

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

### Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в четверг консолидировались, не найдя новых поводов для продолжения роста. В центре внимания был протокол с прошлого заседания ФРС, который оказался поддерживающим для единой валюты /стр. 2/

### Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера не изменилась. Минимальные движения ликвидности и подготовка к налоговым платежам следующей недели удерживают краткосрочные процентные ставки на локальных максимумах /стр. 3/

### Валютный рынок

Российская валюта в четверг стабилизировалась на уровнях предыдущего дня, отыгрывая лишь движение основной валютной пары на международных площадках. Нефтяные котировки вчера также не продемонстрировали видимых изменений /стр. 3/

### Российский долговой рынок

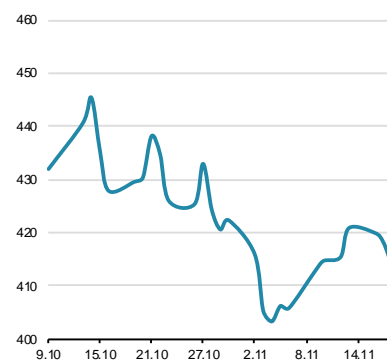
Российские евробонды вчера также пользовались спросом. Цены на дальнем и среднем участках суверенной кривой поднялись в среднем на 0.6-1.5 пп. На рынке рублевого долга вчера также продолжились покупки, прибавившие доходности ОФЗ к минимумам /стр.4/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	2,25	▼	-0,02	1,97	2,49
UST 10-2Y sprd	136	▼	-4	136	178
EMBI+Glob.	412	▼	-2	361	483
EMBI+Rus sprd	216	▼	-9	223	358
Russia'30 yield	3,11	▼	-0,01	3,11	3,78
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,37	▲	0,00	0,28	0,37
Euribor-3m	-0,09	▼	0,00	-0,09	-0,01
MosPrime-1m	11,88	▼	-0,01	11,50	13,51
Корсчета в ЦБ	1622,0	▲	73,8	830	1902
Депоз. в ЦБ	434,4	▲	14,1	192	676
NDF RU 3m	66,4	▼	-0,2	50	73
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	64,519	▼	-0,245	49,98	70,89
EUR/RUB	69,284	▲	0,221	54,92	82,37
EUR/USD	1,073	▲	0,007	1,06	1,16
Корзина ЦБ	66,913	▼	-0,019	52,19	76,05
DXY Индекс	98,989	▼	-0,663	93,33	99,65
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	883,8	▼	-0,5%	725	1058
Dow Jones	17732,8	▼	-0,02%	15666	18312
DAX	11085,4	▲	1,14%	9428	11865
Nikkei 225	19860	▲	0,10%	16931	20868
Shanghai Comp.	3617,1	▲	0,37%	2927	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	44,7	▲	0,02%	45	45
Нефть Brent	44,2	▲	0,02%	43	67
Золото	1082,2	▼	-0,07%	1070	1206
CRB Index	184,1	▲	0,28%	184	231

Источник: Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

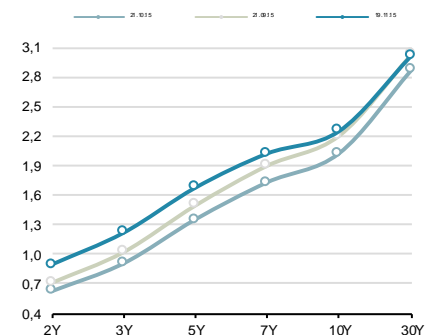
Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Протокол ФРС успокоил рынки

Мировые рынки в четверг консолидировались, не найдя новых поводов для продолжения роста. В центре внимания был протокол с прошлого заседания ФРС, который оказался поддерживающим для единой валюты.

Внимание инвесторов вчера было приковано к опубликованному протоколу с октябрьского заседания ФРС США. Приняв факт скорого повышения базовой ставки, инвесторы обратили внимание на улучшившуюся оценку регулятором состояния экономики, а также фразу о медленном и постепенно ужесточении денежно-кредитных условий. С момента прошлого заседания, массив экономической статистики из США был точно не хуже сентября-августа. Мы получили неплохие данные по ВВП за прошлый квартал (особенно в части потребительской активности), а также сильную статистику по занятости в октябре, которая прервала 2-месячную череду слабых данных с рынка труда. Более того, годовые темпы роста базовой инфляции, на которую ориентируется регулятор, вплотную подошли к таргетируемым 2.0%, что также является доводом в пользу скорого перехода к нормализации денежно-кредитной политики.

Кривая US Treasures



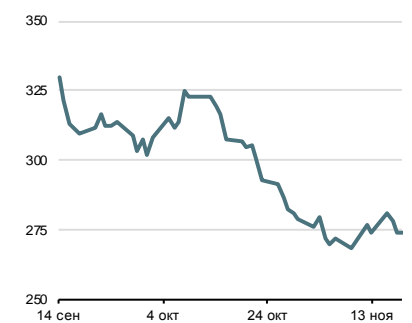
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Ставки МБК на максимуме перед крупными налогами

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера не изменилась. Минимальные движения ликвидности и подготовка к налоговым платежам следующей недели удерживают краткосрочные процентные ставки на локальных максимумах. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.80% годовых (-5 бп), 7-дневные – также под 11.80% годовых (-5 бп), равно как и междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.80% годовых.

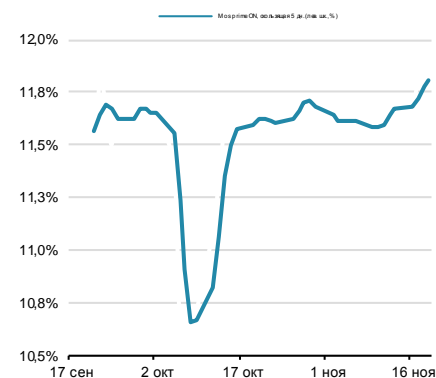
Оставшийся объем налоговых платежей в текущем месяце мы оцениваем в 730 млрд руб. С учетом того, что существенных бюджетных вливаний в банковскую систему в ноябре мы пока не увидели, условия рынка в ближайшие пару недель будут зависеть от денежного предложения ЦБР.

## Спокойный день на рынке

Российская валюта в четверг стабилизировалась на уровнях предыдущего дня, отыгрывая лишь движение основной валютной пары на международных площадках. Нефтяные котировки вчера также не продемонстрировали видимых изменений. Курс бивалютной корзины вчера подрос на 8 коп. до 66.75 руб. Курс доллара составил 64.62 руб. (-13 коп.), курс евро – 69.35 руб. (+34 коп.). На международном валютном рынке евро начал восстанавливать позиции к доллару. Убедившись в неизбежности повышения базовой долларовой ставки в декабре, инвесторы теперь делают акцент на том, что цикл ужесточения денежно-кредитной политики ФРС будет неагрессивным. В результате основная валютная пара поднялась на 80 бп до \$1.0730.

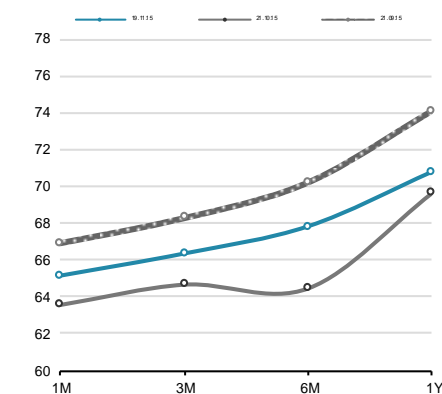
Снизившиеся вчера объемы торгов могут указывать на то, что поток конвертации валютной выручки со стороны экспортеров идет на убыль. Однако фактор периода налоговых платежей по-прежнему доминирует, поэтому участники рынка не спешат возвращать рубль к реалиям нефтяного рынка. На текущей неделе рубль выглядит безоговорочным лидером укрепления среди большинства валют развивающихся экономик, прибавляя около 3% к доллару против 0.9% в среднем по EM. Спрос на рублевые активы остается высоким, что также является фактором поддержки. В отличие от ряда сопоставимых валют, рубль предоставляет инвесторам среднесрочные идеи для заработка, сохраняя профицитный текущий счет даже при столь низких ценах на нефть.

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	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~440 млрд руб.)
	Возврат в ПФР	15 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 50 млрд руб., от 10.6% годовых
	Аукцион ВЭБа	107 дней, 33 млрд руб.
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	150 млрд руб.
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

# Российский долговой рынок

## Долговые рынки ускоряют рост

Долговые рынки развивающихся экономик вчера ускорили ценовой рост, при этом снижение доходностей базовых активов не привело к расширению суверенных спредов. Российские евробонды вчера также пользовались спросом. Цены на дальнем и среднем участках суверенной кривой поднялись в среднем на 0.6-1.5 пп, а доходности упали в среднем на 10 бп.

На рынке рублевого долга вчера также продолжились покупки, прибавившие доходности ОФЗ к минимумам. Стабильность рубля в условиях низких цен на нефть уменьшает инфляционные риски для потенциальных решений ЦБР на заседании в декабре. В результате цены на среднем и дальнем участках ОФЗ выросли на 1-1.5 пп, доходности снизились на в среднем на 15-30 бп.

# 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 Поспелов	<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.