

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в конце прошлой недели начали корректироваться вниз после заметного роста в предыдущие несколько недель. Октябрь, тем не менее, был успешным месяцем как для американских акций (+4%), так и для европейских (+6%) /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели практически не изменилась. Минимальные движения ликвидности пока не приводят к отступлению уровня краткосрочных процентных ставок от локальных максимумов /стр. 3/

Валютный рынок

Российская валюта постепенно приходит к адекватным значениям, устраняя дисбалансы, набранные в налоговый период. Двухнедельное лидерство среди валют развивающихся экономик сменилось неделей потерь: рубль потерял к доллару 2.8% при средних потерях EM 0.4% /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды выглядели неплохо на фоне остальных EM. В дальнем участке суверенной кривой доходности опустились на 10-12 бп, а на среднем участке – на 5-8 бп. Рынок рублевого долга в пятницу был под давлением решения ЦБР не снижать размер ключевой ставки /стр. 4/

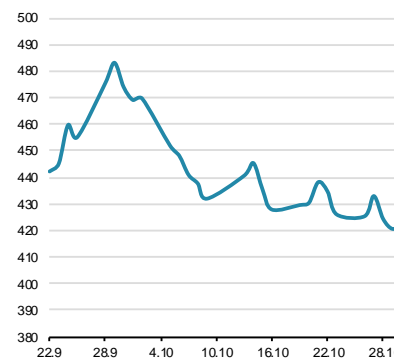
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST -10 yield	2,14	▼	-0,03	1,97	2,49
UST 10-2Y sprd	142	▼	-3	139	178
EMBI+Glob.	422	▲	2	359	483
EMBI+Rus sprd	241	▼	-8	244	358
Russia'30 yield	3,26	▼	-0,03	3,26	3,85
Денежный рынок					
Libor-3m	0,33	▲	0,01	0,27	0,35
Euribor-3m	-0,07	■	0,00	-0,07	-0,01
MosPrime-1m	11,75	■	0,00	11,50	14,42
Корсчета в ЦБ	1420,9	▼	-21,6	830	1902
Депоз. в ЦБ	252,5	▲	45,7	192	676
NDF RU 3m	65,7	▼	-0,5	50	73
Валютный рынок					
USD/RUB	63,955	▼	-0,422	49,10	70,89
EUR/RUB	70,456	▼	-0,197	54,92	82,37
EUR/USD	1,101	▲	0,003	1,08	1,16
Корзина ЦБ	66,93	▼	-0,285	52,01	76,05
DXY Индекс	96,946	▼	-0,336	93,14	98,03
Фондовые индексы					
RTS	839,6	▲	0,7%	725	1082
Dow Jones	17663,5	▼	-0,52%	15666	18312
DAX	10850,1	▲	0,46%	9428	11865
Nikkei 225	19083	▼	-2,10%	16931	20868
Shanghai Comp.	3382,6	▼	-0,72%	2927	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	50,1	▲	0,08%	50	50
Нефть Brent	49,6	▲	0,08%	43	68
Золото	1142,2	▲	0,07%	1085	1226
CRB Index	195,6	▲	0,75%	185	232

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Неудачная пятница, успешный октябрь

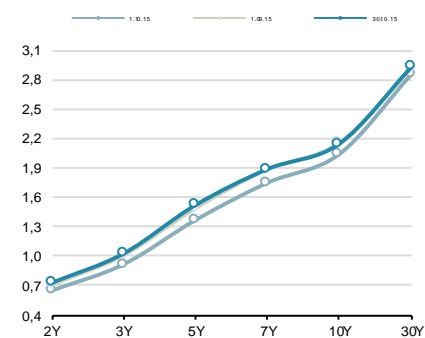
Мировые рынки в конце прошлой недели начали корректироваться вниз после заметного роста в предыдущие несколько недель. Октябрь, тем не менее, был успешным месяцем как для американских акций (+4%), так и для европейских (+6%).

Ключевым событием недели – неожиданное ужесточение риторики на очередном заседании ФРС США. Тон итогового коммюнике указал на возможность повышения базовой процентной ставки уже в текущем году, что отразилось и на рыночных ожиданиях, не предполагавших каких-либо действий со стороны Федеререзерва в текущем году.

Помимо ФРС, источником для разочарований может служить и сезон квартальных результатов, который сейчас находится в середине стадии. Большинство крупных компаний уже отчиталось, однако нельзя однозначно сказать, что отчеты были лучше или хуже ожиданий. Именно неоднородность поступающих результатов служит дополнительным фактором неопределенности.

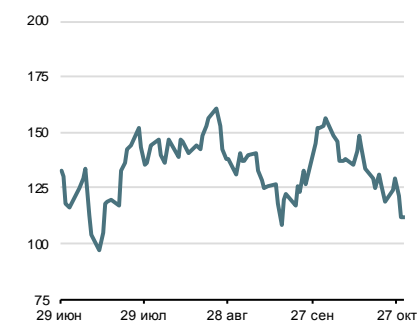
На текущей неделе внимание рынков должно переключиться на статистику по занятости в США в октябре. Предварительный отчет по ВВП США в прошлом квартале указал на сохранение умеренных темпов потребительской активности. Если занятость после временной слабости в августе и сентябре вернется ближе к отметке в 200 тыс., для рынков это может стать поводом для продажи риска.

Кривая US Treasures



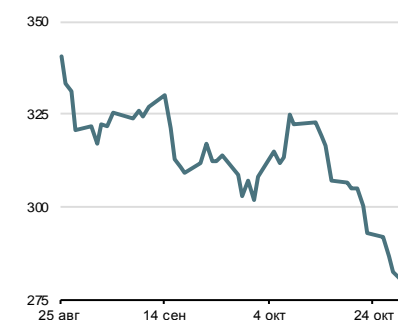
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

ЦБ РФ не решился на снижение ключевой ставки

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели практически не изменилась. Минимальные движения ликвидности пока не приводят к отступлению уровня краткосрочных процентных ставок от локальных максимумов. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.60% годовых (-10 п), 7-дневные – под 11.65% годовых (-10 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 11.70%.

В пятницу прошлой заседание Совета директоров ЦБ РФ. Решение оставить размер ключевой ставки на прежнем уровне было ожидаемым. Главное, что отмечается в пресс-релизе регулятора – инфляционное давление снижается медленно, тогда как экономика замедлила темпы снижения. Таким образом, Центробанк действует в рамках ранее обозначенных правил, что сохраняет эффективность трансляционного механизма. С точки зрения рынков эта новость будет негативной лишь отчасти, поскольку инфляция в следующем году неизбежно будет ниже текущего уровня ключевой ставки. Именно поэтому бездействие на одном заседании не ликвидирует ожидания по смягчению денежно-кредитной политике в краткосрочной перспективе. Центробанк продолжает отмечать снижение кредитных и депозитных ставок, мы наблюдали существенное снижение доходностей на рынке ОФЗ, а это значит, что импульс от предыдущих шагов по смягчению процентной политики сохраняется.

Рубль завершил неделю аутсайдером EM

Российская валюта постепенно приходит к адекватным значениям, устраняя дисбалансы, набранные в налоговый период. Двухнедельное лидерство среди валют развивающихся экономик сменилось неделей потерь: рубль потерял к доллару 2.8% при средних потерях EM 0.4%. Курс бивалютной корзины в пятницу снизился на 38 коп. до 66.84 руб. Курс доллара составил 63.96 руб. (-44 коп.), курс евро – 70.37 руб. (-31 коп.). На международном валютном рынке евро слабо укреплялся к доллару в рамках коррекции после прошедшего заседания ФРС США, повысившего вероятность ужесточения процентной политики в текущем году. К концу дня пара поднялась на 30 бп до \$1.1010.

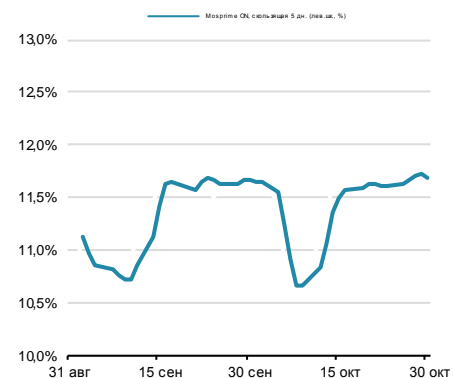
Динамика рубля после 2-недельных налоговых каникул вернулась в привычную корреляцию с поведением нефтяных котировок. Дисбалансы между обменным курсом отечественной валюты и стоимостью нефти устранены, поэтому в перспективе нас ожидает усиление волатильности на рынке. Решение российского Центробанка по сохранению прежнего размера ключевой ставки едва ли отразится на поведении рубля, поскольку среднесрочные ожидания по смягчению денежно-кредитной политики регулятора остаются в силе. Рост вероятности первого повышения базовой ставки в США в текущем году имеет опосредованное влияние на рубль, однако укрепляться на таком фоне будет проблематично. Рубль лишен внутренних идей, поэтому нас ожидает неделя слепого следования за нефтью, которая в условиях низкого спроса на риск вряд ли сможет порадовать инвесторов.

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	15 дней, 150 млрд руб., от 10.6% годовых
Вторник		
Среда		
Четверг	Аукцион Казначейства	14 дней, 250 млрд руб., от 10.6% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	250 млрд руб.

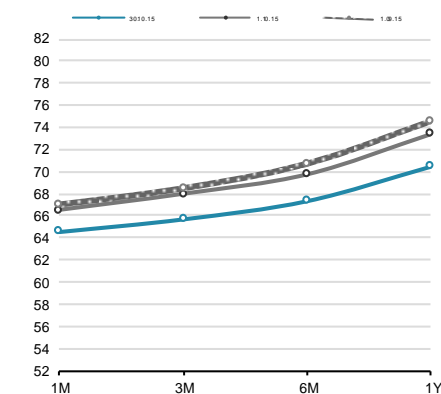
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

Российский долговой рынок

Долговые рынки пока без идей

Долговые рынки развивающихся экономик в пятницу двигались в рамках бокового тренда. Доходности базовых активов снизились, что привело к небольшому расширению суверенных спрэдов. Российские евробонды выглядели неплохо на фоне остальных EM. В дальнем участке суверенной кривой доходности опустились на 10-12 бп, а на среднем участке – на 5-8 бп. По итогам недели российские евробонды выглядели неплохо среди аналогов: они принесли инвесторам полный доход в размере 0.1%, тогда как в среднем по EM наблюдался убыток в -0.2%.

Рынок рублевого долга в пятницу был под давлением решения ЦБР не снижать размер ключевой ставки. Несмотря на то, что это действие регулятора было ожидаемым, ставки вдоль кривой ОФЗ подросли в среднем на 5 бп. Дальний участок кривой ОФЗ находился вблизи значения 10.05% годовых, средний – на 10.15% годовых.

Первичный рынок

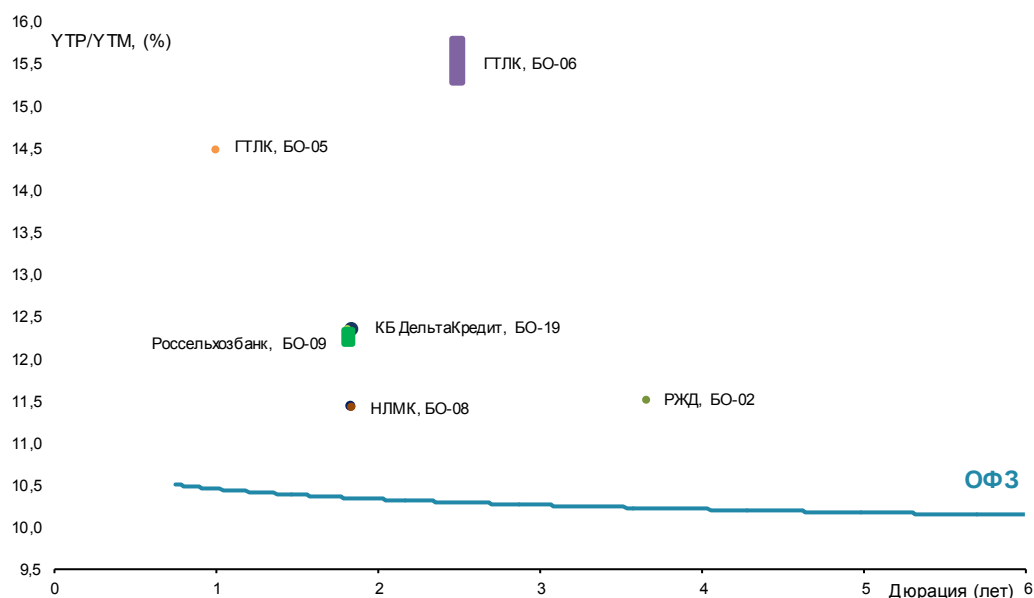
Первичный рынок: корпоративные выпуски

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
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		
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.