

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в пятницу не пришли к единому тренду. Европа остается омраченной недостаточным стимулированием со стороны ЕЦБ, тогда как в США сильные данные по рынку труда подкрепили уверенность инвесторов в том, что ФРС повысит базовую ставку в подходящий момент /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели была стабильной. Ставки МБК за неделю опустились на 25-30 бп, отражая улучшение ситуации с ликвидностью благодаря поступлению денег из бюджета /стр. 3/

Валютный рынок

Неделя на валютном рынке завершилась расширением потерь рубля. Риторика заявлений на заседании ОПЕК привела к снижению цен на нефтяном рынке и оказала давление на большинство валют EM /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды не смогли продемонстрировать в пятницу заметных изменений. Доходность дальних выпусков подросла на 2-3 бп, тогда как на среднем участке – снизилась на 1-4 бп. На рынке рублевого долга динамика была смешанной /стр. 3/

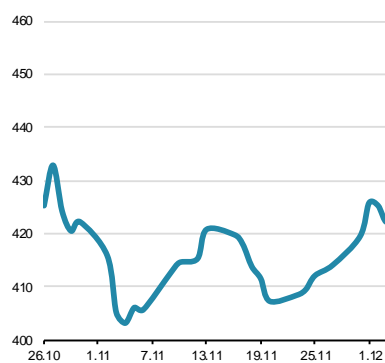
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,27	▼	-0,04	1,97	2,49
UST 10-2Y sprd	133	▼	-3	124	178
EMBI+Glob.	427	▲	5	369	483
EMBI+Rus sprd	231	▼	-14	215	358
Russia'30 yield	3,21	▼	-0,35	3,11	3,78
Денежный рынок					
Libor-3m	0,46	▲	0,01	0,28	0,46
Euribor-3m	-0,11	▲	0,01	-0,12	-0,01
MosPrime-1m	11,83	▼	-0,05	11,50	13,33
Корсчета в ЦБ	1109,6	▼	-200,5	830	1902
Депоз. в ЦБ	450,3	▲	16,5	192	676
NDF RU 3m	69,9	▲	0,7	50	73
Валютный рынок					
USD/RUB	68,041	▲	0,543	53,45	70,89
EUR/RUB	74,055	▲	0,207	60,14	82,37
EUR/USD	1,088	▼	-0,006	1,06	1,16
Корзина ЦБ	71,159	▲	0,485	56,65	76,05
DXY Индекс	98,354	▲	0,733	93,33	100,17
Фондовые индексы					
RTS	811,7	▼	-0,4%	725	982
Dow Jones	17847,6	▲	2,12%	15666	18144
DAX	10752,1	▼	-0,34%	9428	11736
Nikkei 225	19504	▲	0,99%	16931	20868
Shanghai Comp.	3525,0	▲	0,34%	2927	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	43,3	▼	-0,37%	43	43
Нефть Brent	43,0	▼	-0,37%	42	66
Золото	1086,8	▼	-0,10%	1054	1202
CRB Index	183,2	▼	-0,03%	181	228

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынок труда США подкрепляет позицию ФРС

Мировые рынки в пятницу не пришли к единому тренду. Европа остается омраченной недостаточным стимулированием со стороны ЕЦБ, тогда как в США сильные данные по рынку труда подкрепили уверенность инвесторов в том, что ФРС повысит базовую ставку в подходящий момент.

Прошедшее заседание ОПЕК оказало давление на сырьевые рынки. Картель принял решение сохранить уровень квот на прежнем уровне, несмотря на негативную динамику нефтяного рынка. Текущий уровень цен является низким для большинства стран-членов ОПЕК, однако доминирующая позиция Саудовской Аравии не позволяет отреагировать на это. Риторика организации сводится к тому, что регулирование уровня добычи должно исходить также и от добывающих стран вне картеля. Кроме того, теперь ОПЕК открыто говорит о том, что будет добывать по фактическим объемам, не ограничиваясь значением квоты.

Рынок труда США преподнес приятный сюрприз. Число вновь созданных рабочих мест в ноябре составило 211 тыс. против ожидавшихся 200 тыс. Кроме того, октябрьский показатель пересмотрен вверх с 271 тыс. до 298 тыс. Уровень безработицы остался на минимальном за 7 лет уровне 5%. Рынок труда остается достаточно сильным. Однако, рост новых рабочих мест сопровождается сопоставимым увеличением неполной занятости, что может сигнализировать о кратковременности сильных показателей. Вместе с тем, длительная безработица снижается, а среднечасовой заработок медленно растет.

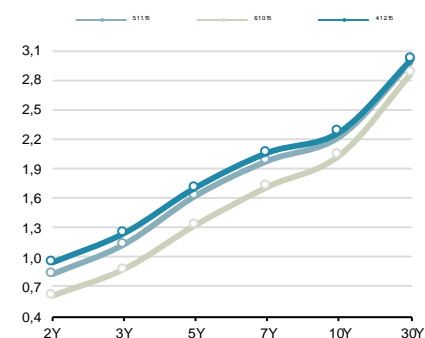
Данные фактически подтверждают, что ФРС на декабрьском заседании сделает шаг в сторону ужесточения денежно-кредитной политики и повысит базовую процентную ставку. Экономика сохраняет умеренные темпы роста, а рынок труда гарантирует сохранение комфортной ситуации с потребительскими расходами в среднесрочной перспективе.

Рынок труда США в 2015 г.

	янв15	фев15	мар15	апр15	май15	июн.15	июл.15	авг.15	сен.15	окт.15	ноя.15	изм-е
Рабочая сила, млн. чел.	157,2	157,0	156,9	157,1	157,5	157,0	157,1	157,1	156,7	157,0	157,3	0,3
-Трудоустроено	148,2	148,3	148,3	148,5	148,8	148,7	148,8	149,0	148,8	149,1	149,4	0,2
-Уволено	9,0	8,7	8,6	8,5	8,7	8,3	8,3	8,0	7,9	7,9	7,9	0,0
Безработица, %	5,7	5,5	5,5	5,4	5,5	5,3	5,3	5,1	5,1	5,0	5,0	0,0
Изм. занятости вне с/х, тыс. чел.	201,0	266,0	119,0	187,0	260,0	231,0	223,0	153,0	137,0	298,0	211,0	-87,0
-Частный сектор	202,0	261,0	117,0	189,0	252,0	227,0	195,0	125,0	249,0	304,0	197,0	-107,0
-Госсектор	-1,0	5,0	2,0	-2,0	8,0	4,0	28,0	28,0	-12,0	-6,0	14,0	20,0
Длительная безработица, тыс. чел.	2800	2709	2563	2525	2502	2121	2180	2187	2104	2142	2050	-92
Неполная занятость по экон. причинам, тыс. чел.	6810	6635	6705	6580	6652	6505	6325	6483	6036	5797	6086	289

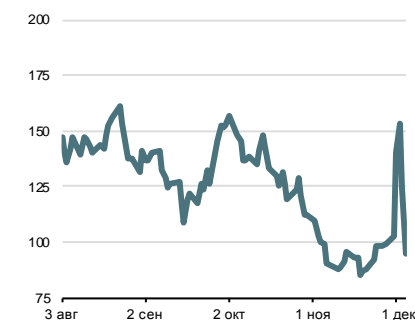
Источник: www.bls.gov

Кривая US Treasures



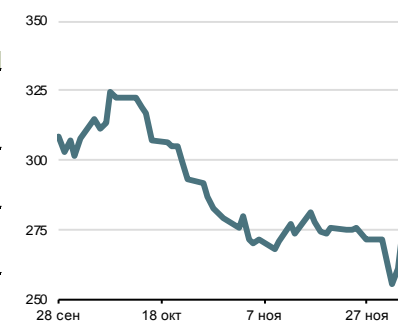
Источник: Bloomberg

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 стабильны

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в конце прошлой недели была стабильной. Ставки МБК за неделю опустились на 25-30 бп, отражая улучшение ситуации с ликвидностью благодаря поступлению денег из бюджета. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.40% годовых, 7-дневные – под 11.55% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.40% годовых (-10 бп).

На текущей неделе условия рынка должны остаться относительно комфортными. Приток денег по бюджетному каналу еще не иссяк, что позволяет нам рассчитывать на снижение краткосрочных рублевых ставок еще на 10-20 бп.

ОПЕК расстроила рублевых инвесторов

Неделя на валютном рынке завершилась расширением потерь рубля. Риторика заявлений на заседании ОПЕК привела к снижению цен на нефтяном рынке и оказала давление на большинство валют ЕМ. Курс бивалютной корзины в пятницу вырос на 44 коп. до 70.80 руб. Курс доллара составил 68.14 руб. (+63 коп.), курс евро – 74.06 руб. (+21 коп.). На международном валютном рынке евро корректировался к доллару после резкого взлета, накануне спровоцированного итогами заседания ЕЦБ, на котором регулятор не стал расширять объемы программ выкупа активов. В результате к концу дня пара опустилась почти на 1 фигуру до \$1.0870.

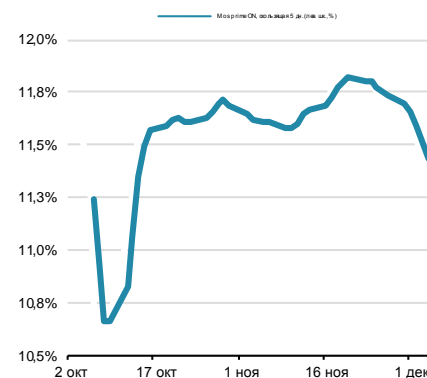
Рубль остается под давлением нефтяного рынка. Рублевая цена нефти держится немного ниже уровня 3 тыс. руб. за баррель, что в настоящее время может стать новым ориентиром для инвесторов. Поводов для покупки рублей при негативной динамике сырьевых рынков сейчас нет. Затратный график внешних погашений в декабре также играет не в пользу национальной валюты. Тем не менее, я не жду усиления негативной реакции рубля, если цена нефти не продолжит обновлять локальные минимумы.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Аукцион ЦБ	312-П: 3 месяца, 400 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	7 дней, 450 млрд руб., от 10.5% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	450 млрд руб.
Четверг	Возврат ЦБ	312-П: 500 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	7 дней, 450 млрд руб., от 10.5% годовых
Пятница	Заседание СД ЦБ РФ	Не ждем снижения ключевой ставки
	Возврат в бюджет	250 млрд руб.

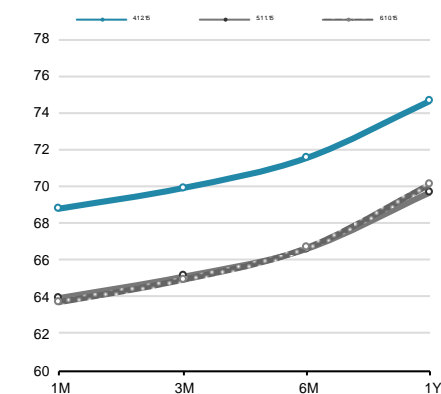
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Долговые рынки устойчивы, несмотря на внешние шоки

Долговые рынки EM в пятницу консолидировали на прежних значениях, наблюдая за волатильность котировок базовых активов. Кривая UST опустилась на 3-5 бп на фоне сильной статистики по рынку труда, которая делает неизбежной повышение базовой ставки ФРС в декабре. Российские евробонды не смогли продемонстрировать в пятницу заметных изменений. Доходность дальних выпусков подросла на 2-3 бп, тогда как на среднем участке – снизилась на 1-4 бп.

На рынке рублевого долга динамика была смешанной. На средний участок кривой ОФЗ давило продолжающееся ослабление рубля вслед за нефтяными ценами. В результате цены здесь опустились на 20-45 бп, а доходности поднялись на 5-12 бп. Дальний сегмент кривой ОФЗ был более стабилен, котировки поднялись на 35-75 бп (доходности -6-11 бп).

Первичный рынок

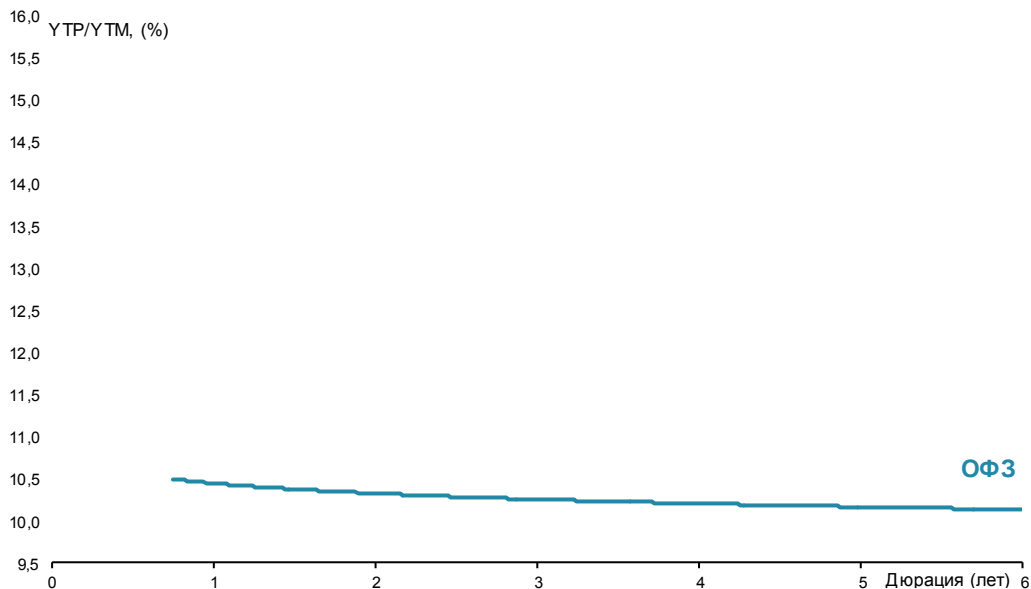
Первичный рынок: корпоративные выпуски

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	Офферта/ Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-----------------	----------------------	--------------------

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	- / Va3/ -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.47	30.11.2015	нет / 2.6 г
Внешэкономбанк, БО-02 (вторичное)	BB+ / Va1 / 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+ / Va2 / -	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+ / Va2 / BBB-	да	3 000	н/д / 100%	12.10-12.25	12.15	24.11.2015	нет / 1 г
Росэксимбанк, 01	- / Va2/ -	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	- / Va3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.10-12.63	11.94	24.11.2015	1.5 г / 3 г
Акрон, БО-03	- / Va3 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.10-12.63	11.94	24.11.2015	1.5 г / 3 г
МИБ, 04	- / Vaа1 / 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
ФиниИнвест, 01	NR	нет	500	н/д / 100%	н/д	15.56	13.11.2015	нет / 1 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.