

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Новая неделя на мировых площадках началась с продолжения пятничного негатива, связанного с сильными данными по американскому рынку труда, которые открывают возможность для Федерезерва повысить базовую ставку на декабрьском заседании /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в начале новой недели практически не изменились. Нейтральное поведение рубля и ожидание притока бюджетных денег удерживают краткосрочные процентные ставки на прежнем уровне /стр. 3/

## Валютный рынок

Старт недели на внутреннем валютном рынке не принес существенных изменений курсов. Цены на нефть вчера оставались вблизи пятничных значений, лишая рубль ориентиров для динамики /стр. 3/

## Российский долговой рынок

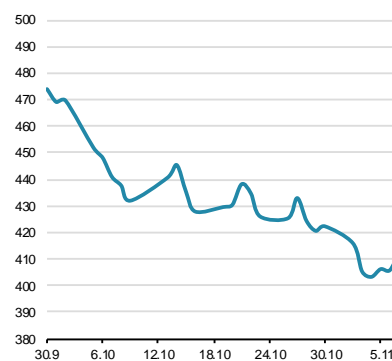
Российские евробонды вчера дешевели, но динамика была немного лучше, чем средняя по EM. Доходности в дальнем сегменте суверенной кривой выросли на 10-13 бп, а на среднем участке – на 4-6 бп. На рынке рублевого спроса после пятничной коррекции вновь вернулся интерес к госбумагам. Нейтральное поведение рубля и негатив на внешних рынках не отпугнули инвесторов /стр.4/

## Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	2,34	▲	0,02	1,97	2,49
UST 10-2Y sprd	146	▲	2	139	178
EMBI+Glob.	413	▲	7	359	483
EMBI+Rus sprd	230	▲	1	225	358
Russia'30 yield	3,23	▼	0,00	3,22	3,78
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,34	▼	0,00	0,27	0,35
Euribor-3m	-0,07	▼	0,00	-0,07	-0,01
MosPrime-1m	11,80	■	0,00	11,50	13,75
Корсчета в ЦБ	1327,7	▼	-141,6	830	1902
Депоз. в ЦБ	420,8	▲	205,0	192	676
NDF RU 3m	66,4	▲	0,2	50	73
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	64,63	▲	0,125	49,10	70,89
EUR/RUB	69,491	▲	0,308	54,92	82,37
EUR/USD	1,075	▲	0,001	1,07	1,16
Корзина ЦБ	66,56	▲	0,195	52,01	76,05
DXY Индекс	98,979	▼	-0,189	93,14	99,17
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	855,3	▼	-0,3%	725	1082
Dow Jones	17730,5	▼	-1,00%	15666	18312
DAX	10831,3	▲	0,15%	9428	11865
Nikkei 225	19643	▲	0,15%	16931	20868
Shanghai Comp.	3646,9	▼	-0,18%	2927	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	47,7	▲	0,06%	48	48
Нефть Brent	47,2	▲	0,06%	43	67
Золото	1092,3	▼	-0,05%	1085	1226
CRB Index	189,2	▼	-0,95%	185	232

Источник: Bloomberg, ЦБ

## EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

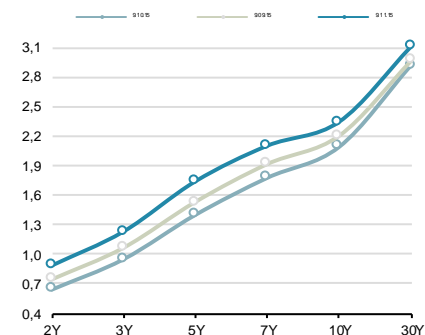
## Рынки под давлением ФРС

Новая неделя на мировых площадках началась с продолжения пятничного негатива, связанного с сильными данными по американскому рынку труда, которые открывают возможность для Федеререзерва повысить базовую ставку на декабрьском заседании.

Тем не менее, ситуация с началом фазы «нормализации» денежно-кредитной политики ФРС США еще не очевидна по нескольким причинам. Доллар испытал заметную поддержку и резко укрепился к основным валютам, что создает риски расширения дефицита внешней торговли, и, как следствие замедление темпов роста экономики. Кроме того, инфляция пока далека от ориентиров регулятора, что не требует немедленного ужесточения. Первый квартал года для американской экономики традиционно не слишком сильный из-за погодных факторов. Таким образом, ужесточение процентной политики в декабре может быть воспринято рынками с непониманием в начале следующего года, когда экономическая активность может временно ослабнуть.

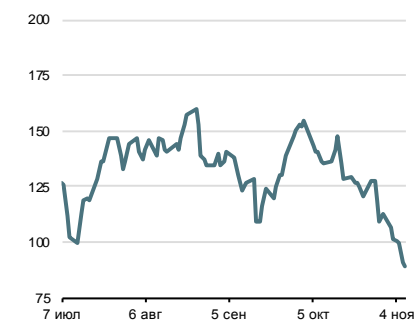
Основной темой понедельника был также обновленный прогноз ОЭСР. Организация ухудшила прогноз роста мирового ВВП в текущем году с 3.0% до 2.9%, на 2016 г. – с 3.6% до 3.3%. Ухудшение ожиданий от крупнейших международных организаций традиционно негативно влияет на рыночные настроения, особенно в сырьевом сегменте.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка стабильны, но могут ухудшиться

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в начале новой недели практически не изменились. Нейтральное поведение рубля и ожидание притока бюджетных денег удерживают краткосрочные процентные ставки на прежнем уровне. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.55% годовых (-5 бп), 7-дневные – под 11.60% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.65% годовых (-5 бп).

Текущая неделя обещает быть интересной для денежного рынка. Ожидание притока бюджетных денег в банковскую систему, традиционного для последних месяцев года, заставляет регулятора ограничивать денежное предложение. На прошлой неделе лимит предоставления ликвидности на аукционе недельного репо был сокращен практически вдвое. На текущей неделе разрыв между привлечением и погашением по сделкам 312-п составит еще 250 млрд руб. Таким образом, если бюджетные деньги не начнут поступать в систему, то уровень краткосрочных рублевых ставок может подняться еще на 20-30 бп.

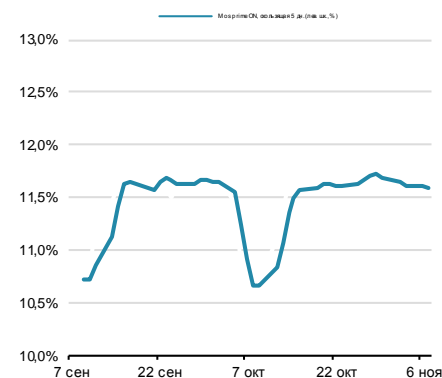
## Рубль начал неделю с минимальных изменений

Старт недели на внутреннем валютном рынке не принес существенных изменений курсов. Цены на нефть вчера оставались вблизи пятничных значений, лишая рубль ориентиров для динамики. Курс бивалютной корзины вчера вырос на 3 коп. до 66.79 руб. Курс доллара составил 64.59 руб. (-1 коп.), курс евро – 69.47 руб. (+7 коп.). На международном валютном рынке евро не нашел поводов для коррекционного движения вверх после заметного ослабления в конце прошлой недели. В результате основная валютная пара осталась на отметке \$1.0750.

Рубль остается лишенным самостоятельных идей и продолжает следовать за динамикой нефтяных котировок. Стоит отметить, что валюты большинства развивающихся экономик в пятницу продемонстрировали заметное снижение на фоне усиления ожиданий скорого подъема базовой долларовой ставки. Однако на вчерашних торгах валюты ЕМ стабилизировались, в отличие от фондовых рынков.

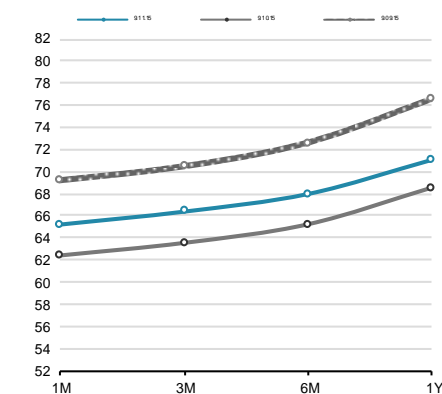
Перспективы рубля выглядят призрачно: цены на нефть находятся вблизи локальных минимумов, при этом отношение инвесторов к активам ЕМ охладело на фоне изменившихся ожиданий по ФРС. Внутренние факторы также пока не приносят поддержки, интерес нерезидентов к ОФЗ постепенно сходит на нет.

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

## 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
	Аукцион ЦБР	312-П, 3 месяца, 500 млрд руб.
	Возврат в ПФР	15 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 450 млрд руб., от 10,6% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат ЦБР	312-П, 749 млрд руб.
	Возврат в бюджет	450 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	14 дней, 150 млрд руб., от 10,6% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	150 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

## Евробонды дешевеют, но спрос в ОФЗ остается

Долговые рынки EM вчера не смогли найти причин для отыгрывания пятничного снижения. Несмотря на снижение глобального спроса на риск, доходность базовых активов также продолжила подрастать, что привело к заметному расширению суверенных спрэдов. Российские евробонды вчера дешевели, но динамика была немного лучше, чем средняя по EM. Доходности в дальнем сегменте суверенной кривой выросли на 10-13 бп, а на среднем участке – на 4-6 бп.

На рынке рублевого спроса после пятничной коррекции вновь вернулся интерес к госбумагам. Нейтральное поведение рубля и негатив на внешних рынках не отпугнули инвесторов. Между тем, интерес к рынку ОФЗ со стороны нерезидентов постепенно снижается. Несмотря на рыночные ожидания по смягчению денежно-кредитной политики Центробанка, которые свойственны большинству ЦБ развивающихся экономик, рынок ОФЗ выглядит перегретым и вряд ли продолжит стремительно расти без должной коррекции. Сейчас дальний конец кривой ОФЗ находится вблизи отметки 9.70%, средний сегмент – 9.90-10.00%.

# 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 Пospelов	<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>		<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Акции	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
	Облигации	
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>		
	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	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.

