

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

е ж е д н е в н ы й о б з о р

Конъюнктура глобальных рынков

Мировые рынки во вторник завершили слабую коррекцию начала недели и вновь перешли к росту. Ожидание сегодняшних итогов заседания ФРС пока не грозит рискованным активам. Инвесторы в целом ожидают повышения базовой процентной ставки на 25 бп и еще на 50 бп в следующем году /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка остаются без существенных изменений вторую неделю подряд. Отсутствие существенных движений ликвидности и сбалансированность депозитных аукционов ЦБ не способствует волатильности краткосрочных процентных ставок /стр. 3/

Валютный рынок

Торги на внутреннем валютном рынке во вторник привели к дальнейшему укреплению рубля. Несмотря на стабильность нефтяных котировок и спокойную динамику валют развивающихся экономик, рубль вновь выбивается из общего ряда /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды вчера торговались вслед за рынком EM. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 2-5 бп. Локальный долговой рынок вчера консолидировался на уровнях предыдущего дня. Доходности кривой ОФЗ снизились на 1-2 бп. Рынок стабилен перед заседанием ЦБ РФ, которое пройдет в пятницу /стр. 4/

Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:	
			MIN.	MAX.
Долговой рынок				
UST-10 yield	2,47	■	0,00	1,36
UST 10-2Y sprd	131	▼	-2	75
EMBI+Glob.	369	▼	-3	348
EMBI+Rus sprd	143	▲	1	146
Russia'30 yield	2,45	▼	-0,02	2,17
Денежный рынок				
Libor-3m	0,96	▲	0,00	0,62
Euribor-3m	-0,32	■	0,00	-0,32
MosPrime-1m	10,61	■	0,00	10,42
Корсчета в ЦБ	2149,6	▲	222,7	1078
Депоз. в ЦБ	502,4	▼	-2,0	257
NDF RU 3m	61,8	▼	-0,3	62
Валютный рынок				
USD/RUB	60,66	▼	-0,354	60,66
EUR/RUB	64,439	▼	-0,457	64,44
EUR/USD	1,063	▼	-0,001	1,06
Корзина ЦБ	62,601	▼	-0,389	62,36
DXU Индекс	101,07	▲	0,040	93,53
Фондовые индексы				
RTS	1164,2	▲	0,4%	889
Dow Jones	19911,2	▲	0,58%	17140
DAX	11284,7	▲	0,84%	9269
Nikkei 225	19251	▲	0,02%	14952
Shanghai Comp.	3155,0	▼	-0,48%	2833
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	55,8	▼	-0,79%	56
Нефть Brent	55,7	▼	-0,79%	42
Золото	1158,5	▲	0,32%	1158
CRB Index	193,5	▲	0,06%	177

Источник: Bloomberg, ЦБ РФ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: Bloomberg

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

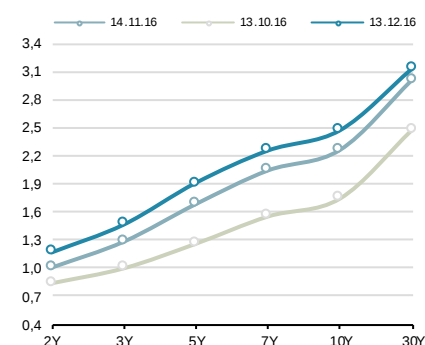
На рынки вернулся оптимизм

Мировые рынки во вторник завершили слабую коррекцию начала недели и вновь перешли к росту. Ожидание сегодняшних итогов заседания ФРС пока не грозит рискованным активам. Инвесторы в целом ожидают повышения базовой процентной ставки на 25 бп и на 50 бп в следующем году.

Отсутствие важных экономических данных заставляет инвесторов вернуться к росту без существенных на то причин. Высокие цены на нефть поддерживают акции сырьевых компаний, тогда как в банковском секторе сохраняется повышенная волатильность. Таким образом, поводов для роста у рынков пока нет, однако продавать пока также желающих немного.

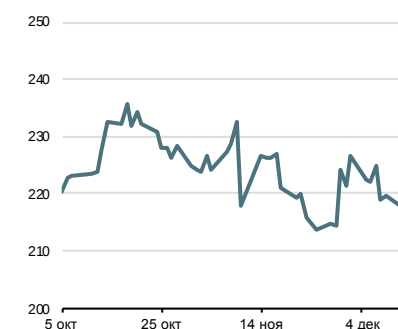
Сегодня будут объявлены итоги заседания комитета по открытым рынкам ФРС США. Инвесторы не сомневаются, базовая процентная ставка будет повышена на 0.25 пп., поскольку текущее состояние экономики США оправдывает политику «двойного мандата». Прогноз по росту ВВП США в текущем году на уровне 1.8%, вероятно, будет оправдан, поскольку для его реализации в IV квартале необходимо повышение на эту величину, против роста в III квартале в 3.2%. В 2017 г. ФРС ожидает увидеть рост экономик на уровне 2.0% при ускорении дефлятора потребительских расходов с 1.3% до 1.9%. Таким образом, ФРС в ноябре предполагала два повышения базовой долларовой ставки в следующем году. Если регулятор будет более агрессивен в риторике в свете роста среднесрочных инфляционных ожиданий, а члены комитета сделают прогноз по более стремительному ужесточению денежно-кредитной политики, то для перегретых фондовых рынков это может стать поводом для коррекции.

Кривая US Treasures



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Рынок стабилен, завтра стартует налоговый период

Условия российского денежно-кредитного рынка остаются без существенных изменений вторую неделю подряд. Отсутствие существенных движений ликвидности и сбалансированность депозитных аукционов ЦБ не способствует волатильности краткосрочных процентных ставок. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 10.40% годовых (-10 бп), 7-дневные – под 10.50% годовых, междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.35% годовых. На 7-дневном депозитном аукционе ЦБ РФ привлек от банков 290 млрд руб. против 253 млрд руб. неделей ранее.

На текущей неделе стартует налоговый период декабря. Размер оттоков на уплату основных налогов мы оцениваем в 1.4 трлн руб., при этом на уплату страховых взносов в четверг потребуется порядка 600 млрд руб. С учетом этого, ставки МБК, вероятно, лишены потенциала снижения.

Рубль укрепляется с избытком

Торги на внутреннем валютном рынке во вторник привели к дальнейшему укреплению рубля. Несмотря на стабильность нефтяных котировок и спокойную динамику валют развивающихся экономик, рубль вновь выбивается из общего ряда. Курс бивалютной корзины вчера снизился на 49 коп. до 64.31 руб. Курс доллара составил 60.61 руб. (-44 коп.), курс евро – 64.39 руб. (-54 коп.). На международном валютном рынке доллар был стабилен к евро в ожидании итогов заседания ФРС. По итогам дня основная валютная пара практически не изменилась, закрывшись на отметке \$1.0620.

Реакция на согласованное сокращение объемов добычи нефти постепенно сходит на нет, что ускоряют данные о запасах нефти в США, оказывающие давление на цены. Даже с учетом того, что снижение ежедневной добычи на 1.8 млн барр. фактически устраняет избыток предложения на рынке, риски активизации нефтедобычи в США остаются высокими. Это является ключевым ступором для дальнейшего роста нефтяных цен.

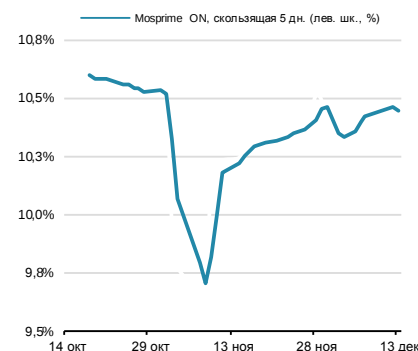
Российская валюта выглядит перекупленной, как на фоне динамики аналогичных валют ЕМ, так и по отношению к уровню нефтяных цен. Вероятно, такое искажение дают два фактора – конвертация валюты, привлеченный в ходе приватизации пакета Роснефти, а также подготовке экспортеров к налоговому периоду декабря, объем которого на 15-20 выше, чем в предыдущие месяцы года. Таким образом, по мере устранения этих факторов, рубль имеет потенциал ослабления к 61.50-62.00 руб. за доллар.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ, Казначейства, Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Аукцион Казначейства	22 дня \$0.5 млрд, от 0.7% годовых
	Возврат Казначейству	40 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	7 дней 250 млрд руб., от 9.6% годовых
Среда	Возврат Казначейству	250 млрд руб.
	Аукцион ОФЗ	
Четверг		
Пятница	Возврат Казначейству	В рамках репо с ОФЗ 250 млрд руб.

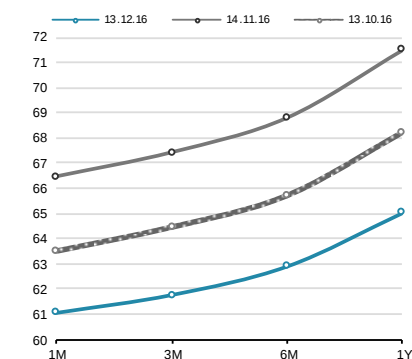
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ТИФР

Ставки МБК



Источник: Bloomberg, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Bloomberg

Российский долговой рынок

Евробонды нейтральны, ОФЗ замерли перед заседанием ЦБ РФ

Евробонды ЕМ вчера вернулись на уровни пятницы, отыграв снижение начала недели. Поводом послужила стабильно базовых активов, которая в итоге привела к сокращению суверенных спрэдов в среднем на 3 бп. Российские евробонды вчера торговались вслед за рынком ЕМ. Доходности вдоль суверенной кривой опустились на 2-5 бп.

Локальный долговой рынок вчера консолидировался на уровнях предыдущего дня. Доходности кривой ОФЗ снизились на 1-2 бп. Рынок стабилен перед заседанием ЦБ РФ, которое пройдет в пятницу. Судя по прежней риторике ЦБ РФ, размер ключевой процентной ставки останется на уровне 10.00%, несмотря на то, что годовые темпы инфляции в декабре, вероятно, замедлятся с 5.8 до 5.5 -5.7%. В то же время, регулятор может подать сигнал о готовности продолжить смягчение денежно-кредитной политики уже в начале 2017 г., что подтолкнет инвесторов к покупке ОФЗ.

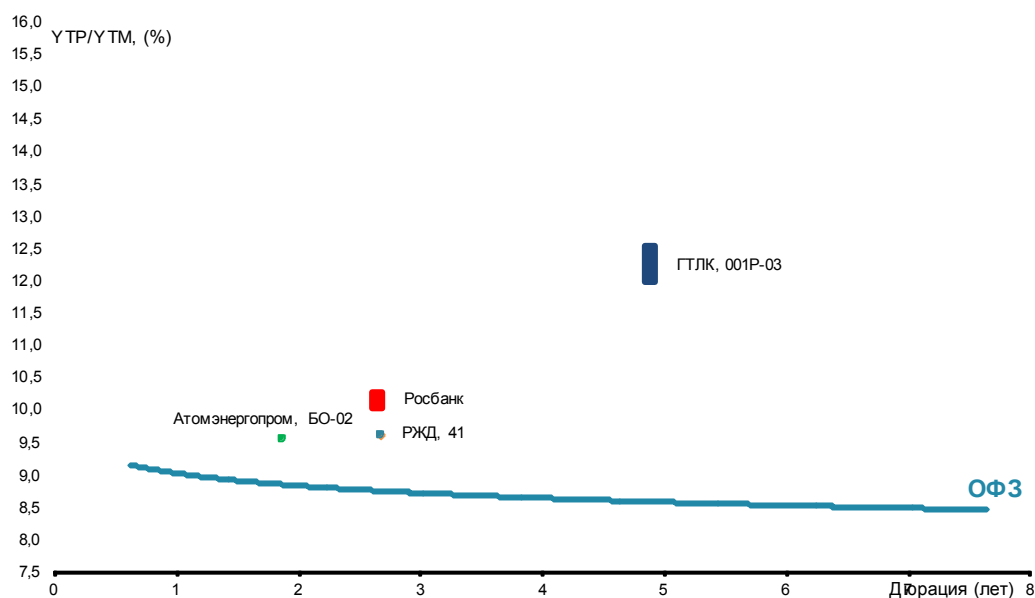
Первичный рынок

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
ГТЛК, 001P-03	BB- / Ba2 / BB-	да	от 5 000	12.01-12.44	н/д	н/д	нет / 4.89 г	нет / 7 лет
РЖД, 41	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	9,62	07.12.2016	15.12.2016	нет / 2.68 г	3 г / 15 лет
Атомэнергпромпром, БО-02	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	9,55	09.12.2016	15.12.2016	нет / 1.87 г	2 г / 10 лет
Росбанк	- / Ba2 / BBB-	да	5 000	10.04-10.20	12.12.2016	20.12.2016	нет / 2.66 г	3 г / 10 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, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Камаз, БО-14	- / B1 / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	10,17	12.12.2016	нет / 8.09 г
Силовые машины, БО-05	- / Ba2 / -	да	5 000	н/д / 100%	10.51-10.78	10,51	12.12.2016	нет / 2.65 г
Воронеж-аква инвест, БО-02	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	12,42	08.12.2016	нет / 0.73 г
ЭР-Телеком Холдинг, ПБО-02	B+ / - / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11,15	07.12.2016	нет / 3.98 г
Газпромбанк, БО-02	BB+ / Ba2 / BB+	да	10 000	н/д / 100%	9.99-10.25	10,20	02.12.2016	нет / 1.86 г
ФСК ЕЭС, БО-02	BB+ / Ba1 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	н/д	9,68	29.11.2016	нет / 4.04 г
ГК Автодор, БО-001P-01	- / - / BBB-	да	10 000	2.5 / 100%	10.78-11.04	10,51	25.11.2016	нет / 3.37 г
АФК Система, 001P-05	BB / Ba3 / BB-	да	10 000	н/д / 100%	10.17-10.37	10,15	25.11.2016	нет / 2.82 г
ДОК-15, 01	NR	нет	1 800	0.9 / 100%	н/д	18,12	16.11.2016	нет / 4.97 г
Атомэнергпромпром, БО-01	BB+ / Ba1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9,55	14.11.2016	нет / 1.87 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

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

Валютные и рублевые облигации

Александр Валканов

bondsales@zenit.ru

Валютные и рублевые облигации

Юлия Паршина

a.valkanov@zenit.ru

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

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

Наталья Пастарнак

n.pastarnak@zenit.ru

Департамент доверительного управления активами

Тимур Мухаметшин

t.mukhametshin@zenit.ru

Брокерское обслуживание

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. © 2016 Банк ЗЕНИТ.