

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

В пятницу была опубликована статистика по рынку труда США в июле, которая не оправдала рыночных ожиданий, однако выглядела не слишком плохо. Число созданных рабочих мест в прошлом месяце составило 209 тыс. при ожиданиях рынка в 230 тыс. /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу заметно улучшились в ответ на минимальные движения рублевой ликвидности, а также фактору начала нового месяца. В результате уровень краткосрочных рублевых ставок опустился значительно, отступив от максимумов прошлой недели более чем на 100 бп /стр. 3/

## Валютный рынок

Торги на валютном рынке в конце прошлой недели завершились небольшими потерями для рубля. Тем не менее, участники рынка скорее отыгрывали негативные настроения на внешних площадках и небольшое восстановление позиций евро /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российский сегмент евробондов завершил неделю снижением, но в целом выглядел на уровне средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой подросли на 5-7 бп. Рынок рублевых облигаций в пятницу подешевел, инвесторы сокращали позиции в преддверии выходных на довольно слабом внешнем фоне /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	2.49	▼	-0.07	2.44	2.81
UST 10-2Y sprd	202	▼	-1	192	243
EMBI+Glob.	305	▲	14	271	397
EMBI+Rus sprd	262	▲	8	188	313
Russia'30 yield	4.69	▲	0.04	3.94	5.32
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0.24	▼	0.00	0.22	0.24
Euribor-3m	0.21	▼	0.00	0.20	0.35
MosPrime-1m	9.53	▼	-0.10	6.66	9.70
Корсчета в ЦБ	1179.0	▼	-39.3	780	1395
Депоз. в ЦБ	152.4	▲	44.6	52	422
NDF RU 3m	9.7	▼	-0.3	7	11
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	35.789	▲	0.103	33.72	36.63
EUR/RUB	48.069	▲	0.302	45.88	50.96
EUR/USD	1.343	▲	0.004	1.34	1.39
Корзина ЦБ	41.158	▲	0.073	39.17	43.08
DXU Индекс	81.302	▼	-0.154	79.09	81.46
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	1212.7	▲	0.8%	1062	1421
Dow Jones	16493.4	▼	-0.42%	15373	17138
DAX	9210.1	▼	-2.10%	9018	10029
Nikkei 225	15523	▼	-0.31%	13910	15696
Shanghai Comp.	2185.3	▲	1.49%	1991	2202
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	105.6	▲	0.25%	106	106
Нефть Brent	104.8	▲	0.25%	105	115
Золото	1293.3	▲	0.07%	1244	1383
CRB Index	292.5	▼	-0.66%	280	313

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

### EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

## Рынок труда США: июль прервал сверхположительные тенденции

В пятницу была опубликована статистика по рынку труда США в июле, которая не оправдала рыночных ожиданий, однако выглядела не слишком плохо. Число созданных рабочих мест в прошлом месяце составило 209 тыс. при ожиданиях рынка в 230 тыс. Уровень безработицы поднялся с 6.1% до 6.2%, тогда как инвесторы не ожидали изменений.

Данные по рынку труда выглядят заметно хуже июньских данных, однако в среднем за текущий год оказались вполне неплохими. Рост безработицы был вызван скорее сезонными факторами, поскольку увеличившееся число рабочей силы не было полностью трудоустроено. Качественные показатели рынка труда выглядят нейтрально. Долгосрочная безработица немного выросла, однако это не отменяет сильный тренд на ее сокращение в текущем году. Между тем, по сравнению с июнем, когда повышение неполной занятости обусловило хорошие Payrolls, в июле мы наблюдали более качественный рост.

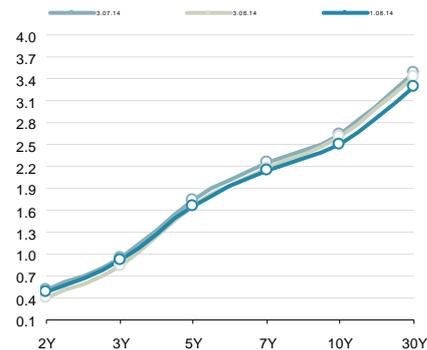
Данные по рынку труда, несмотря на более слабые цифры по сравнению с консенсус-прогнозами, выглядят неплохо. Это максимально комфортные значения. С одной стороны они свидетельствуют о сохранении позитивных тенденций на рынке труда, а с другой, - не позволят ФРС задуматься о нормализации монетарной политики ранее намеченных перспектив.

### Рынок труда США в 2014 г.

	янв14	фев14	мар14	апр14	май14	июн14	июл14	изм-е
<b>Рабочая сила, млн. чел</b>	<b>155.5</b>	<b>155.7</b>	<b>156.2</b>	<b>155.4</b>	<b>155.6</b>	<b>155.7</b>	<b>156.0</b>	<b>0.3</b>
-Трудоустроено	145.2	145.3	145.7	145.7	145.8	146.2	146.4	0.1
-Уволено	10.2	10.5	10.5	9.8	9.8	9.5	9.7	0.2
<b>Безработица, %</b>	<b>6.6</b>	<b>6.7</b>	<b>6.7</b>	<b>6.3</b>	<b>6.3</b>	<b>6.1</b>	<b>6.2</b>	<b>0.1</b>
<b>Изм. занятости вне с/х, тыс. чел.</b>	<b>144</b>	<b>222</b>	<b>203</b>	<b>304</b>	<b>229.0</b>	<b>298.0</b>	<b>209.0</b>	<b>-89.0</b>
-Частный сектор	166	201	202	278	228.0	270.0	198.0	-72.0
-Госсектор	-22	21	1	26	1.0	28.0	11.0	-17.0
<b>Длительная безработица, тыс. чел.</b>	<b>3 646</b>	<b>3 849</b>	<b>3 739</b>	<b>3 452</b>	<b>3374</b>	<b>3081</b>	<b>3155</b>	<b>74</b>
<b>Неплоная занятость по экон. причинам, тыс. чел.</b>	<b>7 257</b>	<b>7 186</b>	<b>7 411</b>	<b>7 465</b>	<b>7269</b>	<b>7544</b>	<b>7511</b>	<b>-33</b>

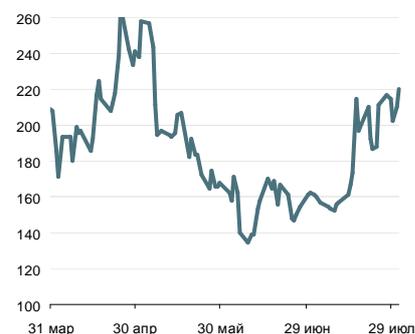
Источник: www.bls.gov

### Кривая US Treasures



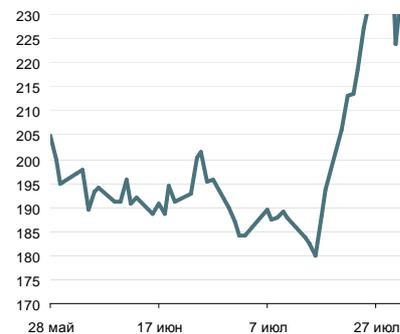
Источник: Reuters

### Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

### Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

# Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рублевые ставки опустились к минимумам

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу заметно улучшились в ответ на минимальные движения рублевой ликвидности, а также фактору начала нового месяца. В результате уровень краткосрочных рублевых ставок опустился значительно, отступив от максимумов прошлой недели более чем на 100 бп. На рынке МБК кредиты овернайт обходились в среднем под 8.05% годовых (-40 бп), 1-недельные – под 8.70% годовых (-30 бп), а междилерское репо с облигациями на 3 дня – под 8.35% годовых (-10 бп).

На текущей неделе на локальном рынке запланировано немного событий. Существенных оттоков ликвидности не ожидается, а те, которые будут, должны полностью перекрыться за счет денежного предложения ЦБ РФ и Казначейства. Таким образом, уровень ликвидности и ставок должен остаться на относительно комфортных значениях.

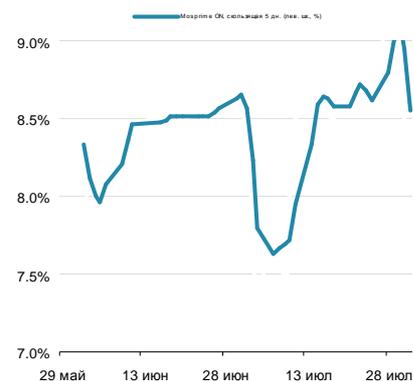
## Активность торгов остается невысокой

Торги на валютном рынке в конце прошлой недели завершились небольшими потерями для рубля. Тем не менее, участники рынка скорее отыгрывали негативные настроения на внешних площадках и небольшое восстановление позиций евро. По итогам дня курс бивалютной корзины вырос на 7 коп. до отметки 41.25 руб. Курс доллара в пятницу не изменился (35.75 руб.), тогда как курс евро поднялся на 14 коп. до 47.97 руб. Это отражает аналогичное поведение основной валютной пары на форекс, где евро отыграл часть потерь по отношению к доллару (\$1.3420).

На рынке складывается нейтральная динамика. Продажи рубля со стороны нерезидентов выдохлись, поскольку введенные ранее санкции со стороны стран Запада уже учтены в котировках российской валюты. Вместе с тем, активность экспортеров на рынке также невысока. Фундаментально на стороне поддержки рубля выступает высокий уровень ставок. Тем не менее, для проявления их эффективности требуется отсутствие негативных ожиданий в геополитической плоскости.

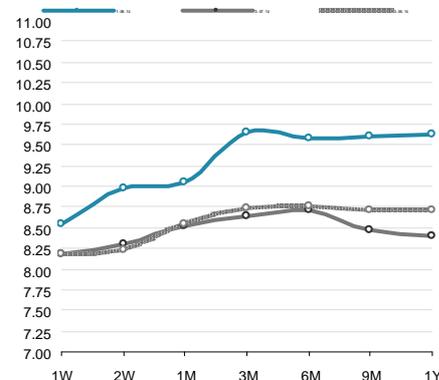
На текущей неделе рубль, вероятно, продолжит дешеветь. Конъюнктура внешних рынков и общий новостной фон не располагает к росту интереса к рискованным активам и особенно валютам развивающихся экономик. В то же время, сейчас нет особых поводов для агрессивной продажи российской валюты.

## Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

## Кривая NDF



Источник: Reuters

## Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник		
Вторник	Аукцион Казначейства	35 дней, 30 млрд руб., от 8.1% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Возврат Фонду ЖКХ	10.2 млрд руб.
	Возврат в бюджет	100 млрд руб.
	Выплата купонов ОФЗ	21.2 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 8.1% годовых
	Выплата купона ОФЗ	12 млрд руб.
Пятница	Возврат в бюджет	140 млрд руб.

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

# Российский долговой рынок

Кирилл Сычев  
k.sychev@zenit.ru

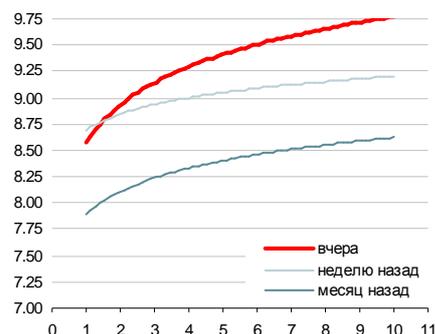
## Евробонды снижаются на уровне средней динамики EM

Российский сегмент евробондов завершил неделю снижением, но в целом выглядел на уровне средней динамики EM. Доходности вдоль суверенной кривой подросли на 5-7 бп, ценовые потери 30-летних бенчмарков составили порядка 70-80 бп. Корпоративный сектор фронтально дешевел, доходности в среднем по рынку подросли на более существенные 15 бп. Хуже средней динамики традиционно выглядели госбанки, а также оба выпуска Металлоинвеста, доходности которых подросли на 20-25 бп.

## Рублевые облигации дешевели на фоне слабого внешнего фона

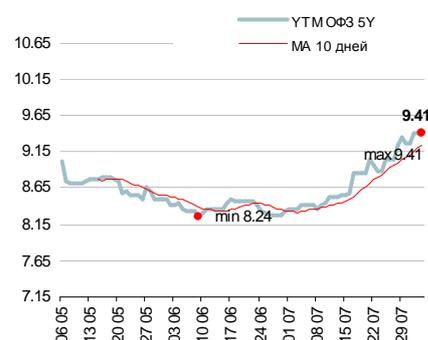
Рынок рублевых облигаций в пятницу подешевел, инвесторы сокращали позиции в преддверии выходных на довольно слабом внешнем фоне. На кривой ОФЗ доходности в пределах 3-летней дюрации в среднем подросли на 25 бп, на дальней дюрации ставки прибавили порядка 10-15 бп, доходности в районе 8-летней дюрации достигли отметки 9.55%. Корпоративный сектор провел день в условиях низкой активности, чуть лучше рынка выглядели выпуски ФСК 19 и Москва 67, доходности которых снизились в пределах 5 бп.

### Кривая ОФЗ



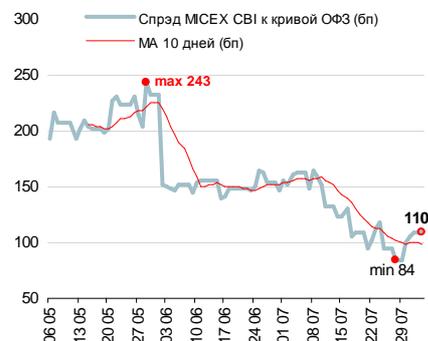
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### Доходности кривой ОФЗ в точке 5 лет



Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

### Спред индекса корп. облигаций ММВБ к кривой ОФЗ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

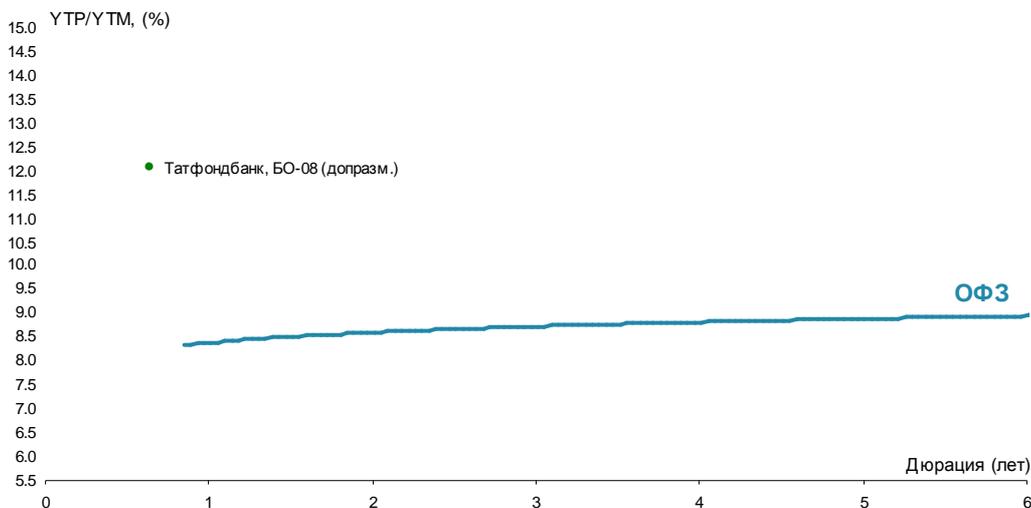
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация	Оферта/ Погашение
Татфондбанк, БО-08 (допвыпуск)	B / B2 / -	да	1 000	12.09	н/д	08.08.2014	нет / 0.64 г	8 мес. / 2.21

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/ Дюрация
Внешпромбанк, БО-03 (допвыпуск)	B+ / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.60	12.60	31.07.2014	нет / 0.88 г
ВТБ Лизинг Финанс, БО-04	BBB- / - / -	да	8 000	н/д / 100%	н/д	10.22	30.07.2014	да / 0.73 г
Открытие Холдинг, БО-03	NR	нет	5 000	н/д / 100%	12.89-13.42	12.89	30.07.2014	нет / 2.58 г
Трансфин-М, БО-30	NR	нет	2 500	0.8 / 80.1%	10.25-10.51	10.25	18.07.2014	нет / 2.66 г
Банк ФК Открытие, БО-05 (допразм.)	BB- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	10.67-10.79	10.79	16.07.2014	нет / 1 г
Стройжилинвест, 01	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	9.20	16.07.2014	нет / 1 г
МКБ, БО-11	BB- / B1 / BB	да	5 000	н/д / 100%	10.99-11.41	11.20	10.07.2014	нет / 1.42 г
МКБ, БО-10	BB- / B1 / BB	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.20	10.78	10.07.2014	нет / 1 г
ВТБ, БО-26	BBB- / Baa2 / -	да	10 000	н/д / 100%	10.00-10.22	9.90	01.07.2014	нет / 1.84 г
Ашинский метзавод, БО-01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	9.99	30.06.2014	нет / 6.59 г
Трансфин-М, БО-29	NR	нет	2 500	н/д / 100%	н/д	10.78	30.06.2014	нет / 4 г
Альфа-Банк, БО-11	BB+/Ba1/BBB-	да	5 000	н/д / 100%	10.78-11.04	10.51	30.06.2014	нет / 2.65 г
Банк ЗЕНИТ, БО-14	- / Ba3 / BB-	да	6 000	0.3 / 29.2%	н/д	8.68	27.06.2014	нет / 2.7 г
Оборонпром, 03	NR	да	2 927	н/д / 100%	н/д	11.83	27.06.2014	нет / 6.18 г
Балтийский лизинг, 01	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	12.35	27.06.2014	нет / 2.56 г
Балтийский лизинг, 02	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	12.35	27.06.2014	нет / 2.56 г
Газпромбанк, БО-09	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.83	27.06.2014	нет / 1.43 г
Банк ЗЕНИТ, БО-13	- / Ba3 / BB-	да	5 000	1.3 / 100%	10.78-11.04	10.78	26.06.2014	нет / 1 г
Абсолют Банк, БО-01 (вторичное)	- / B1 / B+	да	до 5 000	1.0 / 100%	не более 11.04	11.04	25.06.2014	нет / 1.42 г
Фольксваген Банк РУС, 07	BBB- / - / -	да	5 000	7.0 / 100%	10.20-10.46	9.57	25.06.2014	нет / 1.87 г
Россельхозбанк, БО-04	- / Baa3 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	9.78	9.78	25.06.2014	нет / 1 г
Россельхозбанк, БО-07	- / Baa3 / BBB-	да	10 000	н/д / 100%	9.83-10.04	9.78	25.06.2014	нет / 1 г
Кредит Европа Банк, БО-18	- / Ba3 / BB-	да	5 000	1.5 / 100%	11.83-12.36	11.73	23.06.2014	нет / 1 г
АКБ Пересвет, 03	B+ / B3 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.63-12.89	12.68	20.06.2014	нет / 0.5 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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

## Аналитическое управление

Акции		<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
Облигации		<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

## Управление рынков долгового капитала

		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

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. © 2014 Банк ЗЕНИТ.