

# Ежедневный обзор долговых рынков от 18 июля 2013 г.

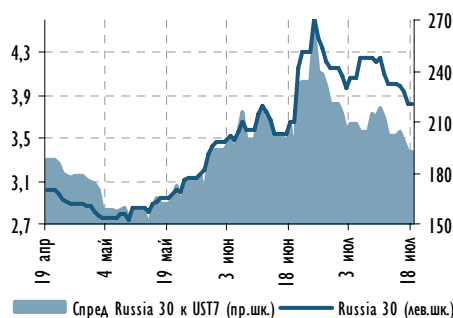


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение	
		День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,313	▼ -0,3%	-0,7%
USD/RUB	32,34	▼ -0,3%	6,6%
Корзина валют/RUB	36,87	▼ -0,4%	6,0%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	874,6	▼ -57,3	-272,8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	99,4	▼ -27,2	-109,3
MOSPRIME о/п	6,30%	▼ -9 б.п.	-17 б.п.
3М-MOSPRIME	7,00%	■ 0 б.п.	-47 б.п.
3М-LIBOR	0,27%	■ 0 б.п.	-4 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,30%	▼ -2 б.п.	5 б.п.
UST-10	2,49%	▼ -4 б.п.	79 б.п.
Russia 30	3,81%	▼ -12 б.п.	122 б.п.
Russia 5Y CDS	168 б.п.	▼ -5 б.п.	35 б.п.
EMBI+	322 б.п.	▼ -9 б.п.	67 б.п.
EMBI+ Russia	187 б.п.	▼ -6 б.п.	55 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	109,28	■ 0,0%	-0,3%
Золото, долл./унц.	1276,1	▼ -1,2%	-22,9%
<b>Фондовый рынок</b>			
FTC	1 393	▲ 1,8%	-8,8%
Dow Jones	15 471	▲ 0,1%	19,6%
Nikkei	14 615	▲ 0,1%	40,6%

Источник: Bloomberg

## Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Заявления главы ФРС о сохранении ультрамягкой ДКП поддержали настрой финансовых рынков: UST10 YTM ушла вниз на 4 б.п. до 2,49%, а волатильность UST, выражаемая индексом MOVE, опустилась на предшествовавшие заседанию FOMC 18-19 июня уровни в 82 б.п. S&P 500 подрос почти до рекордного уровня (+0,28%).
- ✓ Б. Бернанке в ходе выступления в Конгрессе снова удалось снизить опасения инвесторов касательно последствий сворачивания QE3: политика регулятора по-прежнему останется ультрамягкой и гибкой. Тем не менее старт tapering, по-видимому, все же будет дан на заседании FOMC 17-18 сентября (*подробнее см. «Темы глобального рынка»*).
- ✓ Оптимизм участников рынка жилья в США не подтверждается фактическими данными: число новостроек в июне рухнуло до минимального с августа 2012 г. уровня при ожиданиях роста. Также было отмечено резкое снижение числа разрешений на строительство – индикатора, указывающего на перспективы первичного рынка жилья.
- ✓ Греческий парламент накануне утвердил очередную порцию мер austerity на рынке труда, разблокировав тем самым выделение траншей от «тройки».
- ✓ Китаю необходимо существенно ускорить проведение структурных реформ в экономике и использовать бюджетные стимулы в случае существенного замедления роста ВВП, считают в МВФ. Министр финансов Китая в очередной раз дал понять, что КНР готова смириться с замедлением экономики – власти не намерены использовать «масштабные фискальные стимулы».
- ✓ Внешний позитив в очередной раз приподнял котировки **российских еврооблигаций**. RUSSIA30 (YTM 3,81%) выросла в цене на 0,69 п.п. до 119,13%, а спред к UST10 сжался на 8 б.п. до 132 б.п. В несuverенных выпусках рост котировок был неравномерным и составил 0,2-0,8 п.п.
- ✓ Среда для **локального долга** выдалась волатильной. В ожидании доклада главы ФРС на рынке наблюдалась некоторая консолидация: доходности в дальнем конце кривой подрастали на 2-5 б.п., аукцион прошел слабо. Однако после обнародования речи, ближе к закрытию торгов, общий оптимизм передался и нам – по итогам дня доходности снизились в пределах 4 б.п., 14-летка ОФЗ-26207 закрылась на уровне 7,54% (+0,2 п.п. в цене).
- ✓ Аукцион по ОФЗ-26210 с погашением в декабре 2019 г. прошел слабо – регулятор разместил 10,8 млрд руб. (32%) из предлагаемых 33,6 млрд руб. по верхней границе диапазона в 6,78%. Средневзвешенная ставка составила 6,77%. Торги завершились на отметке в 6,75%.

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ▶ Б. Бернанке снова «заговорил» рынки, но сентябрьский tapering в силе

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: летнее затишье

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** первый день встречи глав Минфинов и ЦБ стран G20 в Москве
- ▶ **США:** первичные заявки на пособие по безработице (16:30 мск), выступление главы ФРС Б. Бернанке в Сенате (18:00 мск), индекс промышленной активности от ФРБ Филадельфии за июль (18:00 мск), индекс опережающих экономических индикаторов за июль (18:00 мск)

### Бернанке снова «заговорил» рынки, но сентябрьский tapering в силе

Накануне Б. Бернанке выступил с традиционным (дважды в год) отчетом в нижней палате Конгресса США. Как и ожидалось, подготовленная речь главы ФРС, как и его ответы на вопросы конгрессменов, не содержали в себе принципиально новых моментов: политика регулятора останется ультрамягкой и гибкой даже в случае начала сворачивания QE3. Последнее, по-видимому, ФРС по-прежнему планирует на сентябрь.

Лейтмотивом выступления Б. Бернанке снова выступила мысль о зависимой от макроданных политики ФРС: регулятор готов как к сокращению, так и сохранению и даже наращиванию объемов выкупа активов. Высказывания Б. Бернанке можно условно разделить на несколько тем:

- ▶ **Рынок труда.** Глава ФРС отметил улучшение ситуации на рынке труда в 2013 г. – среднемесячный рост payrolls в январе-июне составил около 200 тыс. Однако Б. Бернанке дал понять, что в случае если ФРС сочтет снижение безработицы следствием сокращающейся численности рабочей силы (а во многом именно это и наблюдалось в последние месяцы), то ставка fed funds может остаться на минимальном уровне и после достижения безработицей порога в 6,5%.
- ▶ **Инфляция.** Б. Бернанке считает пониженный уровень инфляции временным явлением – следовательно, вряд ли этот фактор сможет отсрочить запуск tapering.
- ▶ **Финансовые условия.** ФРС будет внимательно отслеживать уровень ставок и готов к более медленному сворачиванию стимулов в случае ухудшения финансовых условий до уровня, угрожающего восстановлению экономики.

Доходность UST10 накануне опустилась до 2,49%, а в моменте достигала 2,46%, однако мы склонны связывать данное движение в основном с крайне слабыми данными с рынка жилья, чем с заявлениями Б. Бернанке. Отметим, что по-прежнему остается актуальной предполагаемая техническим анализом понижательная коррекция в UST10 YTM вплоть до 2,05% на горизонте 1-2 месяцев (подробнее см. специальный обзор «Доходность UST10: выступление Б. Бернанке ни на что не повлияет?»).

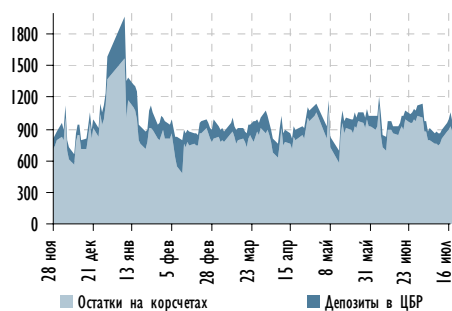
Для долгового рынка EM, включая российский, выступление Б. Бернанке означает дополнительный положительный импульс, транслируемый через снижение волатильности UST. Индекс MOVE уже находится на уровне, предшествовавшем заседанию FOMC 18-19 июня: показатель накануне опустился до 82 б.п., тогда как еще 2 недели назад он составлял максимальные с декабря 2010 г. 118 б.п. Снижение волатильности на рынке UST уже приоткрыло российский первичный рынок еврооблигаций – Газпром накануне успешно разместил 5-летние евробонды на 900 млн евро под ставку 3,7%. В отсутствие нового витка роста волатильности в UST можно ждать активизации российских эмитентов на рынке публичного валютного долга.

Алексей Тодоров  
Alexey.Todorov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)



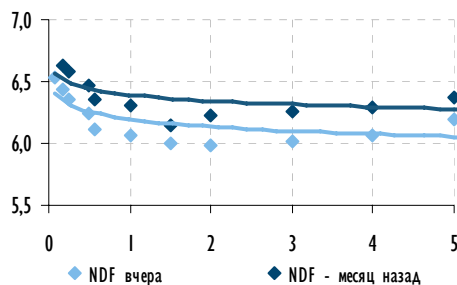
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

## Ставки по беспоставочным форвардам на руб./долл. (NDF)



Источник: Bloomberg

## Денежный рынок: летнее затишье

Российский денежный рынок вчера пережил спокойный день.

На аукционе РЕПО «овернайт» с Банком России наблюдался умеренный переспрос (Bid/Cover 1,15x) при существенном урезании объема предложения (с 430 млрд руб. во вторник до 200 млрд руб.). Остатки на корсчетах и депозитах банков сократились за день на 85 млрд руб. до 974 млрд руб., показатель чистой ликвидной позиции – до минус 1,83 трлн руб., что является новыми минимумами 2013 г.

Ставки денежного рынка, тем не менее, вчера остались без изменения: 6,19% годовых по междилерскому РЕПО «овернайт», 7,2% годовых по 6-месячным рублевым процентным свопам, 7,0% годовых по 3-месячному MosPrime.

Российскому рублю вчера удалось продолжить уверенную поступь против доллара США (укрепление на 6 коп. до 32,34 руб.) и бивалютной корзины (на 12 коп. до 36,90 руб.). На этот раз поддержка рублю исходила прежде всего со стороны слабой американской статистики по рынку жилья, которая подогрела мысли глобальных инвесторов о сохранении политики стимулирования со стороны ФРС. Доходность NDF вчера просела на 1-3 б.п. вдоль кривой (6,21% по 6-месячному показателю).

Юрий Тулинов  
Yury.Tulinov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
18.07.13	Оферта ТКС Банк, БО-6	2 000
19.07.13	Погашение Вымпелком-Инвест, I Возврат в бюджет средств с депозитов	10 000 24 000
22.07.13	Оферта Газпромбанк, БО-2 Погашение Глобэксбанк, БО-2	10 000 5 000
23.07.13	Оферта Профмедиа Финанс, I Погашение ТД Копейка, БО-1	3 000 3 000
24.07.13	Купонные выплаты по ОФЗ Оферта РЖД, I7 Возврат в бюджет средств с депозитов	4 478 15 000 70 300
25.07.13	Погашение МОЭК, I	1 496
28.07.13	Погашение ТКС Банк, 2	1 400
30.07.13	Оферта Мечел, 4	5 000
31.07.13	Купонные выплаты по ОФЗ	5 538
01.08.13	Оферта НК Альянс, 3 Оферта Локо-Банк, 5	5 000 2 500

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
29.08.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	IPI3
29.08.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	IP13
30.08.13-2.09.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	IP13
4-8.11.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	3K13
14.11.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3K13
14.11.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3K13

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1  
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, СГА

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

### Управление анализа фондового рынка

#### Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

#### Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

#### Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

#### Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

#### Количественный анализ и ИТ развитие

#### Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

#### Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

#### Потребительский сектор

Виталий Байкин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00, доб. 54424

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

#### Редакторская группа

### Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

### Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

#### Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

#### Трейддинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничкоис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

### Управление электронной торговли

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

#### Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 989 91 29

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

#### Трейддинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещименти

+7 (495) 989 91 27

#### Трейддинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Алексей Дорохов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

#### Стратегия

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

#### Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

### Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

Начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

### Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков

Начальник управления

+7 (495) 913 74 44

### Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

Начальник управления

+7 (495) 428 23 66

#### Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Copyright © 2003 — 2013. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.