

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

Минувшая неделя на мировых площадках завершилась подъемом в сегменте рискованных активов. Уверенность в том, что ФРС не будет слишком быстро повышать базовую процентную ставку, а также готовность ЕЦБ расширить меры поддержки экономики стали основными поводами для покупок /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного ухудшилась на фоне аккумуляции ликвидности на счетах для грядущих налоговых платежей и минимального притока бюджетных денег в систему /стр. 3/

## Валютный рынок

Финал прошлой недели на внутреннем валютном рынке выдался безыдейным. Небольшой рост нефтяных цен оказался неубедительным для участников рынка, однако перспектива крупных налоговых платежей подогрела спекулятивную активность /стр. 3/

## Российский долговой рынок

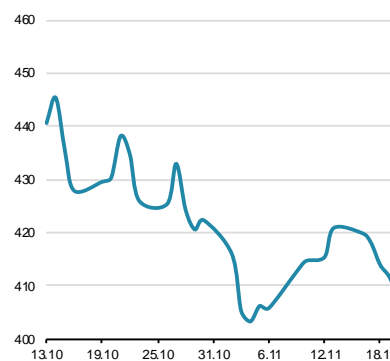
Российские еврооблигации в пятницу изменились минимально в ценах, доходности вдоль суверенной кривой снизились на 1-2 бп. На рынке рублевого долга покупки остановились. Риски ослабления рубля и сохраняющаяся перегретость локального рынка не спешат провоцировать новую волну покупок /стр.4/

## Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST -10 yield	2,26	▲	0,01	1,97	2,49
UST 10-2Y sprd	134	▼	-1	134	178
EMBI+Glob.	407	▼	-4	363	483
EMBI+Rus sprd	215	▼	-7	216	358
Russia'30 yield	3,14	▲	0,02	3,11	3,78
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,38	▲	0,00	0,28	0,38
Euribor-3m	-0,10	▼	0,00	-0,10	-0,01
MosPrime-1m	11,90	▲	0,02	11,50	13,51
Корсчета в ЦБ	1645,8	▲	23,8	830	1902
Депоз. в ЦБ	428,3	▼	-6,1	192	676
NDF RU 3m	66,5	▲	0,2	50	73
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	64,74	▲	0,221	50,00	70,89
EUR/RUB	68,90	▼	-0,385	54,92	82,37
EUR/USD	1,065	▼	-0,009	1,06	1,16
Корзина ЦБ	67,278	▼	-0,076	52,19	76,05
DXY Индекс	99,565	▲	0,576	93,33	99,65
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	888,4	▼	-1,6%	725	1051
Dow Jones	17823,8	▲	0,51%	15666	18312
DAX	11119,8	▲	0,31%	9428	11865
Nikkei 225	19860	▲	0,10%	16931	20868
Shanghai Comp.	3630,5	▼	-0,56%	2927	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	44,3	▼	-1,84%	44	44
Нефть Brent	44,7	▼	-1,84%	43	66
Золото	1077,9	▼	-0,67%	1070	1206
CRB Index	183,7	▼	-0,21%	184	231

Источник: Bloomberg, ЦБ

## EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

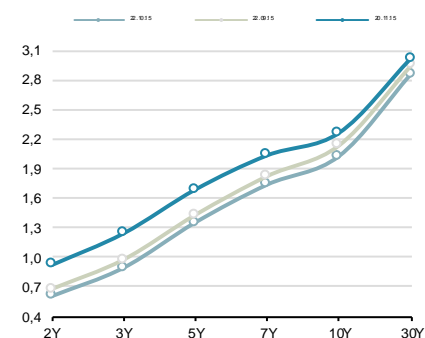
## Рынки на позитивной волне

Минувшая неделя на мировых площадках завершилась подъемом в сегменте рискованных активов. Уверенность в том, что ФРС не будет слишком быстро повышать базовую процентную ставку, а также готовность ЕЦБ расширить меры поддержки экономики стали основными поводами для покупок.

Инвесторы уже смирились с неизбежностью первого повышения базовой долларовой ставки на заседании ФРС в декабре. Рынок видит в этом меньше рисков, чем подтверждений того, что экономика США окрепла и готова к такому шагу. Рисками для ВВП США по-прежнему выступает волатильный доллар и слабость основных торговых партнеров, которые способны расширить дефицит внешней торговли.

Европейский Центробанк по мере приближения очередного заседания (3-го декабря) продолжает поддерживать рынки голубиными заявлениями. Марио Драги в пятницу заявил о готовности принять дополнительные меры для увеличения инфляции и поддержки экономической активности в еврозоне.

Кривая US Treasures



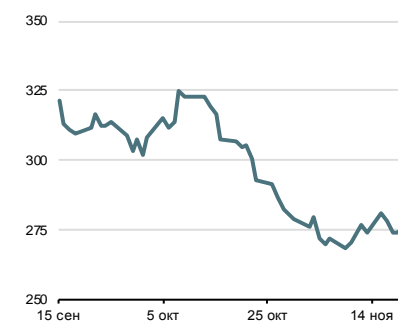
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Условия рынка продолжают плавно ухужаться

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу немного ухудшилась на фоне аккумуляции ликвидности на счетах для грядущих налоговых платежей и минимального притока бюджетных денег в систему. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.85% годовых (+5 бп), 7-дневные – также под 11.85% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.80% годовых.

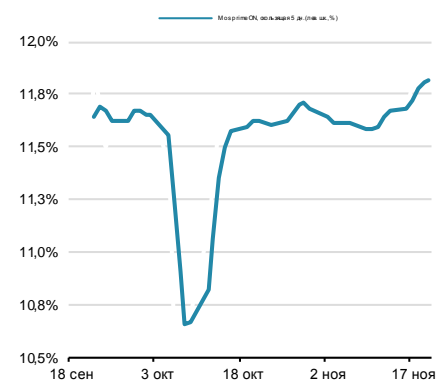
Оставшийся объем налоговых платежей в текущем месяце мы оцениваем в 730 млрд руб. С учетом того, что существенных бюджетных вливаний в банковскую систему в ноябре мы пока не увидели, условия рынка в ближайшие пару недель будут зависеть от денежного предложения ЦБР.

## Рубль стабилен, поддержка от налогового периода в силе

Финал прошлой недели на внутреннем валютном рынке выдался безыдейным. Небольшой рост нефтяных цен оказался неубедительным для участников рынка, однако перспектива крупных налоговых платежей подогрела спекулятивную активность. Курс бивалютной корзины в пятницу опустился на 11 коп. до 66.63 руб. Курс доллара составил 64.75 руб. (+13 коп.), курс евро – 68.94 руб. (-41 коп.). На международном валютном рынке евро оказался под ударом очередных заявлений главы европейского ЦБ о готовности расширить монетарное стимулирование экономики, если текущих мер окажется недостаточно. В результате основная валютная пара упала почти на 1 фигуру до \$1.0650.

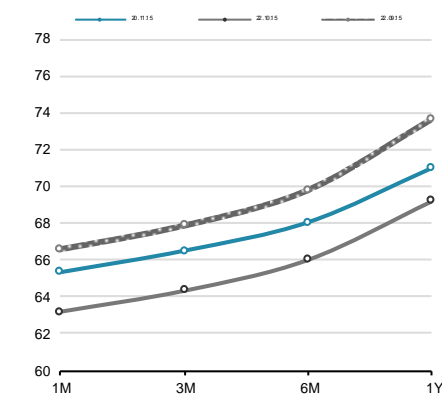
Российская валюта выглядит локально переоцененной, рублевая цена барреля нефти находится на 10-15% ниже комфортного для бюджета значения. Тем не менее, этот индикатор не является истиной в последней инстанции, а скорее кризисным индикатором в период неопределенности. Свободное плавание валюты как раз и подразумевает повышенную волатильность, тогда как стоимость бочки нефти в рублях является неким среднесрочным ориентиром. Сейчас рубль отыгрывает улучшение в геополитической сфере, а также активность экспортеров на валютном рынке перед крупными налоговыми платежами, который пройдут на неделе. Эти факторы не являются надежными и после ликвидации боязни экспортеров, спекулянты могут привести курсы доллара и евро к прежним «справедливым» отметкам.

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		
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 400 млрд руб., от 10.6% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	450 млрд руб.
Четверг	Уплата налогов	НДС ~ 180 млрд руб., НДСП ~ 270 млрд руб., Акцизы ~ 80 млрд руб., в сумме 530 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	14 дней, 250 млрд руб., от 10.6% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	300 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Оптимизм мировых площадок не перекидывается на долговые рынки

Долговые рынки развивающихся экономик завершили неделю минимальными изменениями. Доходности базовых активов в пятницу немного подросли, что позволило продолжить постепенное сокращение суверенных спрэдов. Российские еврооблигации в пятницу изменились минимально в ценах, доходности вдоль суверенной кривой снизились на 1-2 бп.

На рынке рублевого долга покупки остановились. Риски ослабления рубля и сохраняющаяся перегретость локального рынка не спешат провоцировать новую волну покупок. Доходности в дальнем сегменте ОФЗ поднялись на 6-7 бп, в среднем – на 3-5 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.