

# Ежедневный обзор долговых рынков от 1 августа 2013 г.

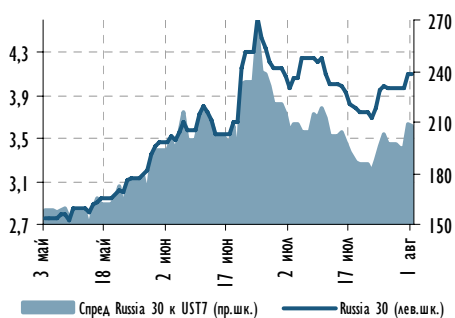


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,330 ▲	0,3%	0,7%
USD/RUB	33,00 ▲	0,1%	8,8%
Корзина валют/RUB	37,85 ▲	0,1%	8,8%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	817,5 ▼	-217,5	-329,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	125,7 ▲	29,0	-83,0
MOSPRIME о/н	6,42% ▼	-4 б.п.	-5 б.п.
3М-MOSPRIME	6,98% ▼	-2 б.п.	-49 б.п.
3М-LIBOR	0,27% ▲	0 б.п.	-4 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,31% ▼	0 б.п.	6 б.п.
UST-10	2,58% ▼	-3 б.п.	88 б.п.
Russia 30	4,09% ▲	12 б.п.	150 б.п.
Russia 5Y CDS	191 б.п. ▲	6 б.п.	58 б.п.
EMBI+	338 б.п. ▲	9 б.п.	83 б.п.
EMBI+ Russia	199 б.п. ▲	13 б.п.	67 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Brent, долл./барр.	108,66 ▲	0,8%	-2,0%
Золото, долл./унц.	1325,3 ▼	-0,1%	-20,0%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTS	1 313 ▼	-1,0%	-14,0%
Dow Jones	15 500 ▼	-0,1%	19,8%
Nikkei	13 668 ▼	-1,5%	31,5%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Данные по рынку труда и ВВП США, а также пресс-релиз FOMC привели к настоящим «американским горкам» на финансовых рынках: UST10 YTM, поднимавшаяся внутри дня до 2,70%, по итогам среды ушла в минус на 3 б.п. до 2,58%. S&P 500 второй день кряду завершил сессию без видимых изменений (-0,01%).
- ✓ ФРС ожидаемо сохранила объемы QE3, однако формулировки пресс-релиза, в нашем понимании, не меняют главной «ставки» - tapering, скорее всего, объявят в сентябре. Регулятор указал на рост ставок по ипотеке и на угрозу, которую представляет стабильно низкая инфляция для экономического роста. Последний, по мнению ФРС, должен ускориться: в 2К13 он существенно превзошел ожидания рынка, составив 1,7% против 1,1% в 1К13 (см. «Темы глобального рынка»).
- ✓ Темп роста числа рабочих мест в США в июле остался высоким, что поддержит позицию «taper on» в ФРС: по версии ADP, число рабочих мест в июле выросло на 200 тыс. (консенсус Bloomberg: +180 тыс.), а показатель за июнь был улучшен до +198 тыс. со 188 тыс. Отметим, данные ADP указывают на вероятный рост payrolls в июле на 202 тыс. (публикуются в пятницу, консенсус: +185 тыс.).
- ✓ Долговые проблемы европейской «периферии» появятся на радаре инвесторов после выборов в Германии: по данным МВФ, Греции в 2014-2015 гг. понадобятся еще как минимум 11 млрд евро, причем половину этой суммы еврозоне необходимо изыскать уже к концу года. Следующая миссия «тройки» прибудет в Афины в конце сентября.
- ✓ Экономика Китая, вероятно, «консолидируется»: индекс промышленной активности PMI показал в июле небольшой рост – до 50,3 п. с 50,1 п. Падение аналогичного показателя от HSBC до 47,7 п. с 48,2 п. было в рамках рыночных ожиданий.
- ✓ Российские еврооблигации среагировали падением котировок на рост UST10 YTM в середине дня, однако отыграть ее последующее снижение не успели. RUSSIA30 (YTM 4,09%) потеряла 0,72 п.п. до 117,39%, спред к UST10 подскочил сразу на 15 б.п. до 151 б.п. Несуверенные выпуски подешевели в пределах 0,2-0,7 п.п.
- ✓ Локальный госдолг вчера также находился под давлением, ставки выросли вдоль всей кривой на 2-5 б.п., что транслировалось в снижение цен в длинных бумагах на 0,25-0,35 п.п. и 0,1-0,2 п.п. в коротких и среднесрочных выпусках. Доходность ОФЗ-26207 по итогам дня составила – 7,86%, ОФЗ-26211 – около 7,49%, ОФЗ-25081 – 6,51%.
- ✓ Ожидаемо слабый аукцион: по 6-летним ОФЗ-26210 было выкуплено 3,1 млрд руб. из размещаемых 15 млрд руб. по верхней границе диапазона 6,90%, торги завершились около 6,91%. Совокупный спрос вне ценовых ориентиров при этом составил 13,5 млрд руб. (совокупный bid-to-cover 0,9x).

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ▶ «Пересчитанный» ВВП США за 2К13 как довод в пользу tapering

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: улучшение продолжается

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Европа: решение ЕЦБ по ставке (15:45 мск), пресс-конференция М. Драги (16:30 мск)
- ▶ США: индекс промышленной активности ISM за июль (18:00 мск)

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

## «Пересчитанный» ВВП США за 2К13 как довод в пользу tapering

Экономика США в 2К13 продемонстрировала темпы роста, существенно превзошедшие рыночные ожидания: 1,7% против консенсуса Bloomberg +1,0%. Несмотря на то, что данная оценка была получена по новой методологии, а также при очередном негативном пересмотре динамики ВВП за 1К13 (до 1,1% с 1,8%), реакция финансовых рынков свидетельствует о сохраняющихся ожиданиях объявления tapering на сентябрьском заседании ФРС.

Данные по ВВП США за 2К13 обращают на себя внимание в двух «преломлениях»:

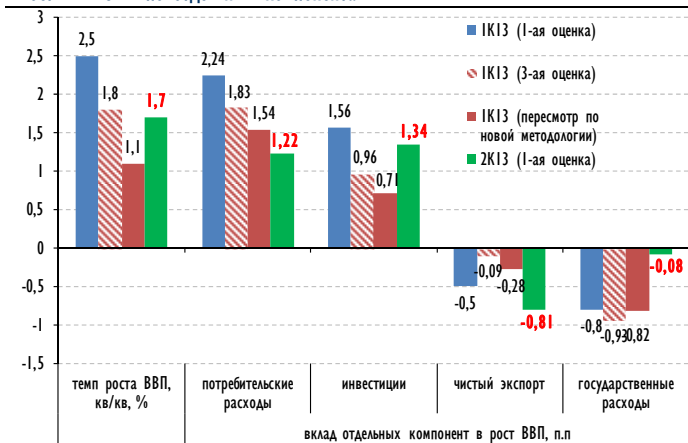
- 1) Предварительная оценка экономического роста за апрель-июнь превзошла не только консенсус Bloomberg, но и отдельные прогнозы таких инвестдомов как Barclays, Citigroup, JPMorgan (ждали роста ВВП на 0,5%) и Goldman Sachs (+0,8%).
- 2) Именно с 2К13 Бюро экономического анализа США вводит новую методологию расчета ВВП: теперь в него включаются расходы на НИОКР, права на интеллектуальную собственность, а также пенсионные обязательства. Таким образом, размер экономики США на конец 2012 г. был одномоментно увеличен на 560 млрд дол. (или 3,6%), причем на 71% данный пересмотр вызван включением расходов на НИОКР в состав инвестиционной компоненты.

Отметим, что БЭА пересчитало по новой методологии «экономическую историю» США с 1929 г. Из последних нескольких лет обращает на себя внимание 1К11, когда, как оказалось, экономика США демонстрировала отрицательные темпы роста: ВВП тогда упал на 1,3% против роста по «старой» методологии на 0,1%. При этом рост ВВП США за 2012 г. пересмотрели в сторону значительного повышения – до 2,8% с 2,2% ранее.

Примечательным моментом в компонентной структуре ВВП за 2К13 нам представляется по-прежнему невысокая доля потребительских расходов (1,22 п.п. против 1,54 п.п. в 1К13), а также слабость внешнеторговой компоненты (-0,81 п.п. против -0,28 п.п.).

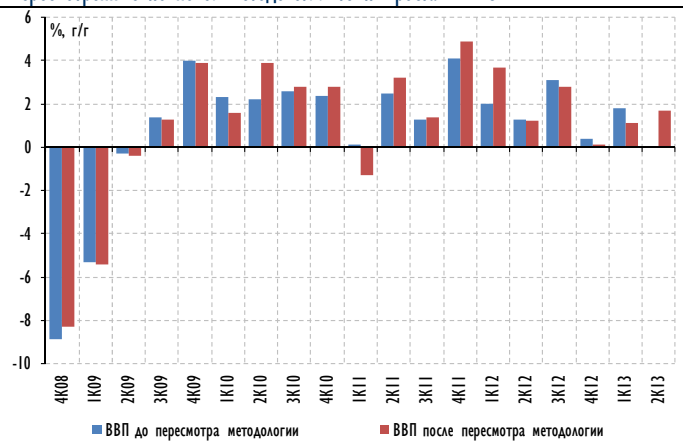
Мы полагаем, что постепенное ускорение темпов роста ВВП с момента запуска QE3 в сентябре 2012 г. (4К12: +0,1%. 1К13: +1,1%, 2К13: +1,7%) усилит позиции сторонников «сентябрьского tapering» в FOMC даже в условиях отмеченных накануне рисков низкой инфляции.

Рост ВВП США по отдельным компонентам



Источник: ВЕА, расчёты Газпромбанка

Пересмотренные по новой методологии темпы роста ВВП США



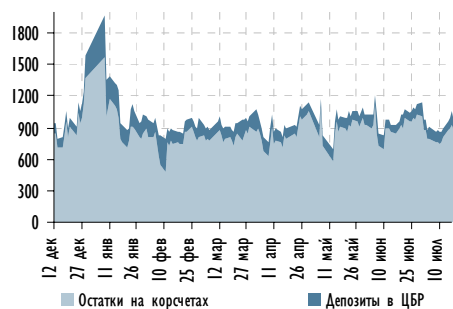
Источник: ВЕА, расчёты Газпромбанка

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



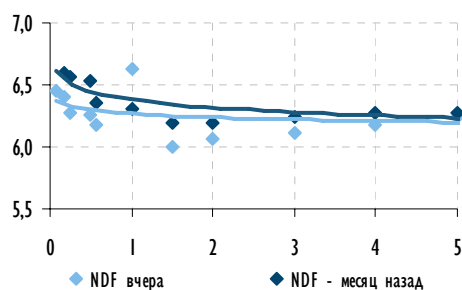
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Денежный рынок: улучшение продолжается

На российском денежном рынке вчера вновь наблюдалось небольшое улучшение – что закономерно для периода после налоговых выплат. Объем сделок с ЦБ РФ в рамках аукционного РЕПО «овернайт» сократился до 244 млрд руб. (против 270 млрд руб. во вторник и 356 млрд руб. в понедельник). Показатель чистой ликвидной позиции сектора улучшился сразу на 128 млрд руб. до минус 2,08 трлн руб.

Ставки денежного рынка вчера изменялись разнонаправленно: если на коротком конце наблюдалось снижение (к примеру, -4 б.п. для междилерского РЕПО «овернайт» – 6,18% годовых), то более длинные ставки выросли на 3 б.п. (7,23% годовых для 6-месячных рублевых процентных свопов).

Несмотря на стабильную нефть, рубль уже пятый месяц подряд закрыл в минусе относительно бивалютной корзины. Вот и вчера нефтяные котировки к концу дня выросли более чем на процент, а рубль смог лишь «отстоять» отметку в 33 руб. за доллар. В итоге национальная валюта потеряла 1 копейку по сравнению с уровнем предыдущего закрытия – 32,97 руб. за доллар. К евро рубль потерял чуть больше – 13 копеек, опустившись до 43,85 руб. за евро. Корзина в итоге подорожала против рубля на 7 коп. до 37,87 руб., оставаясь в зоне повышенных интервенций ЦБ РФ.

Вмененная доходность NDF вчера также продемонстрировала рост – на 1-4 б.п. вдоль кривой (6,23% годовых по 6-месячному показателю).

Александр Назаров  
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 81

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.
31.07.13	Купонные выплаты по ОФЗ	5 538
01.08.13	Оферта НК Альянс, 3	5 000
	Оферта Локо-Банк, 5	2 500

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
07.08.13	Vimpelcom Ltd.: операционные и финансовые результаты по МСФО	2К13
12.08.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	2К13
29.08.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1П13
29.08.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П13
30.08.13-2.09.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	1П13
4-8.11.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	3К13
14.11.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К13

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

#### 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

#### Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

#### Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

#### Потребительский сектор

Виталий Баикин

+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

#### 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

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

### 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

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещименти

+7 (495) 989 91 27

#### 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

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

### 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

#### Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

#### Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Тимур Зубайраев, СГА

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

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

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ПБ (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 ПБ (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 ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (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.