

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки завершили ноябрь нейтрально. Наибольшую поддержку в прошлом месяце получила американская валюта, тогда как аутсайдером стали валюты и активы развивающихся экономик /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Последний налоговый платеж ноября не вызвал проблем у российского денежно-кредитного рынка. Краткосрочные процентные ставки вчера немного отступили от локальных максимумов, несмотря на отток по налогу на прибыль на уровне 200 млрд руб. /стр. 3/

Валютный рынок

Последний торговый день ноября на внутреннем валютном рынке был безыдейным. Динамика курсов четко следовала за нефтяным рынком, который демонстрировал волатильность. Потенциал ослабления рубля сохраняется, однако участники рынка не спешат его отыгрывать /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды утром негативно отреагировали на санкции России в отношении Турции, однако к вечеру котировки вернулись на пятничные уровни. Доходности рынка рублевого долга вчера также изменились в пределах 3 бп /стр.4/

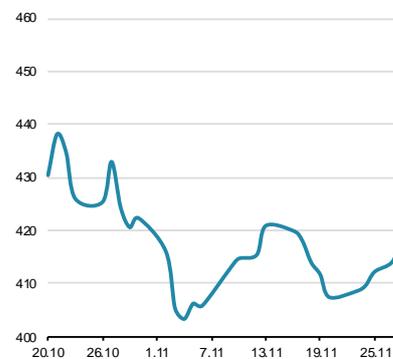
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,21	▼	-0,01	1,97	2,49
UST 10-2Y sprd	128	▼	-3	128	178
EMBI+Glob.	420	▲	5	365	483
EMBI+Rus sprd	232	▲	5	215	358
Russia'30 yield	3,23	▲	0,01	3,11	3,78
Денежный рынок					
Libor-3m	0,41	▲	0,00	0,28	0,41
Euribor-3m	-0,11	▼	0,00	-0,11	-0,01
MosPrime-1m	11,86	▼	-0,01	11,50	13,34
Корсчета в ЦБ	1383,6	▼	-29,5	830	1902
Депоз. в ЦБ	417,6	▲	43,3	192	676
NDF RU 3m	68,2	▼	0,0	50	73
Валютный рынок					
USD/RUB	66,419	▼	-0,010	52,85	70,89
EUR/RUB	70,137	▼	-0,224	58,54	82,37
EUR/USD	1,057	▼	-0,003	1,06	1,16
Корзина ЦБ	68,17	▼	-0,102	55,58	76,05
DXU Индекс	100,17	▲	0,150	93,33	100,17
Фондовые индексы					
RTS	856,3	▼	-1,1%	725	1012
Dow Jones	17719,9	▼	-0,44%	15666	18163
DAX	11382,2	▲	0,78%	9428	11736
Nikkei 225	19747	▲	1,34%	16931	20868
Shanghai Comp.	3445,4	▼	-0,47%	2927	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	45,4	▲	0,61%	45	45
Нефть Brent	44,6	▲	0,61%	43	66
Золото	1064,8	▲	0,69%	1057	1202
CRB Index	182,5	▼	-0,38%	183	228

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

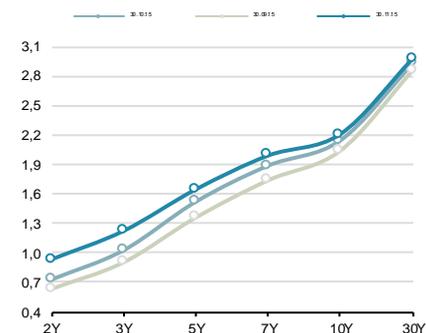
Ожидание заседаний ЕЦБ и ОПЕК держат рынки в напряжении

Мировые рынки завершили ноябрь нейтрально. Наибольшую поддержку в прошлом месяце получила американская валюта, тогда как аутсайдерами стали валюты и активы развивающихся экономик.

Повышение базовой ставки ФРС на ближайшем заседании имеет высокую вероятность, поэтому данное событие уже учтено в текущих котировках. Тем не менее, рынкам будет интересно сверить часы с главой ФРС, которая на текущей неделе будет выступать дважды – в среду и четверг. Помимо этого, на текущей неделе пройдут два важных события: заседание европейского Центробанка и встреча глав стран-участниц ОПЕК. От ЕЦБ инвесторы ждут ослабления денежно-кредитной политики. Будет ли это дальнейшее снижение ставки по депозитам банков в ЕЦБ и/или расширение объемов программ выкупа активов, инвесторы должны позитивно воспринять этот шаг. В условиях, когда ЕЦБ ведет мягкую риторику, а Федрезерв США готовится к ужесточению денежно-кредитной политики, давление на единую валюту может возрасти в случае активных действий европейского регулятора. Кроме того, если инвесторы воспримут потенциальные действия ЕЦБ как недостаточные для текущего слабого состояния экономики еврозоны, это может стать поводом для продажи в сегменте рискованных активов.

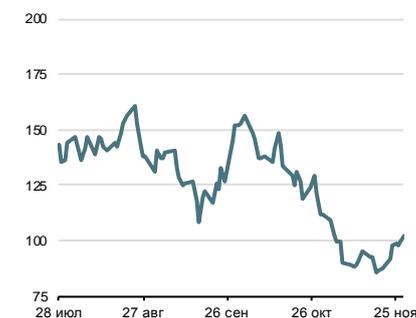
В отношении заседания ОПЕК интриги меньше. Ранее отдельные представители картеля проводили словесные интервенции в поддержку роста цен на нефть, однако они не были приняты сырьевыми рынками. Очевидно, что позиция ОПЕК сводится к ожиданию сокращения добычи нефти другими странами, тогда как сам картель явно не планирует снижать квоты на декабрьском заседании.

Кривая US Treasuries



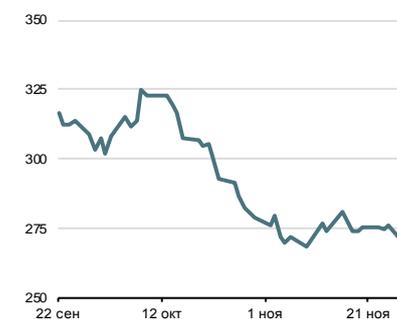
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Уплата налога на прибыль прошла без проблем

Последний налоговый платеж ноября не вызвал проблем у российского денежно-кредитного рынка. Краткосрочные процентные ставки вчера немного отступили от локальных максимумов, несмотря на отток по налогу на прибыль на уровне 200 млрд руб. На рынке МБК 1-дневные кредиты в пятницу обходились в среднем под 11.70% годовых, 7-дневные – под 11.80% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.70% годовых.

Традиционный приток бюджетных денег в банковскую систему в конце года пока еще не был проявлен на внутреннем денежном рынке в полной мере. Объем предложения денег со стороны Центробанка и Казначейства остается умеренным. Таким образом, мы не ожидаем ухудшения рыночных условий и, напротив, ждем снижения краткосрочных рублевых ставок на 20-30 бп от текущих значений.

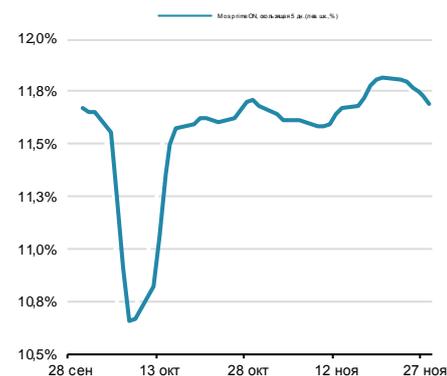
Рубль стабилен, но риски остаются актуальными

Последний торговый день ноября на внутреннем валютном рынке был безыдейным. Динамика курсов четко следовала за нефтяным рынком, который демонстрировал волатильность. Потенциал ослабления рубля сохраняется, однако участники рынка не спешат его отыгрывать. Курс бивалютной корзины снизился на 6 коп. до 68.19 руб. Курс доллара составил 66.49 руб. (+1 коп.), курс евро – 70.26 руб. (-15 коп.). На международном валютном рынке доллар продолжил укрепляться. Ожидания смягчения денежно-кредитной политики ЕЦБ на декабрьском заседании и ее ужесточения со стороны ФРС оказывают давление на основную валютную пару, которая снизилась еще на 30 бп до \$1.0565.

Окончание налогового периода вчера лишило рубль последней внутренней точки опоры. Цены на нефть находятся вблизи локальных минимумов и не готовы расти, тогда как общее настроение мировых площадок остается нейтральным. Рубль испытывает давление и от ожиданий декабрьских погашений внешних долгов российскими компаниями и банками на 22.5 млрд долл., которые в этот период могут ослабить позиции национальной валюты.

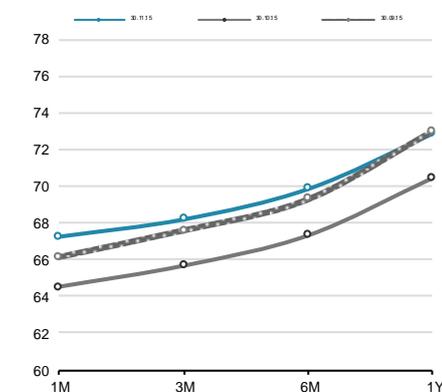
Затишье на валютном рынке явно временное. Важные события внешних рынков на текущей неделе, вероятно, еще заметнее упрочат позиции доллара, как к прямым конкурентам, так и к валютам развивающихся экономик. Вместе с тем, рынок оценивает вероятность повышения базовой долларовой ставки в декабре уже почти на 80%, а это значит, что данное событие уже почти полностью отражено в котировках и валютных курсах. Возвращение невнятной геополитики, внешние погашения и стремление переждать период возможной нестабильности в более надежных валютах будут оказывать давление на рубль. Однако готовность ЦБ поддержать отток капитала валютным репо сроком 1 год максимально комфортно амортизирует фактор внешних выплат.

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	Сумма / Условия
Понедельник	Уплата налогов	~200 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	7 дней, 50 млрд руб., от 10.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	50 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	7 дней, 250 млрд руб., от 10.5% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	250 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Долговые рынки не нашли поводов для движения

Новая неделя на долговых рынках не добавила новых идей. Большинство евробондов EM вчера консолидировались чуть ниже пятничных уровней. Доходности базовых активов вчера также практически не изменились. Российские евробонды утром негативно отреагировали на санкции России в отношении Турции, однако к вечеру котировки вернулись на пятничные уровни.

Доходности рынка рублевого долга вчера также изменились в пределах 3 бп. Санкции в отношении Турции рассматриваются участниками рынка как риск для продолжения цикла смягчения денежно-кредитной политики Центробанка на декабрьском заседании. Тем не менее, уверенность рынка в том, что регулятор ускорит темпы ослабления процентной политики в I квартале 2016 г. не позволяют реализоваться сценарию понижительной коррекции.

Первичный рынок

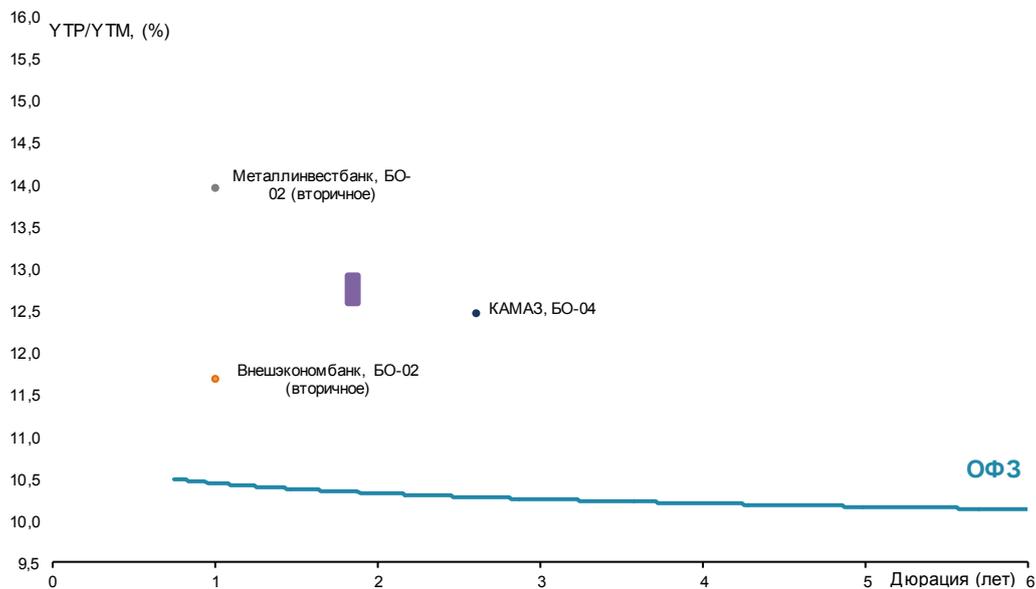
Первичный рынок: корпоративные выпуски

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
КАМАЗ, БО-04	- / Ва3/ -	да	3 000	12.47	25.11.2015	30.11.2015	нет / 2.6 г	3 г / 5 лет
Внешэкономбанк, БО-02 (вторичное)	BB+ / Ва1 / BBB-	да	до 9 000	11.68	30.11.2015	30.11.2015	нет / 1 г	1 г / 2 г.
Металлинвестбанк, БО-02 (вторичное)	- / В2/ -	да	до 1 500	13.96	27.11.2015	30.11.2015	нет / 1 г	1 г / 4.5 г

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность	Размещенный	Bid cover/	Ориентир	Фактическая	Дата	Амортизация/
Россети, БО-05	BB+ / Ва2 / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	11.57	27.11.2015	нет / 5.02 г
ДелоПортс, 01	- / - / BB-	да	3 000	н/д / 100%	н/д	14.28	27.11.2015	нет / 2.55 г.
Кубаньэнерго, 001P-02	NR	нет	3 400	н/д / 100%	н/д	13.03	24.11.2015	нет / 3.25 г
МРСК Урала, БО-02	BB- / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	11.92	24.11.2015	нет / 3.30 г
МРСК Центра БО-04	BB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.92	24.11.2015	нет / 3.30 г
МРСК Центра БО-03	BB- / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	12.15	24.11.2015	нет / 3.91 г
Русфинанс Банк, БО-04	BB+ / Ва2 / BBB-	да	3 000	н/д / 100%	12.10-12.25	12.15	24.11.2015	нет / 1 г
Росэксимбанк, 01	- / Ва2/ -	да	5 000	1.6 / 100%	12.36-12.63	12.47	24.11.2015	нет / 1 г
ОГК-2, 001P-01R	- / - / BB	да	5 000	2.8 / 100%	12.36-12.63	11.83	24.11.2015	нет / 2.24 г
ОГК-2, 001P-02R	- / - / BB	да	5 000	2.8 / 100%	12.36-12.63	11.83	24.11.2015	нет / 2.24 г
Акрон, БО-02	- / Ва3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.10-12.63	11.94	24.11.2015	1.5 г / 3 г
Акрон, БО-03	- / Ва3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.10-12.63	11.94	24.11.2015	1.5 г / 3 г
МИБ, 04	- / Ваа1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	12.15-12.36	12.26	19.11.2015	нет / 1.83 г
Республика Коми, 35012 (доразмещение)	- / В1 / BB	да	5 000	2.6 / 100%	12.73-12.93	12.29	17.11.2015	да / 2.79 г
ФиниИнвест, 01	NR	нет	500	н/д / 100%	н/д	15.56	13.11.2015	нет / 1 г
АКБ Пересвет, БО-П03	В+ / - / В+	да	1 000	1.1 / 100%	13.96-14.22	13.69	13.11.2015	нет / 1.41 г
АФК Система, 001P-02	BB / В1 / BB-	да	1 700	н/д / 100%	н/д	11.20	13.11.2015	нет / 3.34 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.