

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

Конъюнктура глобальных рынков

Пятница на мировых площадках не смогла улучшить отношение инвесторов к риску. Продолжающееся снижение на сырьевых площадках лишает рынки поводов для реализации рождественского «ралли» /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка были неизменными во второй половине минувшей недели. Уровень краткосрочных процентных ставок держится без изменений, не реагируя на признаки дефицита ликвидности /стр. 3/

Валютный рынок

Минувшая неделя для рубля была нейтральной. Снижение цен на нефть на 2.5% не привело к дальнейшему ослаблению рубля к корзине валют. Стартовавший налоговый период пока не оказывает влияния на ход торгов /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды в пятницу выглядели стабильнее большинства аналогов из EM. Доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 2-5 бп. Рынок рублевого долга стойко переносит давление на рубль, вызванное негативной конъюнктурой нефтяного рынка /стр. 4/

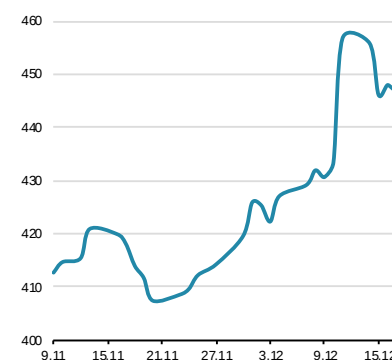
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

			за 6 месяцев:	
	знач.	Δ за день	MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2,21	▼	-0,02	1,97
UST 10-2Y sprd	125	▲	1	124
EMBI+Glob.	456	▲	8	375
EMBI+Rus sprd	249	▲	2	215
Russia'30 yield	2,98	▲	0,00	2,97
Денежный рынок				
Libor-3m	0,59	▲	0,02	0,28
Euribor-3m	-0,13	▲	0,00	-0,13
MosPrime-1m	12,07	■	0,00	11,50
Корсчета в ЦБ	1804,7	▼	-59,4	830
Депоз. в ЦБ	211,7	▲	3,0	192
NDF RU 3m	72,6	▼	-0,5	50
Валютный рынок				
USD/RUB	70,753	▼	-0,460	53,85
EUR/RUB	76,975	▼	-0,124	60,14
EUR/USD	1,087	▲	0,004	1,06
Корзина ЦБ	74,055	▼	-0,179	56,65
DXY Индекс	98,703	▼	-0,567	93,33
Фондовые индексы				
RTS	765,7	▼	-0,4%	725
Dow Jones	17128,6	▼	-2,10%	15666
DAX	10608,2	▼	-1,21%	9428
Nikkei 225	18987	▼	-0,37%	16931
Shanghai Comp.	3579,0	▲	1,77%	2927
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	36,6	▼	-1,95%	37
Нефть Brent	36,9	▼	-1,95%	37
Золото	1066,2	▲	0,41%	1051
CRB Index	172,2	▲	0,85%	171

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

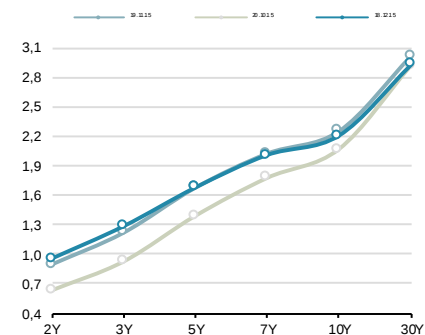
Рынки завершили неделю снижением

Пятница на мировых площадках не смогла улучшить отношение инвесторов к риску. Продолжающееся снижение на сырьевых площадках лишает рынки поводов для реализации рождественского «ралли».

Основные опасения рынков строятся на том, что ужесточение денежно-кредитной политики ФРС США происходит в период умеренных темпов роста экономики, однако сырьевые рынки сохраняют неопределенность вокруг развивающихся рынков и перспектив роста глобального ВВП.

Внимание рынков теперь должно переключиться на оценку темпов повышения базовой долларовой ставки. Сейчас руководители ФРС предполагают, что ставка в следующем году будет повышена 4 раза на 25 бп. Если экономика США будет демонстрировать более высокие темпы роста или инфляция быстро достигнет таргетируемого уровня в 2.0%, то Федрезерв может действовать более агрессивно.

Кривая US Treasures



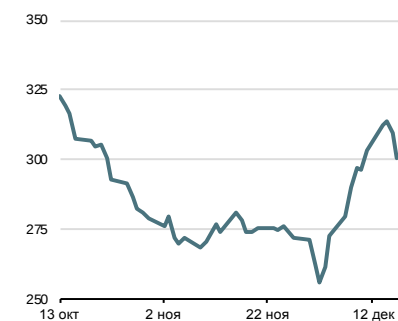
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК без изменений, пик налоговых платежей - в пятницу

Условия российского денежно-кредитного рынка были неизменными во второй половине минувшей недели. Уровень краткосрочных процентных ставок держится без изменений, не реагируя на признаки дефицита ликвидности. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.75% годовых, 7-дневные – под 11.85% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.75%.

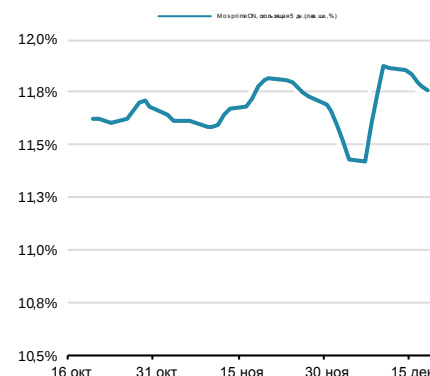
Оставшийся объем налоговых платежей по нашим оценкам составляет около 800 млрд руб. С учетом того, что на рынке по-прежнему ощущается дефицит рублей, а притока денег по бюджетному каналу не происходит, ставки денежного рынка сохраняют потенциал кратковременного роста на следующей неделе.

Рубль провел нейтральную неделю

Минувшая неделя для рубля была нейтральной. Снижение цен на нефть на 2.5% не привело к дальнейшему ослаблению рубля к корзине валют. Стартовавший налоговый период пока не оказывает влияния на ход торгов. Курс бивалютной корзины в пятницу снизился на 5 коп. до 73.72 руб. Курс доллара составил 70.95 руб. (-23 коп.), курс евро – 77.11 руб. (+19 коп.). На международном валютном рынке доллар продолжил получать поддержку от повышения базовой ставки ФРС. В результате основная пара поднялась еще на полфигуры до отметки \$1.0870.

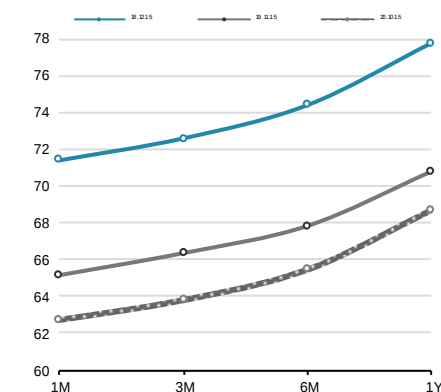
Рубль остается ослабленным конъюнктурой нефтяного рынка. Отсутствие драйверов для роста стоимости нефти позволяет спекулянтам тестировать границы терпения нефтедобывающих стран, для большинства из которых текущие котировки являются негативными для государственных бюджетов. Приближение цен к диапазону 30-35 долл. за барр. создает предпосылки для формирования ответных мер экспортерами нефти. Таким образом, цены на нефть могут оставаться низкими в краткосрочной перспективе, однако общие ожидания более высокой цены в следующем году и растущая вероятность ответа со стороны нефтедобывающих стран должна сбить нисходящую динамику. Пока же рубль должен остаться слабым, а крупные налоговые платежи, которые пройдут в конце недели, окажут очень кратковременную поддержку.

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.
	Возврат в ПФР	26 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	7 дней, 250 млрд руб., от 10.5% годовых
Среда	Аукционы ОФЗ	
	Возврат в бюджет	450 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	19 дней, 50 млрд руб., от 10.6% годовых
Пятница	Уплата налогов	НДС (~190 млрд руб.), НДСП (~265 млрд руб.), акцизы (~85 млрд руб.)
	Возврат в бюджет	400 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Долговые рынки без идей

Настроения на долговых рынках остаются смешанными. Снижение нефтяных цен провоцирует продажи, при этом невысокий спрос на риск приводит к снижению доходностей базовых активов. Таким образом, суверенным спреды расширяются одновременно с двух направлений. Российские евробонды в пятницу выглядели стабильнее большинства аналогов из ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 2-5 бп.

Рынок рублевого долга стойко переносит давление на рубль, вызванное негативной конъюнктурой нефтяного рынка. В пятницу доходности на дальнем участке кривой ОФЗ подросли на 2-3 бп до 9.60%, тогда как бумаги с дюрацией до 3-х лет снизились в доходности на 3-8 бп до 10.25-10.30%.

Первичный рынок

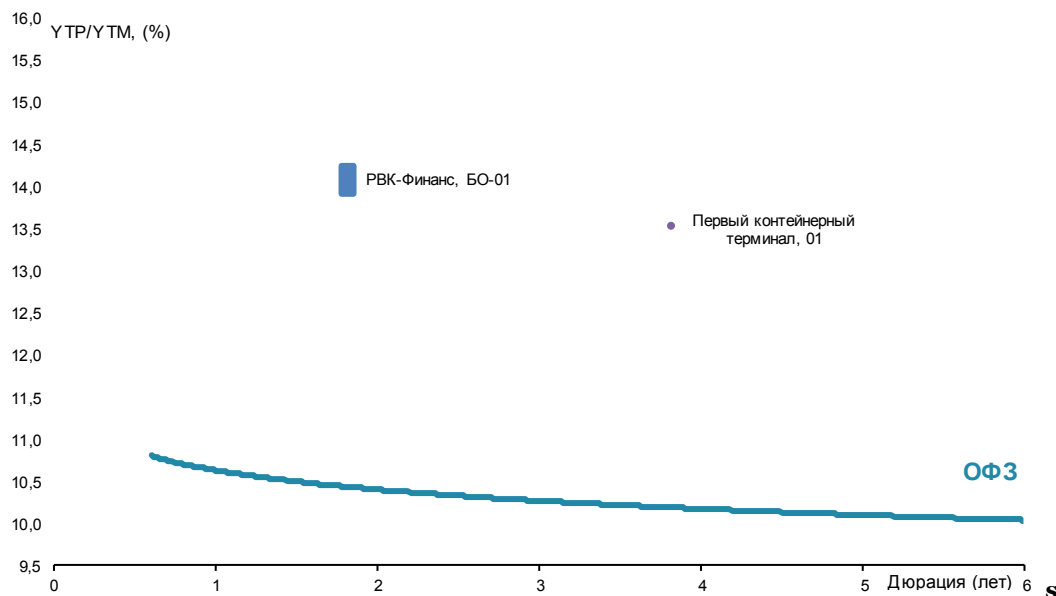
Первичный рынок: корпоративные выпуски

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
РВК-Финанс, БО-01	- / - / BB-	да	3 000	13.96-14.22	24.12.2015	28.12.2015	нет / 1.81 г	2 г / 5 лет
КАМАЗ, БО-04	- / Ba3/ -	да	5 000	10.66	16.12.2015	24.12.2015	нет / 7.9 г	нет / 15 лет
Первый контейнерный терминал, 01	- / - / BB	да	5 000	13.53	18.12.2015	22.12.2015	нет / 3.81 г	5 лет / 10 лет

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/
Кубаньэнерго, 001P-01	NR	нет	3 600	н/д / 100%	н/д	10.71	04.12.2015	нет / 6.42 г
Банк ЗЕНИТ, БО-10	- / B1 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.30	03.12.2015	нет / 1.84 г
КАМАЗ, БО-04	- / Ba3/ -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.47	30.11.2015	нет / 2.6 г
Внешэкономбанк, БО-02 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	до 9 000	н/д / 100%	н/д	11.68	30.11.2015	нет / 1 г
Металлинвестбанк, БО-02 (вторичное)	- / B2/ -	да	до 1 500	н/д / 100%	н/д	13.96	30.11.2015	нет / 1 г
Россети, БО-05	BB+ / Ba2/ -	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+ / Ba2 / BBB-	да	3 000	н/д / 100%	12.10-12.25	12.15	24.11.2015	нет / 1 г
Росэксимбанк, 01	- / Ba2/ -	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	- / Ba3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.10-12.63	11.94	24.11.2015	1.5 г / 3 г
Акрон, БО-03	- / Ba3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.10-12.63	11.94	24.11.2015	1.5 г / 3 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
Зам.начальника Департамента
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов
Виталий Киселев

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru
v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Максим Симагин
Александр Валканов
Юлия Паршина

bondsales@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Наталья Толстошеина
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Фарида Ахметова
Марина Никишова
Алексей Басов

ibcm@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru

Департамент доверительного управления активами

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин
Иван Рыжиков

t.mukhametshin@zenit.ru
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.