

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в четверг не смогли прийти к единой динамике. В Европе темой дня стали слабые данные из Франции и спекуляции по поводу недостаточности действий ЕЦБ, тогда как в США инвесторы нашли силы для повышательной коррекции /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера вновь немного ухудшилась. Давление со стороны валютного рынка и минимальный приток свежей рублевой ликвидности провоцируют рост краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

Валютный рынок

Четверг на внутреннем валютном рынке усилил перекос между обменным курсом рубля и стоимостью нефти. Российская валюта укрепилась, несмотря на то, что цена барреля Brent опустилась ниже уровня в 40 долл. за барр. /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера выглядели в рамках общей динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 1-3 бп. Рынок рублевого долга выглядит относительно стабильным. Единой динамики на рынке ОФЗ нет, инвесторы ребалансируют позиции в преддверии заседания ЦБ РФ /стр. 4/

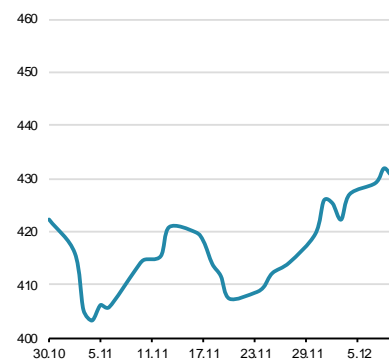
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,23	▲	0,01	1,97	2,47
UST 10-2Y sprd	129	▼	-1	124	178
EMBI+Glob.	433	▲	3	369	483
EMBI+Rus sprd	233	▲	1	215	358
Russia'30 yield	3,00	▼	-0,01	3,00	3,76
Денежный рынок					
Libor-3m	0,49	▲	0,01	0,28	0,49
Euribor-3m	-0,12	▼	0,00	-0,12	-0,01
MosPrime-1m	11,99	▲	0,04	11,50	13,25
Корсчета в ЦБ	1578,4	▲	278,4	830	1902
Депоз. в ЦБ	449,1	▼	-114,1	192	676
NDF RU 3m	70,5	▼	-0,9	50	73
Валютный рынок					
USD/RUB	68,773	▼	-0,544	53,45	70,89
EUR/RUB	75,383	▼	-1,050	60,14	82,37
EUR/USD	1,094	▼	-0,008	1,06	1,16
Корзина ЦБ	72,141	▼	-0,807	56,65	76,05
DXY Индекс	97,939	▲	0,594	93,33	100,17
Фондовые индексы					
RTS	792,8	▼	-0,7%	725	982
Dow Jones	17574,8	▲	0,47%	15666	18144
DAX	10598,9	▲	0,06%	9428	11736
Nikkei 225	19047	▲	0,97%	16931	20868
Shanghai Comp.	3455,5	▼	-0,61%	2927	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	40,1	▼	-0,30%	40	40
Нефть Brent	39,7	▼	-0,30%	40	65
Золото	1071,6	▼	-0,12%	1054	1202
CRB Index	177,0	▼	-0,30%	177	228

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

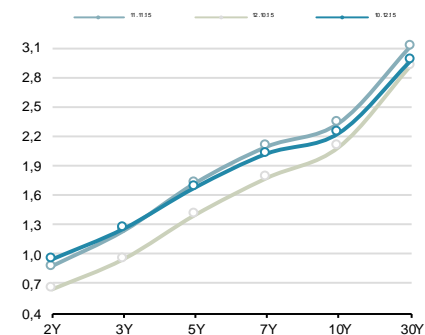
Рынки вновь в смешанном режиме

Мировые рынки в четверг не смогли прийти к единой динамике. В Европе темой дня стали слабые данные из Франции и спекуляции по поводу недостаточности действий ЕЦБ, тогда как в США инвесторы нашли силы для повышательной коррекции.

Фондовые индексы Европы вчера снизились почти до 2-месячных минимумов на фоне продолжающегося падения сырьевых рынков и слабых данных из Франции. По занятости, промышленности и инфляции. Число новых рабочих мест в стране в прошлом квартале не изменилось (прогноз – рост на 0.1%), объем промышленности в октябре снизился на 0.5% м/м (прогноз – рост на 0.1%), тогда как потребительские цены снизились на 0.2% м/м. Данные свидетельствуют об общих проблемах еврозоны: низкой экономической активности, слабости потребительских расходов и, как следствие, околонулевая инфляция. Слабость второй экономики еврозоны указывает на недостаточность действий европейского Центробанка, которые были предприняты на прошлом заседании.

На американских рынках инвесторы смогли реализовать коррекционный сценарий после 3-х дней продаж. Формально, поводов для этого, кроме спекулятивных, не было. Еженедельная статистика по рынку труда США оказалась слабее рыночных ожиданий, однако после публикации ноябрьских данных с рынка труда, у инвесторов нет опасений на этот счет.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Ставки МБК подрастают, дефицит ощущается все сильнее

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка вчера вновь немного ухудшилась. Давление со стороны валютного рынка и минимальный приток свежей рублевой ликвидности провоцируют рост краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.85% годовых (+5 бп), 7-дневные – под 11.90% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.75% годовых (-5 бп).

Сегодня состоится заседание Совета директоров ЦБ РФ. Мы не ожидаем смягчения денежно-кредитной политики на этом заседании. Снижение цен на нефть и слабый рубль корректируют инфляционные ожидания на ближайшие месяцы, поэтому регулятор скорее предпочтет более агрессивно понизить ключевую ставку в первом квартале 2016 г., нежели сделать это в декабре и быть непонятым инвесторами.

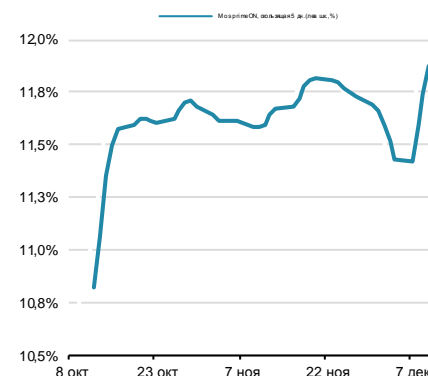
Рубль укрепился, невзирая на нефть

Четверг на внутреннем валютном рынке усилил перекос между обменным курсом рубля и стоимостью нефти. Российская валюта укрепилась, несмотря на то, что цена барреля Brent опустилась ниже уровня в 40 долл. за барр. Курс бивалютной корзины вчера снизился на 48 коп. до 72.07 руб. Курс доллара составил 69.15 руб. (-22 коп.), курс евро – 75.63 руб. (-81 коп.). На международном валютном рынке евро возобновил нести потери к доллару. Поводом стали слабые данные по занятости во Франции, указывающие на недостаточность стимулирующих мер европейского ЦБ. По итогам дня пара потеряла 0.8 пп, завершив день на отметке до \$1.0940.

Укрепление рубля вчера носило явно спекулятивный характер. Цены на нефть вчера снижались под влиянием сообщений от ОПЕК, который нарастил добычу в ноябре до максимума 2012 г. – 31.7 млн б/с. Впрочем, и без новостей от картеля, переизбыток предложения нефти не создает причин для роста ее цены в краткосрочной перспективе. На сырьевые рынки перманентно давят сильные позиции доллара перед заседанием ФРС, которое пройдет на следующей неделе.

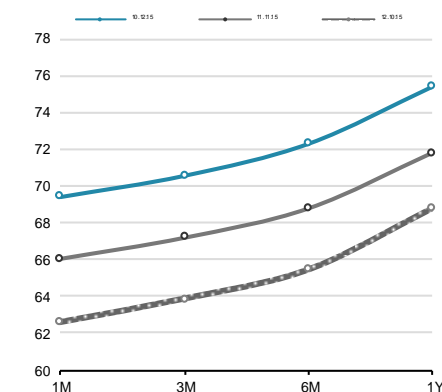
Мы не ожидаем, что котировки нефти надолго задержатся ниже уровня 40 долл. за барр. С точки зрения спекулятивной тактики, риск ответных мер со стороны ОПЕК и основных нефтедобывающих стран вне картеля достаточно высок. В то же время, мы не видим предпосылок для возвращения нефти выше уровня 50 долл. за барр. Таким образом, текущие уровни курсов могут быть привлекательны для парковки рублевой ликвидности на период каникул.

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

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Долговые рынки без выраженной динамики

Долговые рынки развивающихся экономик вчера продемонстрировали минимальные изменения. Снижение сырьевых рынков снижает привлекательность вложений в бонды соответствующих экономик, тогда как доходности базовых активов вновь начали подрастать. Российские евробонды вчера выглядели в рамках общей динамики ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 1-3 бп.

Рынок рублевого долга выглядит относительно стабильным. Единой динамики на рынке ОФЗ нет, инвесторы ребалансируют позиции в преддверии заседания ЦБ РФ. Доходности в дальнем сегменте кривой госбумаг держатся вблизи отметки 9.55%, тогда как на среднем участке их диапазон составляет 10.00-10.10%. С учетом того, что у инвесторов нет единого мнения насчет сегодняшнего решения ЦБ РФ по ключевой ставке, если регулятор предпочтет оставить ее без изменений, на рынке ОФЗ может возникнуть повод для кратковременных продаж.

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир YTP/YTM, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
ВЭБ-Лизинг, БО-10	BB+ / - / BBB-	да	5 000	12.79-13.11	15.12.2015	11.12.2015	нет / 1 г	1 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/
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	- / 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
ФинИнвест, 01	NR	нет	500	н/д / 100%	н/д	15.56	13.11.2015	нет / 1 г

YTP/YTM, (%)



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.