

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ежедневный обзор**

## Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на мировых площадках остаются смешанными. Нерешительность инвесторов в принятии решений до реализации важных событий декабря приводит к нарушению привычных корреляций в динамике активов /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались без изменений. Начало нового месяца позволяет надеяться на приток ликвидности в систему по бюджетному каналу /стр. 3/

## Валютный рынок

Декабрь на внутреннем валютном рынке начался безыдейно. Рубль продолжает следовать за динамикой нефтяных котировок, не генерируя собственных идей. Инвесторы ждут важных событий декабря, предпочитая затишье активным сделкам /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера двигались нейтрально, доходности вдоль суверенной кривой изменились в пределах 2 бп. Рынок рублевого долга вчера почувствовал поддержку от укрепляющегося в первой половине дня рубля /стр.4/

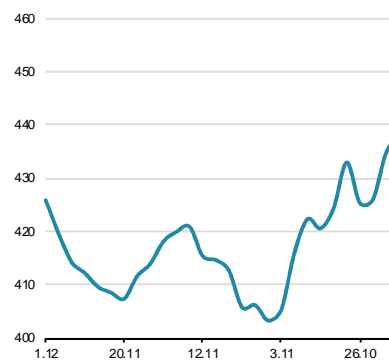
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	2,14	▼	-0,06	1,97	2,49
UST 10-2Y sprd	124	▼	-4	124	178
EMBI+Glob.	426	▲	6	365	483
EMBI+Rus sprd	245	▲	2	215	358
Russia'30 yield	3,54	▲	0,31	3,11	3,78
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,42	▲	0,00	0,28	0,42
Euribor-3m	-0,11	▼	0,00	-0,11	-0,01
MosPrime-1m	11,86	■	0,00	11,50	13,33
Корсчета в ЦБ	1495,0	▲	111,4	830	1902
Депоз. в ЦБ	440,8	▲	23,2	192	676
NDF RU 3m	68,4	▲	0,3	50	73
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	66,668	▲	0,248	52,85	70,89
EUR/RUB	70,886	▲	0,749	58,96	82,37
EUR/USD	1,063	▲	0,007	1,06	1,16
Корзина ЦБ	68,472	▲	0,482	55,58	76,05
DXY Индекс	99,795	▼	-0,375	93,33	100,17
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	847,1	▼	-0,9%	725	991
Dow Jones	17888,4	▲	0,95%	15666	18163
DAX	11261,2	▼	-1,06%	9428	11736
Nikkei 225	20012	▼	-0,37%	16931	20868
Shanghai Comp.	3456,3	▲	1,56%	2927	5166
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	44,8	▼	-0,34%	45	45
Нефть Brent	44,4	▼	-0,34%	43	66
Золото	1069,3	▼	-0,12%	1057	1202
CRB Index	184,4	▲	1,02%	183	228

Источник: Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынки без единой динамики

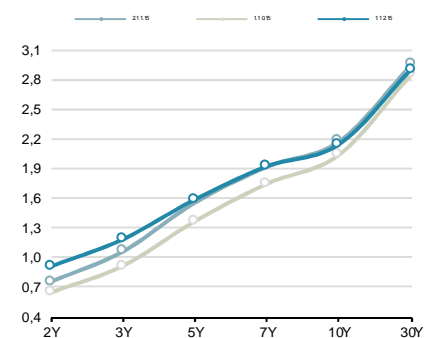
Настроения на мировых площадках остаются смешанными. Нерешительность инвесторов в принятии решений до реализации важных событий декабря приводит к нарушению привычных корреляций в динамике активов.

В США вчера был опубликован индекс активности в производственном секторе за ноябрь. Он неожиданно снизился до 48.6 п. против ожидавшегося роста с 50.1 п. до 50.5 п. Данные вызвали необычно сильную реакцию на рынках. Вероятность повышения долларовой ставки в декабре немного снизилась, что позволило евро отыграть небольшую часть затяжных потерь.

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



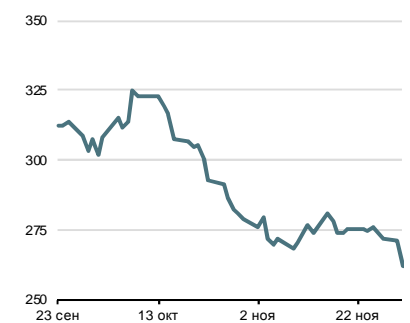
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## ЦБР ограничивает предложение, но ставки не растут

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера остались без изменений. Начало нового месяца позволяет надеяться на приток ликвидности в систему по бюджетному каналу. На рынке МБК 1-дневные кредиты вчера обходились в среднем под 11.60% годовых (-5 бп), 7-дневные – под 11.75% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.60% годовых (-5 бп). На аукционе недельного репо с ЦБ РФ банкам удалось привлечь лишь 550 млрд руб. против 950 млрд руб. на прошлой неделе (спрос – 1.085 трлн руб.)

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.

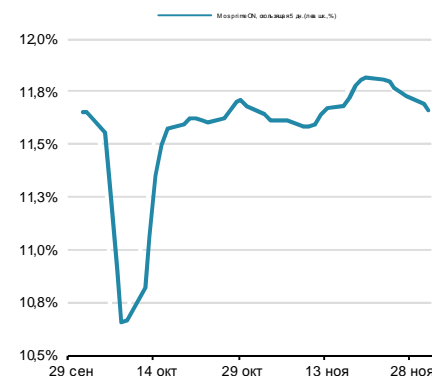
## Рубль следует за нефтью без собственных идей

Декабрь на внутреннем валютном рынке начался безыдейно. Рубль продолжает следовать за динамикой нефтяных котировок, не генерируя собственных идей. Инвесторы ждут важных событий декабря, предпочитая затишье активным сделкам. Курс бивалютной корзины вчера вырос на 34 коп. до 68.53 руб. Курс доллара составил 66.61 руб. (+12 коп.), курс евро – 70.88 руб. (+62 коп.). На международном валютном рынке евро корректируется вверх по отношению к доллару после затяжного снижения. Основная валютная пара поднялась на 70 бп до \$1.0630.

Цены на нефть колеблются в диапазоне 44-46 долл. за барр., ожидая пятничной встречи стран ОПЕК. Несмотря на то, что рынок не ожидает от нее каких-либо судьбоносных решений, риторика стран-экспортеров может активизировать нефтяной рынок. Тем временем, рублевая цена нефти остается ниже уровня 3 тыс. руб., предполагая возможное ослабление рубля на 5-7% в случае дальнейшего снижения цен.

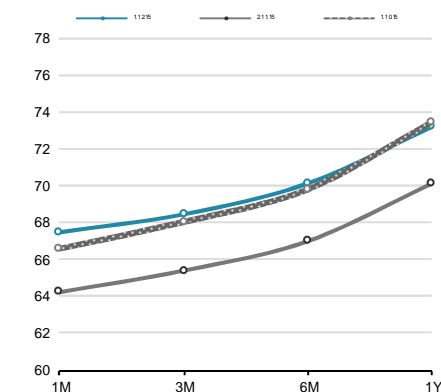
Фактор декабрьских внешних выплат и геополитические маневры играют пока не в пользу российской валюты. Вместе с тем, поводов для девальвационной паники пока нет, несмотря на нахождение нефтяных цен на локальных минимумах.

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	~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 в ступоре

Долговые рынки EM остаются без самостоятельных движений. Доходности базовых активов вчера резко снизились, реагируя на слабую статистику в США по производственному сектору, которая ослабила ожидания декабрьского повышения базовой ставки ФРС. Российские евробонды вчера двигались нейтрально, доходности вдоль суверенной кривой изменились в пределах 2 бп.

Рынок рублевого долга вчера почувствовал поддержку от укрепляющегося в первой половине дня рубля. В то же время, ожидания дальнейшего снижения ключевой ставки ЦБ РФ на декабрьском заседании затихли, что не приводит к возвращению интереса к рынку. Дальний сегмент суверенной кривой вчера подорожал на 20-25 бп. (доходности снизились на 3-4 бп до 9.55%), тогда как средний участок снизился в доходности на 4-5 бп до 9.85%.

# Первичный рынок

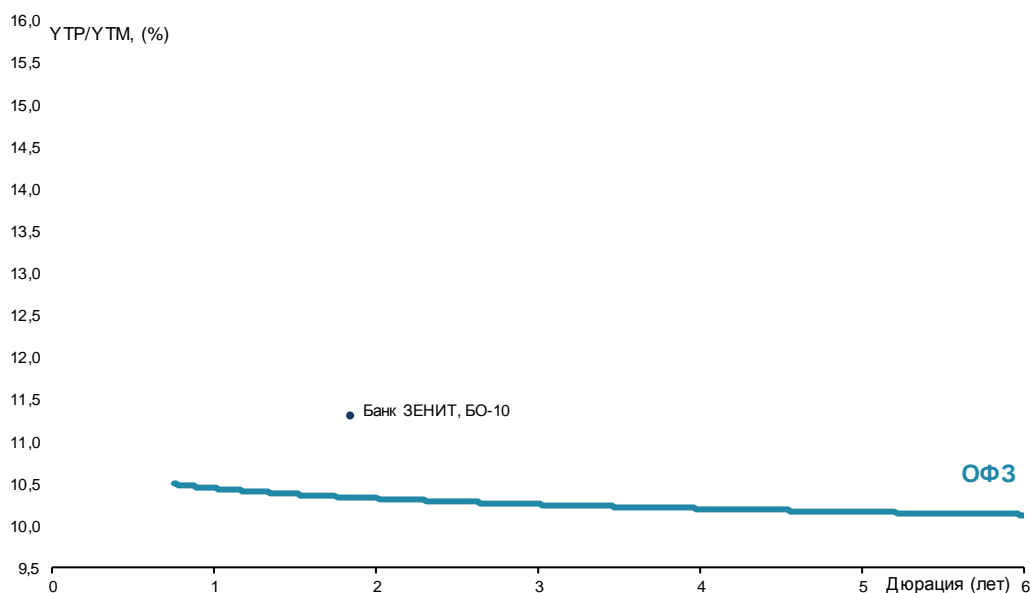
## Первичный рынок: корпоративные выпуски

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
Банк ЗЕНИТ, БО-10	- / B1 / BB-	да	5 000	11.30	01.12.2015	03.12.2015	нет / 1.84 г	2 г / 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/
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
МИБ, 04	- / Baa1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	12.15-12.36	12.26	19.11.2015	нет / 1.83 г
Республика Коми, 35012 (доразмещение)	- / B1 / BB	да	5 000	2.6 / 100%	12.73-12.93	12.29	17.11.2015	да / 2.79 г
ФинИнвест, 01	NR	нет	500	н/д / 100%	н/д	15.56	13.11.2015	нет / 1 г
АКБ Пересвет, БО-П03	B+ / - / B+	да	1 000	1.1 / 100%	13.96-14.22	13.69	13.11.2015	нет / 1.41 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>

<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>		
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
	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.