПГК, 01 | - / BB+ | да | 5 000 | 2.6 / 100% | 13.16-13.42 | 13.10 | 29.09.2015 | нет / 2.57 г |
| АИЖК, БО-04 | BB+ / Ba1 / - | да | 5 000 | н/д / 100% | н/д | 12.01 | 29.09.2015 | нет / 1.81 г |
| 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 |



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 | | bondsales@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 |
| 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 | | |
| Брокерское обслуживание | Тимур Мухаметшин | t.mukhametshin@zenit.ru |
| | 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.