

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки в пятницу преимущественно росли, однако в пятницу перешли к снижению. Укрепление доллара к максимумам текущего года заставляет дешеветь сырье, одновременно вызывая опасения насчет прибылей крупнейших экспортеров в США /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка на минувшей неделе практически не изменилась. Стартовавший налоговый период слабо изменил уровень краткосрочных процентных ставок во многом благодаря сдержанной политики ЦБ РФ по абсорбированию ликвидности /стр. 3/

Валютный рынок

Минувшая неделя на внутреннем валютном рынке позволила рублю отыграть практически все краткосрочные потери. Несмотря на то, что рубль выглядит на 5-6% переоцененным относительно текущего уровня нефтяных цен, за неделю он выбился в лидеры валют развивающихся экономик по укреплению /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды в пятницу дешевели слабее средней динамики EM, доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 4-7 бп. По итогам недели российские бумаги также снижались вдвое меньшими темпами, чем большинство бондов EM. Рынок рублевого долга продолжил восстановление на умеренно-позитивной динамике рубля /стр. 4/

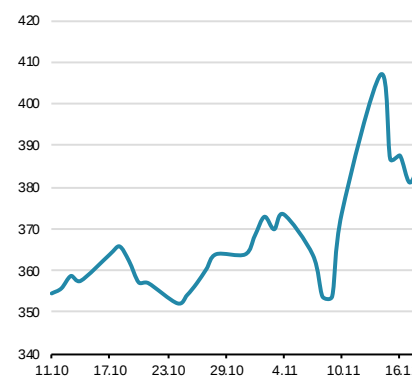
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST-10 yield	2,36 ▲		0,05	1,36	2,36
UST 10-2Y sprd	129 ▲		3	75	129
EMBI+Glob.	386 ▲		5	348	435
EMBI+Rus sprd	181 ▼		-8	178	229
Russia'30 yield	2,52 ▲		0,01	2,17	2,64
Денежный рынок					
Libor-3m	0,92 ▲		0,01	0,62	0,92
Euribor-3m	-0,31 ▼		0,00	-0,31	-0,26
MosPrime-1m	10,58 ■		0,00	10,42	11,48
Корсчета в ЦБ	1970,0 ▲		96,5	1078	2559
Депоз. в ЦБ	561,5 ▲		0,3	257	1428
NDF RU 3m	66,3 ▲		0,1	63	69
Валютный рынок					
USD/RUB	64,979 ▲		0,105	61,92	67,12
EUR/RUB	68,732 ▼		-0,206	67,61	75,31
EUR/USD	1,059 ▼		-0,004	1,06	1,14
Корзина ЦБ	66,38 ▲		0,014	64,64	70,92
DXU Индекс	101,21 ▲		0,320	93,53	101,21
Фондовые индексы					
RTS	990,8 ■		0,0%	880	1018
Dow Jones	18867,9 ▼		-0,19%	17140	18923
DAX	10664,6 ▼		-0,20%	9269	10761
Nikkei 225	17967 ▲		0,77%	14952	17967
Shanghai Comp.	3192,9 ▲		0,48%	2807	3210
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	48,0 ▲		1,37%	48	48
Нефть Brent	46,9 ▲		1,37%	42	53
Золото	1207,9 ▲		0,41%	1206	1366
CRB Index	183,1 ▲		0,38%	177	196

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: Bloomberg

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Укрепление доллара все больше волнует инвесторов

Мировые рынки в пятницу преимущественно росли, однако в пятницу перешли к снижению. Укрепление доллара к максимумам текущего года заставляет дешеветь сырье, одновременно вызывая опасения насчет прибылей крупнейших экспортеров в США.

Цены на нефть подрастали на фоне ожиданий достижения договоренностей на очередной встрече ОПЕК. Ключевые разногласия внутри картеля, связанные главным образом с позицией Ирака и Ирана постепенно находят компромисс, который открывает путь к сделке по снижению объемов добычи.

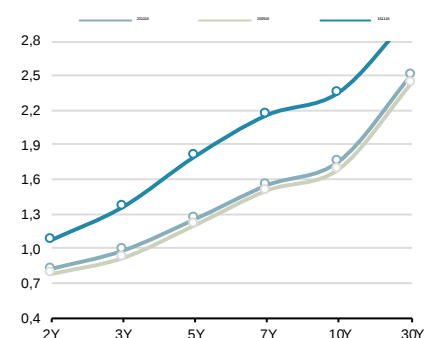
Между тем, доллар укрепляется к максимумам текущего года на фоне не столько ожиданий повышения базовой процентной ставки Федрезервом в текущем году, сколько потенциальными темпами ее повышения в 2017 г. Экономическая политика Трампа пока для рынков остается загадкой, однако в случае реализации предвыборной риторики повышенные инфляционные ожидания могут стать поводом для проведения более агрессивной нормализации денежно-кредитной политики в США.

На текущей неделе основные события сосредоточены в первой ее половине. Сегодня стартует заседание комитета ОПЕК перед официальной встречей, а также выступление главы ЕЦБ перед Европарламентом. Более того, в среду будут опубликованы протоколы с ноябрьского заседания ФРС, которые откроют путь к декабрьскому повышению ставки (вероятность – 98%).

Старт недели на мировых площадках позволил компенсировать снижение в большинстве сегментов рискованных активов, наблюдаемое с прошлой недели. Сообщения об отсутствии намерений ФБР возобновлять расследование по личной переписке Х. Клинтон и данные новых опросов позволили инвесторам снизить напряженность. На этом фоне большинство основных фондовых индексов подросло, а доллар укрепился к евро почти на 1 фигуру, отыгрывая предыдущее ослабление.

Инвесторы слабо реагируют на какие-либо другие новости, кроме как те, которые позволяют сделать вывод о будущем президенте США. Кандидат от демократов сможет запустить рост рынков, который позволит отыграть предыдущее затяжное 2-недельное снижение. Победа Трампа, напротив, повысит градус неопределенности на рынках, вплоть до пересмотра ожиданий по ставке ФРС.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Условия рынка стабильны, в пятницу пройдет пик налоговых выплат

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка на минувшей неделе практически не изменилась. Стартовавший налоговый период слабо изменил уровень краткосрочных процентных ставок во многом благодаря сдержанной политике ЦБ РФ по абсорбированию ликвидности. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 10.30% годовых (-5 бп), 7-дневные – под 10.40% годовых (+5 бп), междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.40% годовых (-10 бп).

На текущей неделе пройдет пик налоговых платежей. В пятницу на уплату НДС, НДС и акцизов потребуется около 420 млрд руб. Ситуация с ликвидностью и ставками будет зависеть от стратегии ЦБ РФ на депозитном аукционе. Если регулятор не будет слишком агрессивен в объемах привлечения, ставки МБК могут отреагировать на оттоки лишь сдержанным и кратковременным повышением.

Рубль сократил потери на минувшей неделе

Минувшая неделя на внутреннем валютном рынке позволила рублю отыграть практически все краткосрочные потери. Несмотря на то, что рубль выглядит на 5-6% переоцененным относительно текущего уровня нефтяных цен, за неделю он выбился в лидеры валют развивающихся экономик по укреплению. Курс бивалютной корзины в пятницу снизился на 23 коп. до 66.41 руб. Курс доллара составил 64.70 руб. (-10 коп.), курс евро – 68.49 руб. (-40 коп.). На международном валютном рынке доллар продолжил постепенно укрепляться, достигнув к евро максимумов с января. По итогам дня основная валютная пара опустилась на 0.2 бп до отметки \$1.0600.

Цены на нефть подпитывают ожидания позитивного исхода официальной встречи ОПЕК, которая состоится на следующей неделе. Разногласия внутри картеля постепенно находя компромисс, что позволяет надеяться на принятие решений по сокращению или заморозке уровня добычи. В отличие от рубля, большинство валют сырьевых ЕМ теряли к доллару на неделе порядка 0.5-1.0%, однако российская валюта прибавила около 2% на фоне возвращения нерезидентов на локальный долговой рынок.

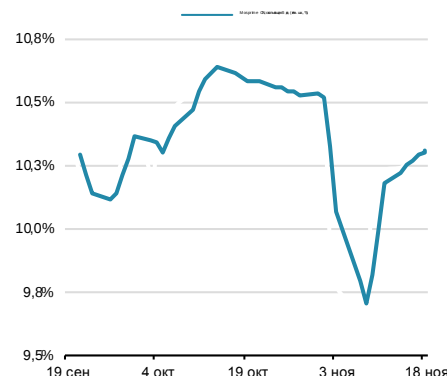
Перспективы рубля пока выглядят сдержанными. В случае развития умеренного негатива на внешних площадках, рубль будет защищен от стремительного ослабления внутренним фактором – налоговым периодом, пик платежей по которому приходится на пятницу. Это должно позволить курсу доллара остаться в диапазоне 64-65 руб. Тем не менее, снижение нефтяных цен под отметку \$45 за барр. выведет котировки в диапазон 65-67 руб.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ, Казначейства, Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник		
Вторник	Аукцион Казначейства	30 дней 100 млрд руб., от 9.8% годовых
	Возврат Казначейству	50 млрд руб. в рамках 7-дневного репо с ОФЗ
Среда	Возврат Казначейству	100 млрд руб.
	Аукцион Казначейства	7 дней 50 млрд руб., от 9.6% годовых
	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	ОФЗ 29009, 12 млрд руб.
Четверг		
Пятница	Уплата налогов	НДС, НДС, акцизы (~420 млрд руб.)
	Возврат Казначейству	В рамках репо с ОФЗ 150 млрд руб.

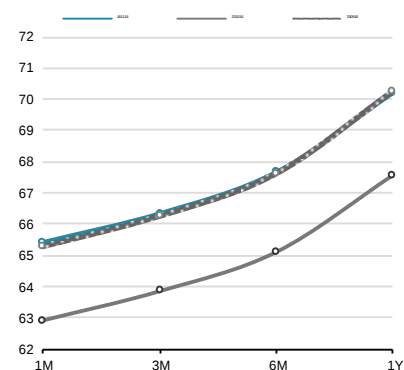
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Евробонды дешевеют, ОФЗ отыгрывают потери

Евробонды ЕМ в пятницу дешевели вслед за ростом доходностей казначейских обязательств США. Суверенные кредитные спрэды немного расширились. Российские евробонды в пятницу дешевели слабее средней динамики ЕМ, доходности вдоль суверенной кривой поднялись на 4-7 бп. По итогам недели российские бумаги также снижались вдвое меньшими темпами, чем большинство бондов ЕМ.

Рынок рублевого долга продолжил восстановление на умеренно-позитивной динамике рубля. По итогам недели доходности вдоль кривой ОФЗ снизились на 12-19 бп, частично отыграв прежние потери.

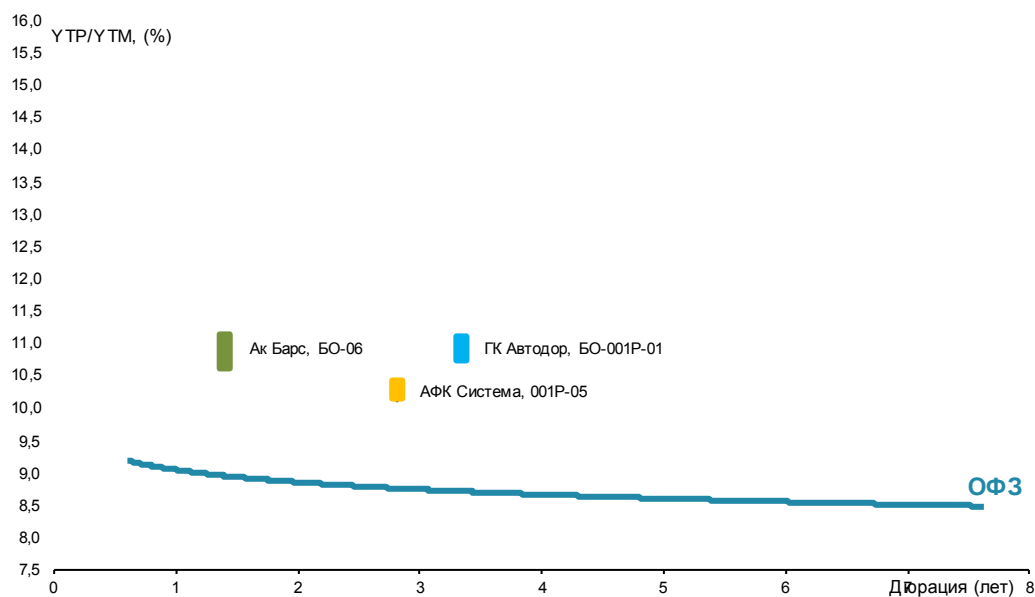
Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Ак Барс, БО-06	- / B2 / BB-	да	5 000	10.78-11.20	середина ноября	середина ноября	нет / 1.85 г	2 г / 5 лет
ДОК-15, 01	NR	нет	2 000	18,12	14.11.2016	16.11.2016	нет / 4.97 г	нет / 10 лет
АФК Система, 001P-05	BB / Ba3 / BB-	да	10 000	10.17-10.37	17.11.2016	25.11.2016	нет / 2.82 г	3.25 г / 10 лет
ГК Автодор, БО-001P-01	- / - / BBB-	да	10 000	10.78-11.04	21.11.2016	25.11.2016	нет / 3.36 г	нет / 4 г

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ,	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Атомэнергопром, БО-01	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9,55	14.11.2016	нет / 1.87 г
Полипласт, БО-03	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	16,64	11.11.2016	нет / 1.39 г
ГК Самолет, 01	NR	нет	1 500	н/д / 100%	14.20-14.75	14,20	11.11.2016	нет / 1 г
АФК Система, 001P-04	BB / Ba3 / BB-	да	6 500	н/д / 100%	9.99-10.25	10,04	11.11.2016	нет / 3.4 г
ГТЛК-БО-05 (вторичное)	BB- / Ba2 / BB-	да	3 400	н/д / 100%	11,46	11,46	02.11.2016	нет / 4.95 г
Локо-банк, БО-06 (вторичное)	- / B2 / B+	да	2 294	н/д / 100%	11.98-13.02	12,63	28.10.2016	нет / 0.43 г
ГК Пионер, 001P-01	B- / - / -	нет	3 000	н/д / 100%	14.49-15.03	14,49	01.11.2016	нет / 1.40 г
Башнефть, БО-09	- / Ba1 / BB+	да	5 000	н/д / 100%	н/д	9,52	27.10.2016	нет / 4.72 г
МКБ-Лизинг, 01	B+ / - / -	да	3 000	н/д / 100%	12.63-13.16	12,89	27.10.2016	нет / 1.41 г
Регион Капитал, БО-06 и БО-07	B- / - / -	нет	6 000	н/д / 100%	н/д	11,83	21.10.2016	нет / 1.42 г
СУЭК-Финанс, 001P-01R	- / Ba3 / -	да	8 000	1.4 / 100%	10.57-10.88	10,78	26.10.2016	нет / 2.65 г
Внешэкономбанк, 08 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	6 700	н/д / 100%	9,94	9,94	20.10.2016	нет / 3.4 г
Внешэкономбанк, 19 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	3 000	н/д / 100%	9,99	9,99	17.10.2016	нет / 3.74 г
РЕСО-Лизинг, БО-05	BB- / - / -	да	3 000	н/д / 100%	12.63-13.16	13,00	14.10.2016	нет / 3.85 г
Банк Интеза, 001P-01R	- / - / BBB-	да	3 000	н/д / 100%	9.73-10.04	9,99	13.10.2016	нет / 2.67 г
Фольксваген Банк РУС, 001P-01	- / - / BBB+	да	5 000	н/д / 100%	9.88-10.14	10,04	11.10.2016	нет / 1.43 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
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

Александр Валканов
Юлия Паршина

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

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика

Владимир Евстифеев

v.evstifeev@zenit.ru

Кредитный анализ
Кредитный анализ

Наталья Толстошеина
Дмитрий Чепрагин

n.tolstosheina@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Фарида Ахметова
Марина Никишова
Алексей Басов
Наталья Пастарнак

ibcm@zenit.ru

f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
n.pastarnak@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. © 2016 Банк ЗЕНИТ.