

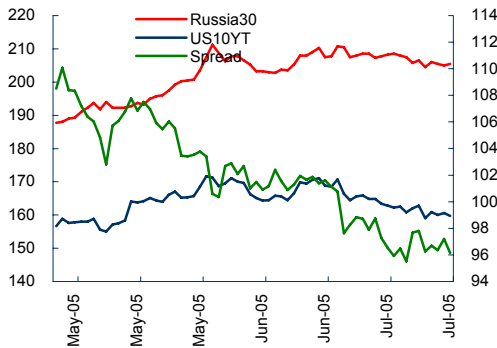
Евгений Кочемазов  
+7 095 775 70 22  
kochemazov@vtb.ru

### КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Индикатор	Значение	Изменение
RUB/USD	28.70	-0.14%
RUB/EUR	34.68	0.50%
EUR/USD	1.21	0.49%
Dow Jones	10,637.09	0.54%
RTS Index	770.57	0.32%
Urals	56.54	-0.42%
Gold&FX reserves	142.10	-2.20%
US30YT YTM	4.47	1.92
US10YT YTM	4.26	2.91
US10YT vs. US2YT	27.01	-1.50
R30 vs. US10YT	148.60	(4.21)
R30 vs. MEX15	22.40	(1.20)

Источник: Reuters

### РОССИЯ 30 И US10YT



Источник: Reuters, Внешторгбанк

### ИНДИКАТИВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Инструмент	YTM	Цена
Россия 30	5.75%	110.38
Россия 28	6.24%	178.88
Agies 14	5.68%	127.84
Газпром 13	6.08%	121.29
Газпром 34	5.42%	122.12
ВТБ 08	5.45%	104.33
ВТБ 11	6.03%	107.52
ВТБ 15	5.99%	101.25
ВТБ 35	6.28%	99.75
Сбербанк 15	6.09%	100.50
МТС 10	7.32%	104.49
Вымпелком 10	7.99%	100.82
ММК 08	7.19%	102.29
ВБД 08	8.06%	101.08

Источник: Внешторгбанк, См. также статистическое приложение к данному обзору

### КОММЕНТАРИЙ К СИТУАЦИИ НА РЫНКЕ US TREASURIES

Рынок американских казначейских облигаций в течение среды всецело находился под влиянием сильных данных по заказам на товары длительного пользования, практически не отреагировав на сильные итоги аукциона по продаже двухлетних нот.

Основным событием вчерашнего дня стала публикация данных по заказам на товары длительного пользования за июнь, рост которых, вопреки ожиданиям очень негативной цифры в -1.0%, составил 1.4%. Без учета заказов транспортного оборудования, рост показателя составил 2.6%. В обоих случаях инвесторы также увидели пересмотр майских данных в сторону существенного повышения. Помимо этих данных, с начала американской сессии вчера также были опубликованы данные по продажам новых домов, которые составили 1.374 млн., против ожидаемого уровня в 1.3 млн.

Первоначальная реакция рынка на эти публикации была однозначной: котировки тридцатилетнего бонда упали на ¼ пункта до уровня 113.53, что стало дневным минимумом. Тем не менее во второй половине дня падение цен приостановилось, а на итогах аукциона по продаже двухлетних нот длинные казначейские выпуски даже смогли несколько укрепиться. Новый двухлетний займ объемом \$20 млрд. вчера смог собрать существенный спрос, который в 2.32 раза превысил предложение. Для сравнения, месяц назад этот показатель составил 2.23x, что свидетельствует об общем повышении интереса к US Treasuries.

Спрос со стороны иностранных инвесторов также оказался весьма сильным: нерезиденты купили почти 35% выпуска, тогда как на июньском аукционе спрос был существенно ниже — лишь 28.4%. Последние цифры, по сути дела, идут в пик опубликованным недавно данным по покупкам иностранцами американских ценных бумаг. Тогда, отчет показал, что иностранные центральные банки сократили позиции в US Treasuries. Тем не менее скорректироваться по крайней мере до уровня открытия рынка US30YT так и не смог. Очевидно, что в условиях, когда основной вопрос на повестке дня — это экономический рост, инвесторы особое внимание будут обращать именно на макроэкономические публикации.

Таким образом, по итогам среды тридцатилетний бонд закрылся на уровне 113 ¾ пунктов, что соответствует доходности на уровне 4.47% годовых. Ставка по десятилетним нотам повысилась на 3 б.п., закрывшись по итогам дня на уровне 4.26% годовых. Несмотря на это, спред 10-летних бумаг к 2-летним продолжил сужаться, закрывшись на уровне 27 б.п.

US Treasuries в данный момент продолжают консолидироваться вокруг уровня в 114 пунктов. Вероятно, ближайшим событием, которое может раскачать сложившееся в течение последних дней равновесие, является намеченная на пятницу публикация данных по росту ВВП во 2-м квартале текущего года. Опубликованные к сегодняшнему дню прогнозы, если сравнить их с показателями 1-го квартала, скорее позитивны для рынка, нежели негативны. В то же время ожидания снижения темпов роста ВВП до 3.5% с 3.8% является следствием весеннего замедления экономики, которое к настоящему моменту вроде бы ушло. Поэтому, даже если данные по ВВП окажутся хуже данных предыдущего квартала, но превзойдут ожидания инвесторов даже незначительно, рост доходностей US Treasuries неизбежен. Сегодняшние данные по рынку труда, по нашему мнению, вряд ли окажут существенное влияние на рынок UST. В то же время некоторое движение на рынок могут привнести представители ФРС — Джанет Йеллен и Ричард Фишер, которые во второй половине дня по Москве будут говорить о внутренней экономической политике и глобальной экономике соответственно.

### РЫНОК РОССИЙСКИХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Российские суверенные еврооблигации становятся все более скучными: уже в течение двух месяцев Россия 30 торгуется в диапазоне 2 пунктов, а в последние недели реакция на резкие скачки котировок US Treasuries вообще практически нулевая. При этом спред России 30 к десятилетним UST находится на рекордно-низких уровнях. В данной ситуации, по нашему мнению, друг на друга накладываются два фактора. С одной стороны, ожидания повышения суверенного рейтинга РФ агентством Moody's. С другой, — физическое отсутствие бумаги на рынке. Второе — это скорее предположение, однако оно подтверждается низкой волатильностью цен и слабой реакцией на рынок базового актива.

В смысле торговых возможностей корпоративные еврооблигации представляются нам куда более интересными чем суверенный долг. Неплохую динамику вчера показали недооцененные телекомы (Вымпелком 11 +0.37%, Мегафон 09 +0.41%). На четверть пункта подрос Газпром 13. Мы обращаем внимание на крайне привлекательные доходности бондов металлургических компаний. Так, наш выбор в этом сегменте — Евразхолдинг 09, которому недавно был повышен рейтинг по шкале агентства Fitch, ММК 08, рейтинг которой сравним с рейтингом ТНК, а спред к РФ на 130 б.п. выше, а также оба выпуска Северстали, которые предлагают премию к справедливому уровню в 50-100 б.п.

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанных с ними финансовых инструментов. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые Внешторгбанк считает надежными, Внешторгбанк не дает гарантий относительно их точности или полноты. Внешторгбанк, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем документе. Внешторгбанк, 2005. Все права защищены. Настоящий документ является исключительной собственностью Внешторгбанка. Без письменного разрешения Внешторгбанка запрещается цитирование и использование в любом виде всей или части информации, представленной в настоящем документе. По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел продаж: (095) 775-70-21.