

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

**ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР**

## Конъюнктура глобальных рынков

В пятницу были опубликованы данные о занятости в США в июне, которые стали ключевой статистикой прошлой недели. Цифры оказались значительно лучше ожиданий, что, однако не привело к росту вероятности скорого повышения базовой процентной ставки Федрезерва /стр. 2/

## Российский денежно-кредитный рынок

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу практически не изменилась. Уровень краткосрочных процентных ставок держится вблизи значения ключевой ставки ЦБ РФ /стр. 3/

## Валютный рынок

Завершение минувшей недели на внутреннем валютном рынке оказалось неожиданно позитивным. Цены на нефть после заметного снижения в четверг так и не смогли восстановиться, однако российская валюта укрепилась к доллару и евро в среднем на 1% /стр. 3/

## Российский долговой рынок

Российские евробонды выглядят отстающими на фоне средней динамики EM, как в пятницу, так и по итогам всей недели. Внутренний долговой рынок дешевеет, несмотря на аномально укрепляющийся рубль /стр. 4/

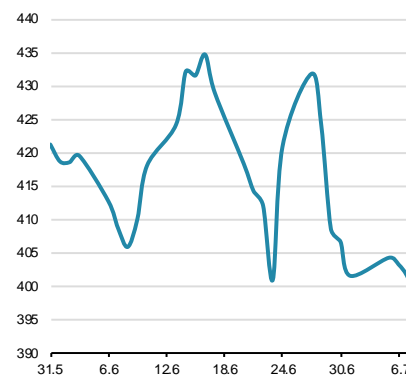
## Первичный рынок /стр. 5/

## Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев:		
			MIN.	MAX.	
<b>Долговой рынок</b>					
UST-10 yield	1,36	▼	-0,03	1,36	2,18
UST 10-2Y sprd	75	▼	-4	75	124
EMBI+Glob.	397	▼	-5	397	538
EMBI+Rus sprd	213	▼	-2	200	306
Russia 30 yield	2,27	▼	-0,02	2,27	2,93
<b>Денежный рынок</b>					
Libor-3m	0,67	▲	0,00	0,61	0,69
Euribor-3m	-0,29	■	0,00	-0,29	-0,13
MosPrime-1m	10,76	■	0,00	10,75	11,95
Корсчета в ЦБ	1722,2	▲	25,4	840	2177
Депоз. в ЦБ	293,2	▼	-60,5	247	1008
NDF RU 3m	65,5	▼	-0,7	65	85
<b>Валютный рынок</b>					
USD/RUB	63,862	▼	-0,738	63,62	82,45
EUR/RUB	70,218	▼	-1,226	70,22	90,63
EUR/USD	1,105	▼	-0,001	1,08	1,15
Корзина ЦБ	67,175	▼	-1,179	66,47	85,66
DXU Индекс	96,302	▼	-0,026	92,63	99,61
<b>Фондовые индексы</b>					
RTS	934,4	▼	-0,5%	628	965
Dow Jones	18146,7	▲	1,40%	15660	18147
DAX	9629,7	▲	2,24%	8753	10436
Nikkei 225	15107	▲	3,98%	14952	19034
Shanghai Comp.	2988,1	▲	0,27%	2656	3628
<b>Сырьевые рынки</b>					
Нефть Urals	46,9	▼	-0,62%	47	47
Нефть Brent	46,8	▼	-0,62%	28	53
Золото	1366,4	▼	-0,30%	1078	1366
CRB Index	187,2	▲	0,79%	155	196

Источник: Bloomberg, ЦБ

## EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: JPM

# Конъюнктура глобальных рынков

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Рынок труда США: июнь перекрыл майский провал

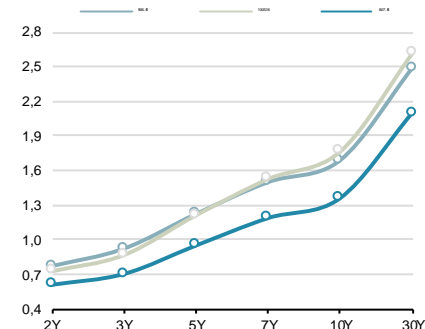
В пятницу были опубликованы данные о занятости в США в июне, которые стали ключевой статистикой прошлой недели. Цифры оказались значительно лучше ожиданий, что, однако не привело к росту вероятности скорого повышения базовой процентной ставки Федерезерва.

Прирост новых рабочих мест в экономике США в прошлом месяце составил 287 тыс. против 11 тыс. в мае (пересмотрено с 38 тыс.). Данные за апрель пересмотрены с ростом до 144 тыс. (+21 тыс.). Таким образом, июньские данные полностью перекрыли слабые цифры мая, а среднемесячный показатель в минувшем квартале составил 147 тыс. Напомним, что ФРС считает прирост числа новых рабочих мест свыше 110 тыс. как достаточный для продолжения постепенного снижения уровня безработицы. Данные с рынка труда за июнь оказались сильными как в количественном исчислении, так и в качественном. Так, число рабочих мест с неполной занятостью сократилось на 587 тыс., при этом средний заработок за неделю продолжил медленно подниматься.

Реакция рынков на данные рынка труда в целом была позитивной. Они ликвидировали майский провал, который, судя по всему, был вызван разовыми или временными факторами. В то же время, ожидания по повышению базовой долларовой ставки в ближайшие месяцы практически не усилились. Регулятору нужно время, чтобы понаблюдать за динамикой рынка труда, благо инфляция это позволяет. Более того, неопределенность влияния Brexit на экономику и рынки также говорит в пользу выжидательной тактики.

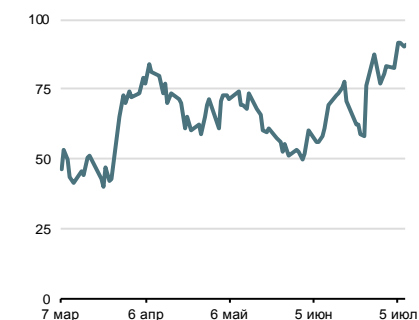
	ноя.15	дек.15	январ.16	фев.16	мар.16	апр.16	май.16	июн.16	изм-е
<b>Рабочая сила, млн. чел</b>	157,4	157,8	158,3	158,9	159,3	158,9	158,5	158,9	0,4
- Трудоустроено	149,4	149,9	150,5	151,1	151,3	151,0	151,0	151,1	0,1
- Уволено	7,9	7,9	7,8	7,8	8,0	7,9	7,4	7,8	0,4
<b>Безработица, %</b>	5,0	5,0	4,9	4,9	5,0	5,0	4,7	4,9	0,2
<b>Изм. занятости вне с/х, тыс. чел.</b>	280	262	168	245	186	144	11	287	276
- Частный сектор	279	251	155	236	167	147	-6	265	271
- Госсектор	1	11	13	9	19	-3	17	22	5
<b>Длительная безработица, тыс. чел.</b>	2 054	2 085	2 089	2 165	2 213	2 063	1 885	1 979	94
<b>Неполная занятость по экон. причинам, тыс. чел.</b>	6 085	6 022	5 988	5 988	6 123	5 962	6 430	5 843	-587

Кривая US Treasures



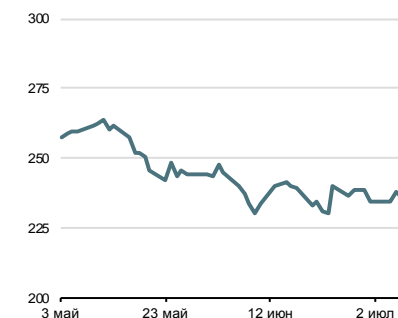
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / UST-10Y



Источник: Bloomberg

Спрэд Russia EMBI Corp/Sovereign



Источник: Bloomberg

# Денежно-кредитный рынок

## Рынок стабилен, на неделе стартует налоговый период

Конъюнктура российского денежно-кредитного рынка в пятницу практически не изменилась. Уровень краткосрочных процентных ставок держится вблизи значения ключевой ставки ЦБ РФ. На рынке МБК 1-дневные кредиты обходились в среднем под 10.50% годовых (-5 бп), 7-дневные – под 10.65% годовых, а междилерское репо с облигациями на 1 день – под 10.65% годовых.

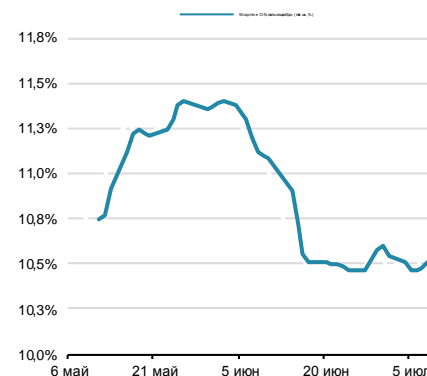
Условия рынка выглядят комфортным, при этом небольшие оттоки ликвидности в рамках ограничения предложения денег со стороны регулятора пока никак не влияют на ликвидность и ставки. На текущей неделе стартует налоговый период, размер основных налогов в июле мы оцениваем в 1.25 трлн руб. В пятницу пройдет уплата страховых взносов в фонды, которая отвлечет из банковской системы порядка 460 млрд руб.

## Риски ослабления рубля растут

Завершение минувшей недели на внутреннем валютном рынке оказалось неожиданно позитивным. Цены на нефть после заметного снижения в четверг так и не смогли восстановиться, однако российская валюта укрепилась к доллару и евро в среднем на 1%. Курс бивалютной корзины по итогам пятницы снизился на 66 коп. до 66.98 руб. Курс доллара составил 63.98 руб. (-59 коп.), курс евро – 70.65 руб. (-75 коп.). На международном валютном рынке доллар слегка укрепился, несмотря на восстановление спроса на риск. Июньские данные по рынку труда оказались сильнее рыночных ожиданий, при этом реакция доллара была минимальной. По итогам дня основная валютная пара достигла отметки \$1.1050.

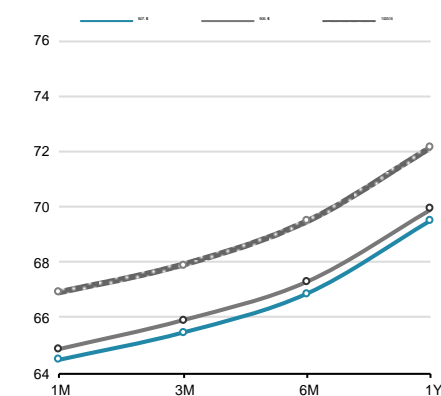
Российская валюта демонстрирует стойкость к снижению нефтяных цен. Причины такого поведения пока сомнительны, поскольку ни фундаментальные, ни спекулятивные факторы к этому не располагают. Внутренних точек роста у рубля пока найти сложно, тогда как на внешних рынках сохраняется турбулентность. Учитывая разницу между текущей рублевой ценой нефти и адекватной для бюджета, отечественная валюта выглядит переоцененной на 6-7%. На наш взгляд, под действием неопределенной силы рубль вряд ли сможет долго продержаться, поэтому риски понижательной коррекции даже при стабильности нефтяных цен выглядят реальными.

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	35 дней 50 млрд руб., от 10.3% годовых
Среда	Возврат в бюджет	100 млрд руб.
	Аукцион ОФЗ	
Четверг	Аукцион Казначейства	28 дней, 500 млн долл., от 1.2% годовых
Пятница	Уплата налогов	470 млрд руб.
	Возврат Казначейству	200 млрд руб. в рамках 7-дневного репо с ОФЗ

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

# Российский долговой рынок

Владимир Евстифеев  
v.evstifeev@zenit.ru

## Российские евробонды отстают от аналогов из EM

Долговые рынки EM в пятницу продолжили рост на фоне улучшения настроений на внешних площадках. Сужение суверенных кредитных спрэдов продолжилось, несмотря на снижение доходностей базовых активов. Российские евробонды выглядят отстающими на фоне средней динамики EM, как в пятницу, так и по итогам всей недели. Доходности вдоль суверенной кривой находятся на локальных минимумах, но не готовы пока их обновлять.

Внутренний долговой рынок дешевеет, несмотря на аномально укрепляющийся рубль. Доходности в среднем и дальнем сегментах кривой ОФЗ поднялись в пятницу на 3-5 бп, тогда как ставки в бумагах с погашением в 2017-2019 гг практически не изменились.

## 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
Фольксваген банк Рус, 10	BB+ / - / BBB+	да	5 000	10,2	04.07.2016	12.07.2016	нет / 2,28 г	2,5 г / 5 лет
Мостотрест, 07	- / Va3 / -	да	10 000	12.63-12.89	15.07.2016	19.07.2016	нет / 2,59 г	3 г / 10 лет

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
Транснефть, БО-001P-02	BB+ / Va1 / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	9,88	08.07.2016	нет / 5,24 г
ЭР-Телеком Холдинг, 001P-01	- / B2 / -	да	3 000	н/д / 100%	12.63-13.16	13,16	06.07.2016	нет / 2,58 г
Магнит, 001P-04	BB+ / - / -	да	10 000	н/д / 100%	10.25-10.51	10,25	05.07.2016	нет / 1,43 г
Рено-Ниссан банк, 01	- / - / BB+	да	5 000	2,6 / 100%	10.88-11,2	10,67	05.07.2016	нет / 1,85 г
Трансфин-М, БО-27	B / - / -	да	2 600	н/д / 52%	н/д	13,42	04.07.2016	нет / 1 г
Тинькофф Банк, БО-07	- / B2 / B+	да	3 000	н/д / 60%	12.04-12,1	12,04	30.06.2016	нет / 1,41 г
РСГ-Финанс, БО-10	B- / - / -	да	1 000	н/д / 100%	14.76-15,3	15,03	24.06.2016	нет / 3,72 г
ГТЛК, БО-02 (допвыпуск)	B+ / Va2 / BB-	да	4 710	1,9 / 100%	13.14 - 13,61	13,14	30.06.2016	нет / 1,28 г
ЯмалСтройИнвест, 01	NR	нет	2 900	н/д / 100%	н/д	15,03	29.06.2016	нет / 3,65 г
АКБ Пересвет, БО-П05	B+ / - / B+	да	5 000	н/д / 100%	13.96-14,49	13,96	29.06.2016	нет / 3,78 г
РЖД, 42	BB+ / Va1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9,94	28.06.2016	нет / 6,62 г
РГС Недвижимость, БО-П04	B+ / - / -	да	2 050	н/д / 0,7%	н/д	12,89	27.06.2016	нет / 3,86 г
ЛенСпецСМУ, БО-001P-01	B+ / - / -	да	5 000	3,3 / 100%	13.10-13,54	12,39	23.06.2016	нет / 3,86 г
БК Евразия, БО-001P-01	BB / BB / -	да	5 000	3,7 / 100%	н/д	10,51	21.06.2016	нет / 2,65 г
СамараТранснефть-Терминал	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	17,72	20.06.2016	нет / 2,47 г
Сбербанк, БО-42	- / Va2 / BBB-	да	15 000	н/д / 76,7%	н/д	10,25	20.06.2016	нет / 1,86 г
ФПК, 01	BB+ / - / -	да	5 000	3,7 / 100%	н/д	10,2	16.06.2016	нет / 2,66 г
УОМЗ, БО-02	B- / - / -	да	1 500	н/д / 100%	н/д	13,53	10.06.2016	нет / 2,57 г

УТР/УТМ, (%)



ОФЗ

Дюрация (лет)

# 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>
<b>Управление продаж</b>		<a href="mailto:bondsales@zenit.ru">bondsales@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>
<b>Аналитическое управление</b>	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>
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
<b>Управление рынков долгового капитала</b>		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	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>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Наталья Пастарнак	<a href="mailto:n.pastarnak@zenit.ru">n.pastarnak@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. © 2016 Банк ЗЕНИТ.