

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ежедневный обзор

## Конъюнктура глобальных рынков

Настроения на мировых рынках в среду были смешанными на фоне поступления противоречивых новостей из ОПЕК и возобновившегося укрепления доллара, которое прервало растущий тренд на сырьевых рынках /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в среду осталась без изменений на фоне относительно небольших движений ликвидности. Банки готовятся к предстоящим налоговым платежам, что пока слабо отражается на уровне краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке вчера проходили в рамках ослабления рубля. Цены на нефть торговались в узком диапазоне, сдержанно реагируя на противоречивый поток информации из ОПЕК /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды дешевели средними темпами для ЕМ. При этом успешное размещение евробондов Газпрома в швейцарских франках слабо отразилось на вторичном рынке. Доходности вдоль суверенной кривой вчера поднялись на 2-4 бп. Локальный долговой рынок вчера также не нашел поводов для роста /стр. 4/

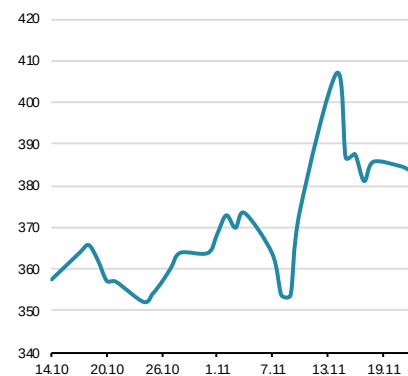
## Первичный рынок /стр. 5/

### Динамика ключевых показателей

|                         | знач.     | Δ за день | за 6 месяцев: |        |
|-------------------------|-----------|-----------|---------------|--------|
|                         |           |           | MIN.          | MAX.   |
| <b>Долговой рынок</b>   |           |           |               |        |
| UST-10 yield            | 2,35 ▲    | 0,04      | 1,36          | 2,36   |
| UST 10-2Y sprd          | 123 ▲     | 0         | 75            | 129    |
| EMBI+Glob.              | 385 ▲     | 1         | 348           | 435    |
| EMBI+Rus sprd           | 175 ▼     | -2        | 177           | 229    |
| Russia'30 yield         | 2,50 ▲    | 0,01      | 2,17          | 2,64   |
| <b>Денежный рынок</b>   |           |           |               |        |
| 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           | 2002,8 ▼  | -14,9     | 1078          | 2559   |
| Депоз. в ЦБ             | 571,7 ▼   | -5,7      | 257           | 1428   |
| NDF RU 3m               | 65,6 ▲    | 0,5       | 63            | 69     |
| <b>Валютный рынок</b>   |           |           |               |        |
| USD/RUB                 | 64,265 ▲  | 0,563     | 61,92         | 67,11  |
| EUR/RUB                 | 67,816 ▲  | 0,131     | 67,61         | 75,10  |
| EUR/USD                 | 1,055 ▼   | -0,007    | 1,06          | 1,14   |
| Корзина ЦБ              | 65,891 ▲  | 0,435     | 64,64         | 70,60  |
| DXU Индекс              | 101,70 ▲  | 0,660     | 93,53         | 101,70 |
| <b>Фондовые индексы</b> |           |           |               |        |
| RTS                     | 1017,0 ■  | 0,0%      | 880           | 1018   |
| Dow Jones               | 19083,2 ▲ | 0,31%     | 17140         | 19083  |
| DAX                     | 10662,4 ▼ | -0,48%    | 9269          | 10761  |
| Nikkei 225              | 18163 ▲   | 0,94%     | 14952         | 18163  |
| Shanghai Comp.          | 3241,1 ▼  | -0,07%    | 2807          | 3248   |
| <b>Сырьевые рынки</b>   |           |           |               |        |
| Нефть Urals             | 49,5 ▲    | 0,12%     | 49            | 49     |
| Нефть Brent             | 49,0 ▲    | 0,12%     | 42            | 53     |
| Золото                  | 1188,2 ▼  | -0,14%    | 1188          | 1366   |
| CRB Index               | 187,7 ▲   | 0,07%     | 177           | 196    |

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: Bloomberg

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

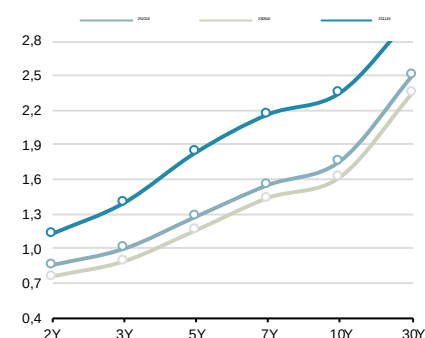
## Волатильность рынков усиливается перед заседанием ОПЕК

Настроения на мировых рынках в среду были смешанными на фоне поступления противоречивых новостей из ОПЕК и возобновившегося укрепления доллара, которое прервало растущий тренд на сырьевых рынках.

В США инвесторы обратили внимание на поступившую экономическую статистику, которая оказалась смешанной, а также на протоколы с ноябрьского заседания Федерезерва. Протоколы в целом поддержали высокую вероятность повышения базовой процентной ставки на декабрьском заседании, при этом оценка экономики улучшилась незначительной. Среди опубликованных данных стоит выделить октябрьский рост заказов на товары длительного пользования на 4.8% м/м против 0.4% в сентябре. Данные указывают на сохранение умеренной инвестиционной активности американских компаний и указывают на возможность выполнения прогноза ФРС по росту экономики США в текущем году на 1.8%. Среди сильных данных также стоит выделить ноябрьский подъем индекса потребительских настроений с 9.16 п. до 93.8 п., при том, что рынки в целом не ждали изменений.

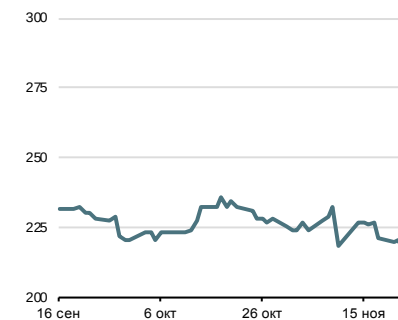
Сегодня рынки США закрыты по случаю празднования Дня благодарения, а в пятницу предстоит сокращенная торговая сессия. В этот период рынки вряд ли будут способны на самостоятельные движения, поскольку тренды сейчас в основном исходят из США.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Условия рынка стабильны, завтра пик налоговых платежей

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в среду осталась без изменений на фоне относительно небольших движений ликвидности. Банки готовятся к предстоящим налоговым платежам, что пока слабо отражается на уровне краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 10.35% годовых, 7-дневные – под 10.45% годовых, междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.25% 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 во многом зависит от стратегии ЦБ РФ на депозитных аукционах. Поскольку регулятор не был агрессивен в механизмах абсорбирования избыточной ликвидности, влияние налоговых платежей на ставки будет минимальным.

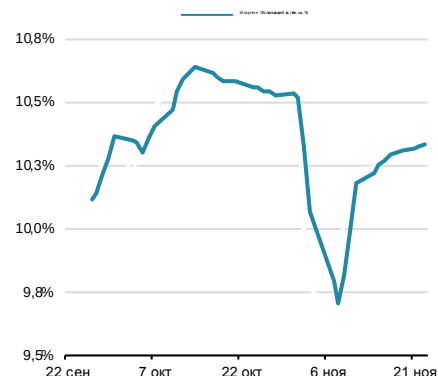
## Рубль подешевел, придя к более адекватному уровню курсов

Торги на внутреннем валютном рынке вчера проходили в рамках ослабления рубля. Цены на нефть торговались в узком диапазоне, сдержанно реагируя на противоречивый поток информации из ОПЕК. Курс бивалютной корзины вчера вырос на 68 коп. до 66.25 руб. Курс доллара составил 64.43 руб. (+65 коп.), курс евро – 68.47 руб. (-72 коп.). На международном валютном рынке доллар укреплялся широким фронтом, реагируя на довольно сильную экономическую статистику в США и протоколы с ноябрьского заседания Федерезерва, не оставляющего сомнений в декабрьском повышении базовой процентной ставки. По итогам дня основная валютная пара снизилась на 0.8 бп до отметки \$1.0550.

Цены на нефть сдержанно реагируют на новости вокруг предстоящей встречи ОПЕК. К разногласиям внутри картеля, связанных с распределением квот Ирану и Ираку добавили новые. Представители ОПЕК вчера заявляли в частности, что опасаются того, что в случае снижения квот на добычу, а не их заморозки, Россия может не примкнуть к этому решению, о чем заявлялось ранее. Время сейчас идет не в пользу нефтяных цен. Значительное число разногласий нефтедобывающим странам придется решить менее чем за неделю. При этом реакция рынков, если они не увидят скоординированных действий по общему снижению предложения сырья, будет крайне негативной. Большинство сегментов рискованных активов сейчас выглядят перегретыми, поэтому безрезультатность саммита ОПЕК может стать катализатором глубокой понижательной коррекции.

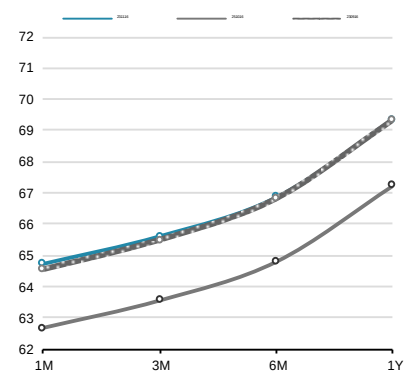
С учетом того, что влияние налогового периода на рубль уже заметно меньше, российская валюта будет двигаться вслед за динамикой нефтяных цен и валют развивающихся экономик. Вчера ослабление к доллару на 1% продемонстрировали большинство валют сырьевых ЕМ, поэтому окончание налоговых выплат вернет рублю прежнюю корреляцию с ними.

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

## 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

# Российский долговой рынок

## Долговые рынки дешевеют

Долговые рынки развивающихся экономик вчера вновь снижались на фоне возобновившегося укрепления доллара и снижения спроса на рискованные активы. Доходности базовых активов, однако, были стабильны, что обеспечило минимальное расширение суверенных кредитных спрэдов. Российские евробонды дешевели средними темпами для ЕМ. При этом успешное размещение евробондов Газпрома в швейцарских франках слабо отразилось на вторичном рынке. Доходности вдоль суверенной кривой вчера поднялись на 2-4 бп.

Локальный долговой рынок вчера также не нашел поводов для роста. Рубль дешевел, несмотря на стабильность нефтяных котировок. На фоне слабой конъюнктуры, аукционы Минфина прошли с не слишком впечатляющими итогами. Выпуск ОФЗ 26217 (август 2021) был размещен на все 20 млрд руб. при спросе в 35.2 млрд руб., однако министерству пришлось предоставить премию в размере 6 бп в доходности. На вторичном рынке доходности вдоль кривой ОФЗ поднялись на 8-12 бп.

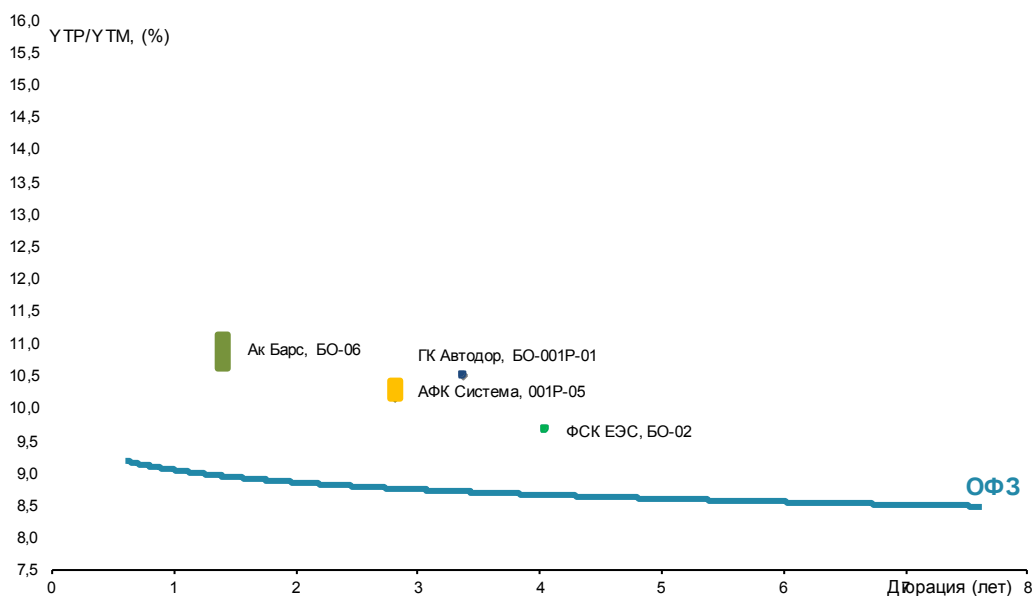
# Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

| Выпуск                 | Рейтинг, S&P/M/F | Возможность включения в Ломбард ЦБ | Размещаемый объем, млн. руб. | Ориентир УТР/УТМ, % годовых | 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      |
| 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                       | 10,51                       | 21.11.2016      | 25.11.2016      | нет / 3.37 г        | нет / 4 г        |
| ФСК ЕЭС, БО-02         | BB+ / Ba1 / BBB- | да                                 | 10 000                       | 9,68                        | 23.11.2016      | 29.11.2016      | нет / 4.04 г        | 5 лет / 35 лет   |

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 |
|--------------------------------|------------------|-------------------------|------------------------------|------------------------|-----------------------------|----------------------|-----------------|---------------------|
| ДОК-15, 01                     | NR               | нет                     | 1 800                        | 0.9 / 100%             | н/д                         | 18,12                | 16.11.2016      | нет / 4.97 г        |
| 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        |



# 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](mailto:kopelovich@zenit.ru)  
[konstantin.pospelov@zenit.ru](mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru)  
[v.kiselev@zenit.ru](mailto:v.kiselev@zenit.ru)

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации  
Валютные и рублевые облигации

Александр Валканов  
Юлия Паршина

[bondsales@zenit.ru](mailto:bondsales@zenit.ru)  
[a.valkanov@zenit.ru](mailto:a.valkanov@zenit.ru)  
[y.parshina@zenit.ru](mailto:y.parshina@zenit.ru)

## Аналитическое управление

Акции  
Облигации

[research@zenit.ru](mailto:research@zenit.ru)  
[firesearch@zenit.ru](mailto:firesearch@zenit.ru)

Макроэкономика

Владимир Евстифеев

[v.evstifeev@zenit.ru](mailto:v.evstifeev@zenit.ru)

Кредитный анализ  
Кредитный анализ

Наталья Толстошеина  
Дмитрий Чепрагин

[n.tolstosheina@zenit.ru](mailto:n.tolstosheina@zenit.ru)  
[d.chepragin@zenit.ru](mailto:d.chepragin@zenit.ru)

## Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

Фарида Ахметова  
Марина Никишова  
Алексей Басов  
Наталья Пастарнак

[ibcm@zenit.ru](mailto:ibcm@zenit.ru)

[f.akhmetova@zenit.ru](mailto:f.akhmetova@zenit.ru)  
[m.nikishova@zenit.ru](mailto:m.nikishova@zenit.ru)  
[a.basov@zenit.ru](mailto:a.basov@zenit.ru)  
[n.pastarnak@zenit.ru](mailto:n.pastarnak@zenit.ru)

## Департамент доверительного управления активами

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин  
Иван Рыжиков

[t.mukhametshin@zenit.ru](mailto:t.mukhametshin@zenit.ru)  
[i.ryzhikov@zenit.ru](mailto:i.ryzhikov@zenit.ru)

Доверительное управление активами

Яков Петров

[y.petrov@zenit.ru](mailto: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.