

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки во вторник перешли к снижению, что было продиктовано снижением цен на сырьевых площадках и слабой статистикой по внешней торговле Китая. В условиях неизбежного повышения базовой долларовой ставки в декабре, инвесторы опасаются принимать важные решения /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера резко ухудшились. Отсутствие денежных вливаний в банковскую систему по бюджетному каналу и высокий объем неудовлетворенного спроса на аукционе 7-дневного репо с ЦБР поднял краткосрочные процентные ставки на 25-40 бп /стр. 3/

Валютный рынок

Вторник на внутреннем валютном рынке протекал волатильно. Утром рубль дешевел вслед за ценами на нефть, которые опускались ниже уровня 40 долл. за барр., однако к концу дня российская валюта свела потери к минимуму /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера выглядели чуть хуже остальных EM. Доходности вдоль кривой выросли на 5-9 бп, а цены снизились на 50-100 бп. Рынок рублевого долга также остается под давлением. Перенос ожиданий понижения ключевой ставки российским Центробанком на следующий год на фоне слабости рубля и нефтяного рынка создает поводы для понижательной коррекции и усиления инверсии кривой ОФЗ /стр. 4/

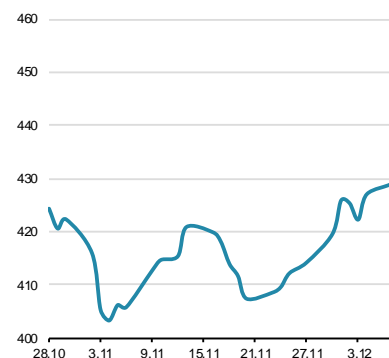
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,22	▼	-0,01	1,97	2,49
UST 10-2Y sprd	129	▼	-1	124	178
EMBI+Glob.	432	▲	3	369	483
EMBI+Rus sprd	234	▲	4	215	358
Russia'30 yield	3,00	▼	-0,09	3,00	3,77
Денежный рынок					
Libor-3m	0,48	▲	0,02	0,28	0,48
Euribor-3m	-0,11	■	0,00	-0,12	-0,01
MosPrime-1m	11,94	▲	0,10	11,50	13,33
Корсчета в ЦБ	1188,6	▲	79,0	830	1902
Депоз. в ЦБ	452,6	▲	2,3	192	676
NDF RU 3m	71,3	▼	0,0	50	73
Валютный рынок					
USD/RUB	69,461	▲	0,014	53,45	70,89
EUR/RUB	75,656	▲	0,561	60,14	82,37
EUR/USD	1,089	▲	0,006	1,06	1,16
Корзина ЦБ	72,026	▲	0,327	56,65	76,05
DXY Индекс	98,474	▼	-0,181	93,33	100,17
Фондовые индексы					
RTS	793,4	▼	-2,0%	725	982
Dow Jones	17568,0	▼	-0,92%	15666	18144
DAX	10673,6	▼	-1,95%	9428	11736
Nikkei 225	19493	▼	-1,16%	16931	20868
Shanghai Comp.	3470,1	▲	0,34%	2927	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	41,3	▲	1,47%	41	41
Нефть Brent	40,3	▲	1,47%	40	66
Золото	1075,0	▲	0,22%	1054	1202
CRB Index	177,4	▼	-0,66%	177	228

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

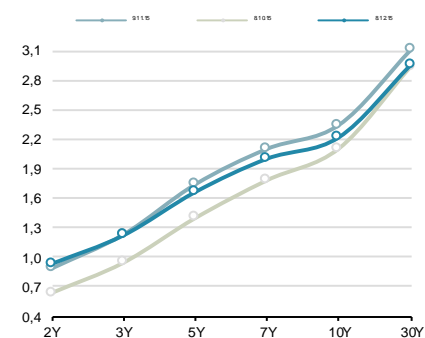
Рынки в депрессивном состоянии

Мировые рынки во вторник перешли к снижению, что было продиктовано снижением цен на сырьевых площадках и слабой статистикой по внешней торговле Китая. В условиях неизбежного повышения базовой долларовой ставки в декабре, инвесторы опасаются принимать важные решения.

Объем экспорта Китая в ноябре упал на 3.7% в годовом выражении, импорта – на 5.6%. Консенсус-прогнозы предполагали снижение на 2.9% и 11.3% соответственно. Для сырьевых рынков, которые и без того находятся под колоссальным давлением, это стало очередным сигналом слабости мировой экономики, и, как результат, инвесторы принялись продавать акции сырьевых компаний.

Мы сомневаемся в том, что текущие негативные движения на рынках заставят ФРС повременить с началом цикла ужесточения денежно-кредитной политики. Риторика Федрезерва постепенно ужесточалась с сентября, поэтому перенос повышения базовой процентной ставки на следующий год может оказаться непоследовательным шагом.

Кривая US Treasures



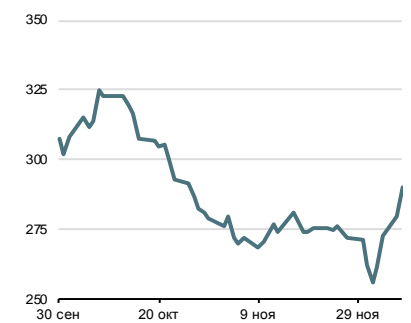
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК заметно выросли

Условия российского денежно-кредитного рынка вчера резко ухудшились. Отсутствие денежных вливаний в банковскую систему по бюджетному каналу и высокий объем неудовлетворенного спроса на аукционе 7-дневного репо с ЦБР поднял краткосрочные процентные ставки на 25-40 бп. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.90% годовых (+40 бп), 7-дневные – под 11.85% годовых (+30 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.85% годовых (+25 бп). На аукционе 7-дневного репо с ЦБР банкам удалось привлечь лишь 750 млрд руб. при вдвое большем спросе.

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. В то же время, конъюнктура вряд ли улучшится, если рубль останется под давлением.

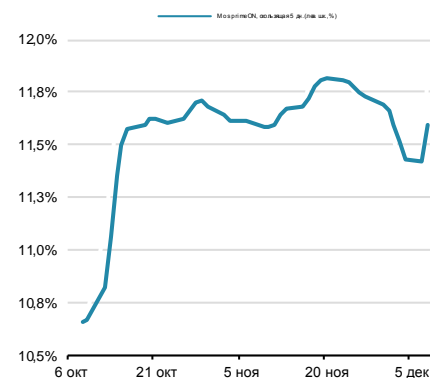
Нефть на границе \$40, рубль держится уверенно

Вторник на внутреннем валютном рынке протекал волатильно. Утром рубль дешевел вслед за ценами на нефть, которые опускались ниже уровня 40 долл. за барр., однако к концу дня российская валюта свела потери к минимуму. Курс бивалютной корзины вчера вырос на 11 коп. до 72.25 руб. Курс доллара составил 69.40 руб. (-10 коп.), курс евро – 75.73 руб. (+36 коп.). На международном валютном рынке евро начал компенсировать потери, понесенные к доллару на прошлой неделе. По итогам дня пара поднялась почти на полфигуры до \$1.0890.

Рубль выглядит уверенно на фоне негативной динамики нефтяного рынка. Тем не менее, участники рынка пока далеки от паники, а возврат внешних погашений и аккумуляция валютной ликвидности на эти цели происходит незаметно для рубля. Стоит отметить, что большинство валют развивающихся экономик с сырьевой моделью ведут себя точно также – не учитывают в движении курсов весь негатив сырьевых площадок.

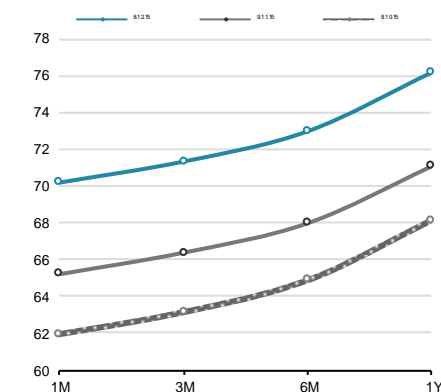
Снижение нефтяных цен ниже уровня 40 долл. за барр. может стать сигналом к дальнейшему ослаблению рубля более высокими темпами. В то же время, мы сомневаемся, что цены задержатся надолго ниже этого уровня.

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 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

Российский долговой рынок

Долговые рынки: доходности растут

Долговые рынки EM остаются в рамках негативной динамики. Слабость сырьевых рынков и перспектива ужесточения денежно-кредитной политики Федрезервом снижает привлекательность вложений в евробонды EM. Российские евробонды вчера выглядели чуть хуже остальных EM. Доходности вдоль кривой выросли на 5-9 бп, а цены снизились на 50-100 бп.

Рынок рублевого долга также остается под давлением. Перенос ожиданий понижения ключевой ставки российским Центробанком на следующий год на фоне слабости рубля и нефтяного рынка создает поводы для понижательной коррекции и усиления инверсии кривой ОФЗ. Доходности дальних ОФЗ вчера базировались на уровне 9.70% годовых, тогда как средний участок кривой – на отметке 10.30-10.35% годовых. Сегодня Минфин на аукционе предложит ОФЗ-ИН-52001 (2023 г.) объемом 20.4 млрд руб. Несмотря на общую подавленность рынка госбумаг, мы ожидаем умеренного спроса на этом аукционе. Инфляционные ОФЗ выглядят по-прежнему привлекательно, поскольку они приносят положительный реальный доход, а также способны частично компенсировать текущее ослабление рубля в среднесрочной перспективе.

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
--------	---------------------	------------------------------------------	------------------------------------	-----------------------------------	-------------------	--------------------	-------------------------	----------------------

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+ / 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+ / 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	- / Vaan1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	12.15-12.36	12.26	19.11.2015	нет / 1.83 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

УТР/УТМ, (%)

ОФЗ

Дюрация (лет)

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.