

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

Конъюнктура глобальных рынков

В мировые рынки сохранили негативные настроения на фоне углубления падения сырьевых рынков и данных с рынка труда США, которые подтверждают возможность повышения базовой ставки ФРС в сентябре /стр. 2/

Российский денежно-кредитный рынок

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу оставались позитивными. Минимальные движения ликвидности и возможности ее пополнения в случае необходимости удерживают краткосрочные процентные ставки на локальных минимумах /стр. 3/

Валютный рынок

Минувшая неделя вновь оказалась негативной для рубля. В условиях волатильности внешних рынков и затяжного снижения нефтяных котировок сложно сохранять позитивный взгляд на валюты развивающихся экономик /стр. 3/

Российский долговой рынок

Российские евробонды уже который день выглядят нейтрально. Продолжающееся снижение нефтяных котировок не приводит к росту доходностей. На рынке рублевого долга доходности подрастают в дальнем сегменте /стр. 4/

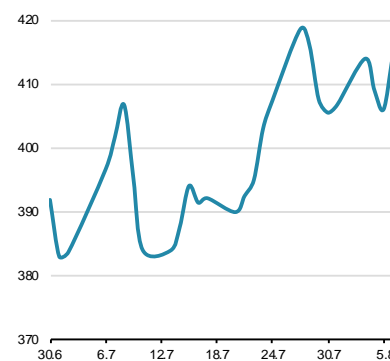
Первичный рынок /стр. 5/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
Долговой рынок					
UST -10 yield	2,16	▼	-0,06	1,84	2,49
UST 10-2Y sprd	144	▼	-8	131	178
EMBI+Glob.	420	▲	6	359	449
EMBI+Rus sprd	303	▲	8	249	589
Russia'30 yield	3,64	▲	0,01	3,42	6,86
Денежный рынок					
Libor-3m	0,31	▲	0,00	0,25	0,31
Euribor-3m	-0,02	■	0,00	-0,02	0,06
MosPrime-1m	11,71	■	0,00	11,71	19,44
Корсчета в ЦБ	941,7	▼	-46,9	789	1597
Депоз. в ЦБ	485,2	▲	110,4	121	803
NDF RU 3m	49,9	▼	-16,1	31	70
Валютный рынок					
USD/RUB	64,02	▼	-0,006	49,10	66,86
EUR/RUB	70,21	▲	0,242	53,05	75,64
EUR/USD	1,097	▲	0,004	1,05	1,15
Корзина ЦБ	67,44	▲	0,056	51,26	70,56
DXY Индекс	97,563	▼	-0,270	93,14	100,33
Фондовые индексы					
RTS	832,5	▼	-1,4%	737	1082
Dow Jones	17373,4	▼	-0,27%	17165	18312
DAX	11490,8	▼	-0,81%	10664	12375
Nikkei 225	20725	▲	0,41%	17336	20868
Shanghai Comp.	3744,2	▲	4,93%	3076	5166
Сырьевые рынки					
Нефть Urals	49,0	▼	-0,14%	49	49
Нефть Brent	48,6	▼	-0,14%	49	68
Золото	1094,1	▲	0,35%	1085	1239
CRB Index	198,3	▼	-0,11%	198	232

Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Отчет по рынку труда США нейтрален

В мировые рынки сохранили негативные настроения на фоне углубления падения сырьевых рынков и данных с рынка труда США, которые подтверждают возможность повышения базовой ставки ФРС в сентябре.

Блок данных о занятости в США в июле оказался нейтральным. Цифры свидетельствуют о сохранении умеренного роста американской экономики, а вместе с ней и доходов населения. Так, уровень безработицы в прошлом месяце остался на отметке 5.3%, а прирост новых рабочих мест составил 215 тыс. (прогноз – 225 тыс.). Несмотря на чуть более слабые данные, рынок труда США продолжает восстанавливаться, а вместе с ним растет и база для ускорения инфляции в среднесрочной перспективе. Так, показатель динамики зарплат, на который обращает внимание ФРС, в июле вырос на 2.1% г/г. Слабым местом отчета по рынку труда является неожиданный рост длительной безработицы. Впрочем, это скорее исключение из тренда, поскольку показатель снижался ранее несколько месяцев подряд. Число людей, которые не могут найти работу с полной занятостью из-за слабости рынка труда сократилось на 180 тыс. до 6.3 млн чел.

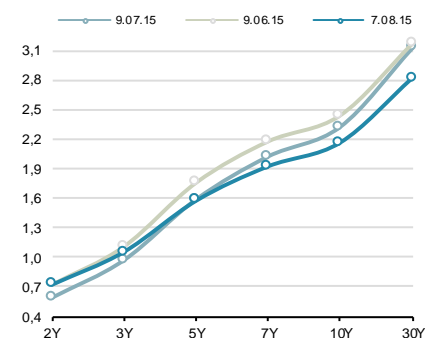
Июльские данные с рынка труда выглядят нейтрально с точки зрения влияния на потенциальное решение Федеререзрва повысить ставку fed fund в сентябре. Рынок труда продолжает восстанавливаться и эти темпы явно способствуют формированию умеренных инфляционных ожиданий.

Рынок труда США в 2015 г.

	янв15	фев15	мар15	апр15	май15	июн15	июл15	изм-е
Рабочая сила, млн. чел	157,2	157,0	156,9	157,1	157,5	157,0	157,1	0,1
-Трудоустроено	148,2	148,3	148,3	148,5	148,8	148,7	148,8	0,1
-Уволено	9,0	8,7	8,6	8,5	8,7	8,3	8,3	0,0
Безработица, %	5,7	5,5	5,5	5,4	5,5	5,3	5,3	0,0
Изм. занятости вне с/х, тыс. чел.	201,0	266,0	119,0	187,0	260,0	231,0	215,0	-16,0
-Частный сектор	202,0	261,0	117,0	189,0	252,0	227,0	210,0	-17,0
-Госсектор	-1,0	5,0	2,0	-2,0	8,0	4,0	5,0	1,0
Длительная безработица, тыс. чел.	2800	2709	2563	2525	2502	2121	2180	59
Неполная занятость по экон. причинам, тыс. чел.	6810	6635	6705	6580	6652	6505	6325	-180

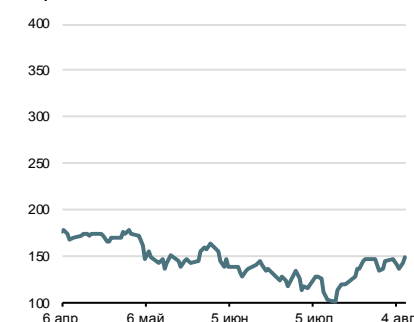
Источник: www.bls.gov

Кривая US Treasures



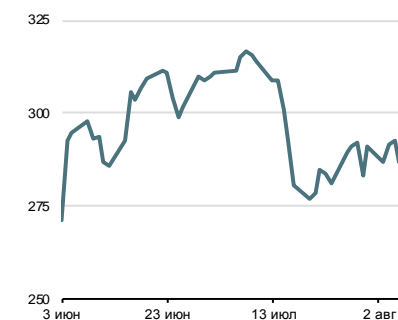
Источник: Reuters

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Проблем с ликвидностью нет

Условия российского денежно-кредитного рынка в пятницу оставались позитивными. Минимальные движения ликвидности и возможности ее пополнения в случае необходимости удерживают краткосрочные процентные ставки на локальных минимумах. Стоимость 1-дневных кредитов МБК находилась на отметке 10.50% годовых, при этом 7-дневные кредиты обходились в среднем под 11.00% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день под 10.85% годовых.

Давление на условия денежного рынка со стороны слабеющего рубля сейчас минимальны, нехватки ликвидности на рынке не прослеживается. Налоговый период начнется лишь на следующей неделе, поэтому в ближайшие дни комфортные условия рынка должны сохраниться.

Рубль завершил неделю умеренными потерями

Минувшая неделя вновь оказалась негативной для рубля. В условиях волатильности внешних рынков и затяжного снижения нефтяных котировок сложно сохранять позитивный взгляд на валюты развивающихся экономик. По итогам пятницы курс бивалютной корзины вырос на 13 коп. до 66.80 руб., а за неделю рубль потерял 3.6% в номинальном выражении. Курс доллара прибавил 3 коп. до 64.05 руб., курс евро – 25 коп. до 70.16 руб. На международном валютном рынке евро укрепился к доллару на полфигуры, поскольку данные с рынка труда США оказались немного слабее ожиданий. В результате основная пара завершила неделю на отметке \$1.0965.

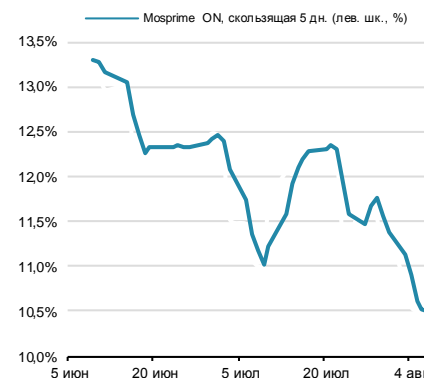
Прессинг рубля со стороны нефтяного рынка не утихает, что заставляет российскую валюту стремительно дешеветь. На наш взгляд, поводов для обновления минимумов текущего года в нефти (\$46.5 за барр. Brent) сейчас нет, даже с учетом ситуации по Ирану и в Китае. Впрочем, кроме коррекционного сценария, факторов роста также нет. Таким образом, российская валюта может задержаться в диапазоне 55-65 руб. за долл. в среднесрочной перспективе. Внутренние факторы сейчас также выглядят негативными: высокий объем рублевой ликвидности в банковской системе формирует потенциальную базу для ослабления рубля, равно как и традиционный процесс конвертации дивидендных выплат.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	
Понедельник	Аукцион ЦБ	312-П, 3 месяца, 800 млрд руб.
Вторник	Аукцион Казначейства	14 дней, 150 млрд руб., от 10.6% годовых
Среда	Аукцион ОФЗ	
	Купоны ОФЗ	21 млрд руб.
	Возврат в бюджет	100 млрд руб.
Четверг	Аукцион Казначейства	35 дней, 50 млрд руб., от 10.9% годовых
Пятница	Возврат в бюджет	8 млрд руб.

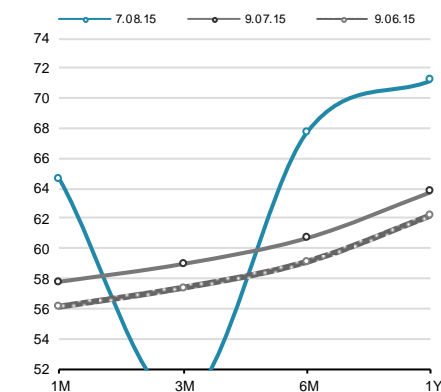
Источник: ЦБ РФ, Минфин, Фонд ЖКХ, ВЭБ, ПФР

Ставки МБК



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая форвардов рубль/доллар



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

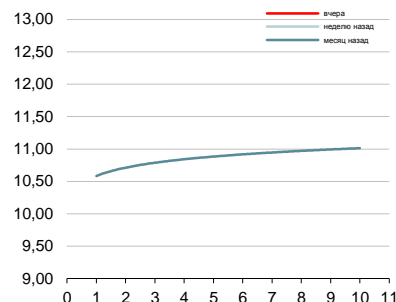
Евробонды завершили скучную неделю

Евробонды развивающихся экономик во второй половине прошлой недели демонстрировали минимальные изменения. Суверенные спрэды расширились преимущественно за счет динамики базовых активов. Российские евробонды уже который день выглядят нейтрально. Продолжающееся снижение нефтяных котировок не приводит к росту доходностей. В корпоративном сегменте продажи также не носят агрессивный характер.

ОФЗ на пути к 11%

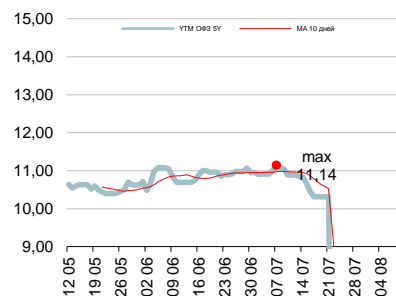
На рынке рублевого долга доходности подрастают в дальнем сегменте на фоне продолжающегося ослабления рубля. Ближайшей целью для рынка должен стать уровень 11.0% в самых дальних выпусках. Потенциал роста даже в среднесрочных бумагах сейчас не очевиден, поэтому в ближайшее время доходности, вероятно, продолжат подрастать.

Кривая ОФЗ



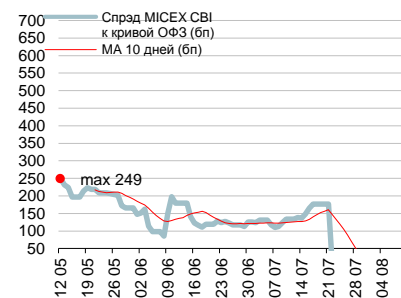
Источник: Reuters, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

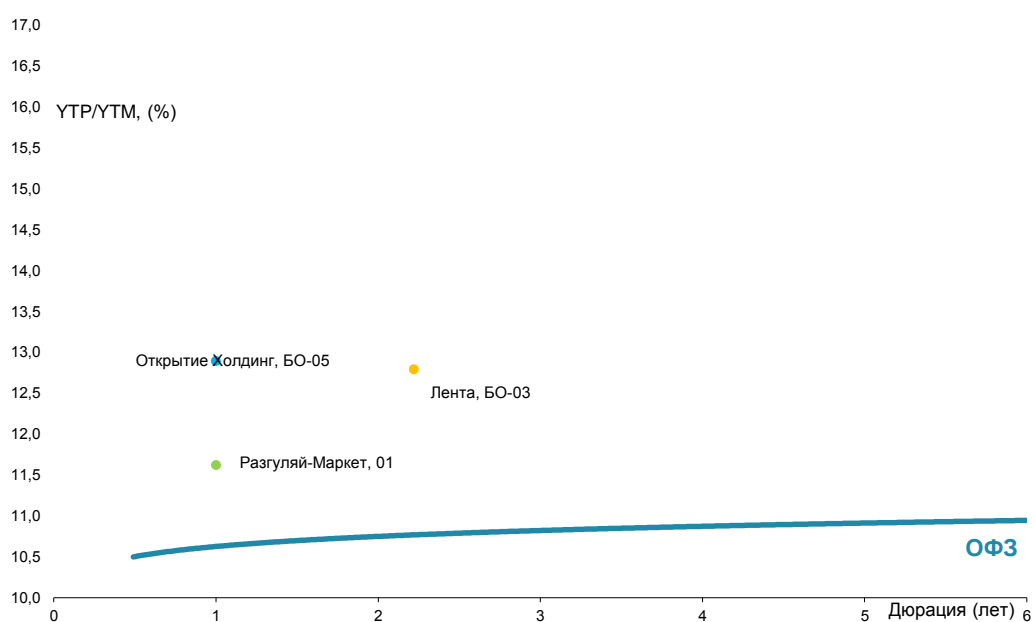
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрываемые книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
--------	------------------	------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	-------------------	-----------------	---------------------	------------------

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	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Лента, БО-03	V+ / B1 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.57-13.10	12.79	06.08.2015	нет / 2.22 г
Открытие Холдинг, БО-05	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	12.89	06.08.2015	нет / 1 г
Разгуляй-Маркет, 01	NR	нет	4 000	н/д / 100%	н/д	11.62	06.08.2015	нет / 1 г
Камаз, БО-12	- / Ba3 / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.56	06.08.2015	нет / 7.57 г
ГТЛК, БО-01 (допвыпуск)	V+ / - / -	да	6 250	н/д / 100%	15.61-16.41	16.04	04.08.2015	да / 1.58 г
ВЭБ-Лизинг, 001-P01	BB+ / - / BBB-	да	200 млн. USD	1.5 / 100%	5.32-5.83	5.58	30.07.2015	нет / 1.45 г
Внешпромбанк, БО-03 (допвыпуск)	V+ / B2 / -	да	1 000	н/д / 100%	н/д	14.45	28.07.2015	нет / 0.9 г
Регион-Инвест, БО-01	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	14.22	28.07.2015	нет / 0.5 г
Банк ДельтаКредит, БО-25	- / Ba2 / BBB-	да	6 000	1.5 / 100%	12.36-12.63	12.47	28.07.2015	нет / 2.6 г
ВЭБ-Лизинг, 01 (вторичное)	BB+ / - / BBB-	да	4 670	н/д / 100%	12.72-12.88	12.81	23.07.2015	нет / 1.37 г
НДК, 01	NR	нет	1 500	н/д / 100%	н/д	15.56	23.07.2015	нет / 1.39 г
Магнит, БО-10	BB+ / - / -	да	10 000	1.1 / 100%	11.94-12.20	11.94	22.07.2015	нет / 1 г
Ленэнерго, БО-05	- / Ba2 / -	да	4 000	н/д / 100%	13.42	13.42	22.07.2015	нет / 1.41 г
Внешэкономбанк, БО-01 (вторичное)	BB+ / Ba1 / BBB-	да	281	н/д / 100%	не более 12.33	12.25	21.07.2015	нет / 1 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		bondsales@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru
Управление рынков долгового капитала		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	e.gashigullina@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.