

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки охвачены беспокойствами со стороны сырьевых площадок, где цены продолжают активно падать. Вся минувшая неделя прошла в рамках череды продаж, опустившей фондовые индексы на 2-месячные минимумы /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу продолжила ухудшаться в ответ на усиление дефицита рублевой ликвидности. Приближение налогового периода и отсутствие заметных вливаний денег со стороны бюджета поднимает краткосрочные процентные ставки /стр. 3/

Валютный рынок

Завершение недели на внутреннем валютном рынке принесло рублю новые потери. За минувшую неделю российская валюта потеряла около 4% корзины валют, при этом цена нефти снизилась на 12.5% /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды в пятницу также подверглись распродажам, которые, однако, были сопоставимы с остальными ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 5-15 бп. Рынок рублевого долга довольно сдержанно отреагировал на решение ЦБР оставить размер ключевой ставки на прежнем уровне /стр. 4/

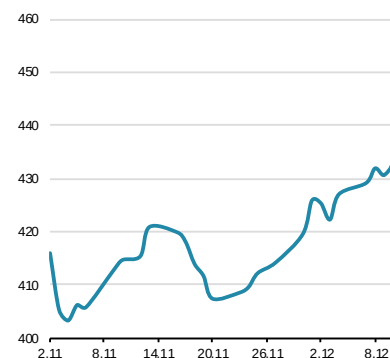
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2,13	▼	-0,10	1,97
UST 10-2Y sprd	125	▼	-3	124
EMBI+Glob.	457	▲	23	375
EMBI+Rus sprd	248	▼	-2	215
Russia'30 yield	3,03	▲	0,02	3,00
Денежный рынок				
Libor-3m	0,51	▲	0,01	0,28
Euribor-3m	-0,13	▼	0,00	-0,13
MosPrime-1m	12,02	▲	0,03	11,50
Корсчета в ЦБ	1628,8	▲	50,4	830
Депоз. в ЦБ	342,5	▼	-106,6	192
NDF RU 3m	72,2	▲	1,7	50
Валютный рынок				
USD/RUB	70,38	▲	1,607	53,45
EUR/RUB	77,354	▲	1,971	60,14
EUR/USD	1,099	▲	0,004	1,06
Корзина ЦБ	73,203	▲	1,785	56,65
DXY Индекс	97,565	▼	-0,374	93,33
Фондовые индексы				
RTS	777,2	▼	-1,0%	725
Dow Jones	17265,2	▼	-1,76%	15666
DAX	10340,1	▼	-2,44%	9428
Nikkei 225	19230	▼	-1,80%	16931
Shanghai Comp.	3434,6	▲	2,51%	2927
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	38,2	▼	-0,47%	38
Нефть Brent	37,9	▼	-0,47%	38
Золото	1074,7	▼	-0,40%	1054
CRB Index	174,9	▼	-1,23%	175

Источник: Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

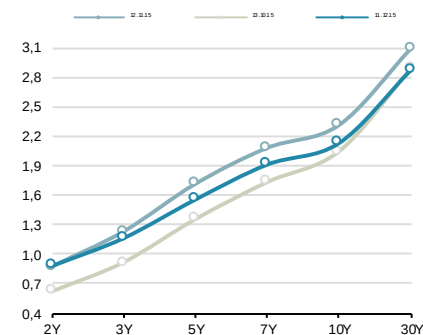
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынки завершили слабую неделю

Мировые рынки охвачены беспокойствами со стороны сырьевых площадок, где цены продолжают активно падать. Вся минувшая неделя прошла в рамках череды продаж, опустившей фондовые индексы на 2-месячные минимумы.

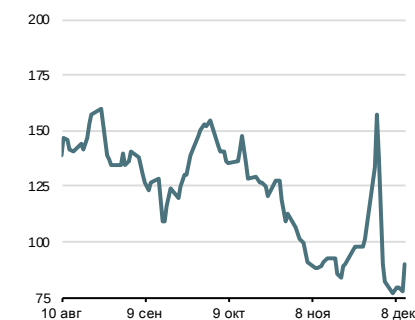
Падение нефтяных цен является ключевым негативным фактором для рынков. Неспособность ОПЕК, как наиболее организованной группы стран на нефтяном рынке, повлиять на эту ситуацию приводит к тому, что цены продолжают идти вниз. Слабость развивающихся экономик также добавляет пессимизма в отношении прогнозов спроса на энергосырье. Масла в огонь подливают окрепнувшие ожидания того, что Федеререрв на своем последнем заседании в текущем году пойдет на повышение базовой процентной ставки. Пятничная экономическая статистика из США это окончательно подтвердила: розничные продажи в ноябре выросли, равно как и оптовые цены.

Кривая US Treasures



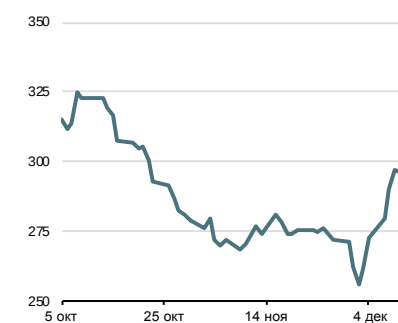
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка ухудшаются

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу продолжила ухудшаться в ответ на усиление дефицита рублевой ликвидности. Приближение налогового периода и отсутствие заметных вливаний денег со стороны бюджета поднимает краткосрочные процентные ставки. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 11.90% годовых (+5 бп), 7-дневные – под 11.95% годовых (+5 бп), а междилерское репо с облигациями на 1 день - под 11.75%.

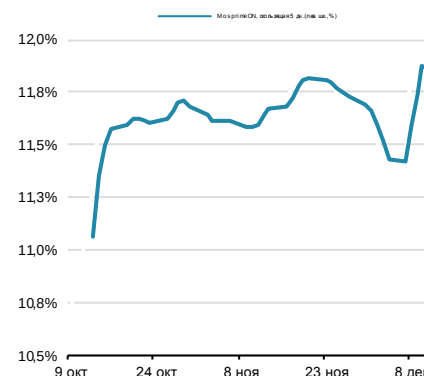
Центробанк в пятницу оставил размер ключевой ставки без изменений, что совпало с нашими ожиданиями. В условиях роста девальвационных настроений на фоне возобновившегося снижения нефтяных цен регулятор не решился продолжить смягчение денежно-кредитной политики. Инфляционное давление по сравнению прошлым заседанием ЦБР замедлилось, однако в условиях турбулентности регулятор решил взять паузу. На наш взгляд, возможная негативная реакция внутреннего рынка, особенно в сегменте ОФЗ, будет непродолжительной. Для рубля такое решение также не является поддерживающим. Уже в начале 2016 г. инфляционное давление неизбежно начнет снижаться, что позволит Центробанку продолжить курс на смягчение монетарных условий.

Рубль несет потери, нефть приближается к годовым минимумам

Завершение недели на внутреннем валютном рынке принесло рублю новые потери. За минувшую неделю российская валюта потеряла около 4% корзины валют, при этом цена нефти снизилась на 12.5%. Курс бивалютной корзины в пятницу вырос на 1.46 руб. до 73.53 руб. Курс доллара составил 70.36 руб. (+1.12 руб.), курс евро – 77.40 руб. (+1.77 руб.). На международном валютном рынке евро немного отыграл прежние потери к доллару, несмотря на уверенные ожидания повышения базовой ставки ФРС на заседании, которое состоится во вторник-среду. По итогам дня пара прибавила полфигуры до отметки до \$1.0990.

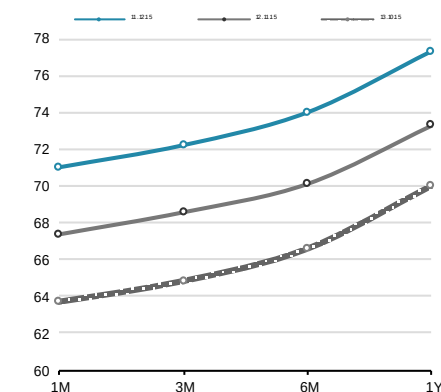
Рубль остается под давлением нефтяного рынка, который, в свою очередь отыгрывает позицию ОПЕК по квотам на добычу и перспективу ужесточения денежно-кредитной политики Федрезерва. Российская валюта слабеет заметно меньшими темпами, чем главный ориентир, что отражает недоверие участников рынка к дальнейшему снижению нефтяных котировок. Внутренние факторы для рубля пока вторичны. Решение Центробанка оставить размер ключевой ставки на прежнем уровне и стартующий налоговый период декабря пока играют второстепенное значение для рынка. Мы не ожидаем сверхнегативной реакции на вероятное повышение базовой долларовой ставки в середине недели, однако российская валюта пока останется под прессом.

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	Возврат в бюджет	150 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	7 дней, 450 млрд руб., от 10.5% годовых
	Уплата налогов	Страховые взносы в фонды (~430 млрд руб.)
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет	450 млрд руб.
	Купоны ОФЗ	11 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	7 дней, 200 млрд руб., от 10.5% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	400 млрд руб.

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

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынок ОФЗ сдержанно отреагировал на решение ЦБР

Долговые рынки в пятницу оказались под давлением со стороны падающих нефтяных котировок, а также общего неприятия риска на этом фоне. Доходности базовых активов устремились вниз, несмотря на высокую вероятность ужесточения монетарных условий со стороны ФРС США в среду. Российские евробонды в пятницу также подверглись распродажам, которые, однако, были сопоставимы с остальными ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 5-15 бп.

Рынок рублевого долга довольно сдержанно отреагировал на решение ЦБР оставить размер ключевой ставки на прежнем уровне. Даже с учетом текущего ослабления рубля и падения нефтяных цен, регулятор понизит ключевую ставку в первом квартале следующего года, что удерживает рынок ОФЗ от паники. В пятницу доходности подросли на 4-6 бп: дальние выпуски держались на уровне 9.60%, средний участок – на 10.30%.

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
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

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
Зам.начальника Департамента
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов
Виталий Киселев

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru
v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Максим Симагин
Александр Валканов
Юлия Паршина

bondsales@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Наталья Толстошеина
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Фарида Ахметова
Марина Никишова
Алексей Басов

ibcm@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru

Департамент доверительного управления активами

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин
Иван Рыжиков

t.mukhametshin@zenit.ru
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.