

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

- US Treasuries тестируют новые высоты доходностей.** Хорошие данные по рынку труда США усилили давление на US Treasuries со стороны «медведей»: доходность UST'10 после релиза взлетела до уровня 2.82%, что соответствовало движению всей кривой «безрисковых» бумаг. Фондовые индексы при этом также негативно отреагировали на укрепившиеся перспективы скорого сворачивания QE3: (Euro Stoxx 50 -0.57%, S&P 500 -1.43%).
- Доходности евробондов продолжили рост.** Вслед за безрисковыми бумагами суверенная кривая прибавила еще 6-9 бп, CDS поднялась до 192 бп. В корпоративном сегменте давление продавцов ощутили на себе бумаги банков, во втором эшелоне слабой динамикой отметились FESCO и Вымпелком.
- Рубль увидел хороший спрос, однако по-прежнему остается под давлением.** Несмотря на то, что рубль сохраняет свое положение против бивалютной корзины вблизи отметки 37.90, в ходе вчерашней сессии мы увидели нервную реакцию со стороны продавцов валюты на скачкообразную динамику нефтяных котировок. Бивалютная корзина практически без сопротивления достигла отметки 37.74, что на наш взгляд показывает готовность участников рынка, играющих против национальной валюты, быстро развернуть свои позиции по мере усиления внутренних факторов рубля. В этом свете фаза налогового периода может сместить равновесие к значению корзины 37.50.
- Госбумаги продолжают игнорировать распродажи в Treasuries.**

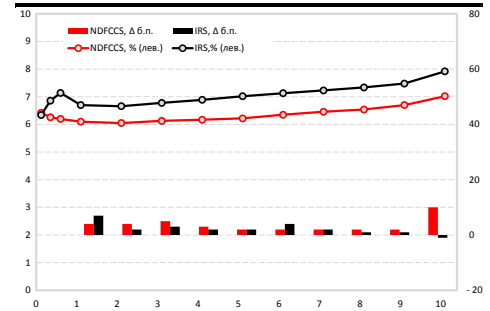
## Корпоративные новости

- Uranium One 2.** Предложение для buy-and-hold инвесторов.

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Объем начатого строительства жилья	США	Июль
Количество выданных разрешений на строительство	США	Июль
Индекс потребительской уверенности от ун-та Мичигана	США	Август

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	2.77	+5.28	+17.72
BUND'10Y, %	1.88	+6.10	+19.70
ЦВОР'ЭМ, %	0.26	+0.00	-0.15
Россия'30, %	4.21	+9.40	+18.40
MosPrime'ON, %	6.27	+7.00	+16.00
iTraxx Xover, б.п.	412.14	+16.83	+14.09
EMBI+Sov, б.п.	331.77	+2.80	-6.35
Россия'5Y CDS, б.п.	191.63	+5.11	+6.68
Коррсчета, млрд. руб.	889.00	-13.20	+17.20
Dow Jones	15 112.19	-1.49	-2.56
S&P500	1 661.32	-1.45	-2.18
PTC	1 327.49	-2.17	+1.82
ММВБ	1 391.37	-2.34	+2.08
Золото, \$/тр. унц.	1 366.31	+2.21	+3.87
Нефть Brent \$/барр.	109.60	-0.55	+2.66
Руб./\$	33.00	-0.25	+0.30
Руб./Корзина	37.87	-0.18	-0.12

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Перечень наших свежих публикаций  
[на последней странице](#)

---

**Ревью предыдущего дня**

---

- **US Treasuries тестируют новые высоты доходностей**

Продолжая обращать выборочное внимание на американскую статистику, которая в той или иной степени подтверждает идею о начале сокращения программы количественного смягчения QE3 с сентября, «безрисковые» бумаги Казначейства США показали рост доходностей вдоль всей кривой сразу на 10-15 бп. Выпуск UST'10 протестировал новый максимум доходности с июля 2011 года – 2.82%, хотя и скорректировался немного к закрытию торгов (2.76%, +5 бп). Фондовые рынки США и Европы при этом резко ослабили покупательные интересы, потеряв к закрытию своих сессий 0.5-1.5% (Euro Stoxx 50 -0.57%, S&P 500 -1.43%).

Ключевым статистическим триггером стал показатель еженедельных обращений за пособием по безработице - первичный индикатор значительно опередил ожидания участников рынка, зафиксировав 320 тыс. против консенсуса в 335 тыс. В то же время индикаторы промышленной активности были в некоторой степени проигнорированы. Объем промпроизводства в США не подтвердил ускорения по итогам июля, показав при этом небольшое снижение объемов обрабатывающей промышленности, а ФРБ Нью-Йорка и Филадельфии синхронно отчитались о снижении оптимизма производителей в августе. Несмотря на заметное отставание фактических данных от достаточно «агрессивных» ожиданий, восстановительный импульс экономики США по-прежнему получает свое подтверждение, что вновь вынуждает участников рынка ориентироваться на перспективные статданные по рынку труда, снижая вес отстающих инфляционных компонент в функции принятия решений ФРС (в частности, в вопросе ускорения отзыва количественных мер стимулирования). Так мы вновь возвращаемся к ситуации, когда первичные прогнозы по изменению занятости в несельскохозяйственном секторе экономики США приближаются к «психологической границе» в 200 тыс. человек, а нехарактерная для восстановительного цикла инфляционная динамика остается на втором плане, повышая шансы на решительные шаги американского регулятора в вопросе сокращения объемов QE3 начиная с сентябрьского заседания FOMC. Для защитных бумаг US Treasuries это означает лишь одно – более широкий диапазон колебаний и постепенное отступление к высоким уровням 3.00-3.25%.

Сегодня зарубежный новостной поток сосредоточится исключительно на американских цифрах. Достаточно интересны будут объемы начатого строительства жилья и количество полученных разрешений на строительства, а также индекс потребительского оптимизма от университета штата Мичигана.

- **Доходности евробондов продолжили рост**

Рост доходностей безрисковых бумаг не преминул сказаться на котировках российских бумаг. Суверенная кривая поднялась на 6-9 бп, премия CDS России повысилась до 192 бп. В корпоративном сегменте сильнее всего давление продавцов ощутили на себе бумаги госбанков: Сбербанк +12-13 бп в доходности, ВТБ +8-10 бп, РСХБ +10-15 бп, ВЭБ +10 бп. В нефинансовом секторе первый и большая часть второго эшелон поднялись на 5-7 бп. Хуже рынка выглядели FESCO и Вымпелком до +20 бп в доходности.

- **Рубль увидел хороший спрос, однако по-прежнему остается под давлением**

В начале вчерашней сессии национальная валюта благодаря локальным клиентским потокам и невысокому объему активности сумела значительно вырваться вперед на общем фоне валют развивающихся рынков: бивалютная корзина показала дневной минимум вблизи отметки 37.74 (-18 коп. к предыдущему закрытию). Стоит отметить, что вчера начался налоговый период, однако мы не видим связи между социальными выплатами и традиционно экспортным характером предложения валюты во второй половине каждого месяца. Зато значительную роль для вчерашней продажи валюты сыграла динамика нефтяных котировок, которая и могла стимулировать активность экспортеров – в момент, когда бивалютная корзина достигала своего дневного дна, баррель Brent приближался к своему пику (\$111.5). Кроме экспортеров, нервное поведение, вероятно, было продемонстрировано некоторыми спекулятивно настроенными игроками, играющими против рубля и разочаровавшимися прерванным движением корзины за пределы отметки 38.00.

Хотя корзина в ходе сегодняшних торгов вернулась к отметке 37.90, в ближайшей перспективе наиболее вероятным сценарием для рубля мы видим возврат к значению 37.50. В его основе не последнее место занимает недавно подтвержденная чуткая реакция участников рынка на всплески нефтяных котировок (на фоне эскалации конфликта в Египте) и высокая концентрация валютных позиций спекулятивно настроенных участников рынка.

- **Госбумаги продолжают игнорировать распродажи в Treasuries**

Внутренний рынок облигаций в очередной раз показал замедленную реакцию на движение доходностей «безрисковых» ставок US Treasuries, в том числе отличившись на фоне группы рынков госбумаг развивающихся стран. В то время как доходности сопоставимых стран Восточной Европы и Латинской Америки (со сроком до погашения 10 лет) по итогам вчерашней сессии показали рост на 5-15 бп, суверенные бумаги достаточно долго сопротивлялись и лишь на закрытии выросли в доходностях на 2-3 бп (ОФЗ 26211 (7.41%; +3 бп)). Сопоставимую динамику показали выпуски длинной дюрации: ОФЗ 26207 (7.76%; +4 бп), ОФЗ 26212 (7.87%; +4 бп).

Вполне вероятно, что реакцию госбумаг на US Treasuries сдерживает внутренний спрос, ориентированный на внутренние факторы поддержки суверенного долга (в числе которых нисходящий тренд инфляции и перспектива смягчения монетарной политики со стороны Банка России). Тем не менее, риск сохранения волатильности «базовых» доходностей и обновления более высоких уровней по мере приближения отчетных дат по ключевой зарубежной статистике, начинает настораживать нас. При сохранении позитивного взгляда на среднесрочную динамику ОФЗ, тактически интересным решением на наш взгляд было бы занятие защитных позиций (через сокращение дюрации портфеля или снижение объемов длинных позиций) с целью их возобновления по фату отражения внешних факторов.

---

Владимир Колычев  
+7 (495) 725-56-37  
[VKolychev@mx.rosbank.ru](mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru)

Евгений Кошелев, CFA, FRM  
+7 (495) 662-1300, доб. 14838  
[EKoshelev@mx.rosbank.ru](mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru)

Владимир Цибанов  
+7 (495) 662-1300, доб. 14834  
[VNTsibanov@mx.rosbank.ru](mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru)

---

## Корпоративные новости

**Первичный рынок: Uranium One Inc.**

- **Uranium One (-/BB-/-) открыла книгу заявок на облигации объемом до 12.5 млрд руб.**

Эмитент	Uranium One Inc.
Рейтинги эмитента	-/BB-/-
Вид ценных бумаг	Облигации
Способ размещения	Букбилдинг
Период сбора заявок	14-21 августа
Дата размещения	23 августа
Объем, млн руб.	12 500
Срок обращ./оферта	10 лет / 7 лет
Ориентир УТМ/купон	10.25-10.78% / 10.00-10.50%
Наша оценка	10.78-10.99% / 10.50-10.70%

Посредством размещения бумаг серии 2 компания намеревается рефинансировать находящийся в обращении выпуск Ураниум1 11/21, представляющий собой неликвидную бумагу, последняя сделка по которой прошла по доходности 9.87% (спред 355 бп к ОФЗ). Предлагаемые инвесторам ориентиры доходности установлены на уровне 10.25-10.78% (спред 336-389 бп к ОФЗ) к семилетней оферте, что предполагает дюрацию 5.15 года.

На наш взгляд, единственное, что характеризует данное предложение с позитивной стороны – квазигосударственный характер компании и, как следствие, возможная поддержка основного, а в ближайшее время и единственного акционера – ГК Росатом в лице ОАО «АРМЗ». Из негативных моментов отметим низкую ликвидность находящегося в обращении выпуска, что вполне может быть ретранслировано и на предлагаемую бумагу. Решением проблемы может стать включение бумаги в Ломбардный список ЦБ, поскольку все ограничения сняты. С другой стороны, выпуск Ураниум1 11/21 так и не попал в данный лист, хотя такая возможность уже была. Кроме того, с кредитной точки зрения, компания имеет высокую задолженность, плохо соотносящуюся с ее денежным потоком, а ситуация на рынке урана далека от позитивной.

Мы считаем, что участие в размещении может быть интересно только тем инвесторам, кто ищет вложения на длительный срок и готов следовать стратегии buy-and-hold. Рекомендуем таким инвесторам требовать максимально возможной компенсации за риск компании.

**Александр Сычев**  
 +7 (495) 662-1300, доб. 14837  
[AASychev@mx.rosbank.ru](mailto:AASychev@mx.rosbank.ru)

**Последние публикации**

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
<a href="#">Четверг, 15 августа</a> (Еврохим)	<b>Итоги июньского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, июль</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 14 августа</a> (X5 Retail Group)	<b>Июньское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Русал – торговая идея</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 13 августа</a> (НЛМК)	<b>Инфляция в мае</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Русфинанс банк – профиль эмитента</b> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Понедельник, 12 августа</a> (Новатэк)	<b>Экономика в апреле</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Банк DeltaCredit – профиль эмитента</b> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Пятница, 9 августа</a> (Мегафон)	<b>Итоги майского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Квартальный экономический обзор</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 8 августа</a> (СУЭК-Финанс 5, Ренессанс Кредит БО-3, ФК Открытие 6, Альфа-Банк БО-5, Ак Барс БО-3)	<b>Инфляция в апреле</b> ( <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, май</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 7 августа</a> (Газпром нефть)	<b>Экономика в марте</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Polyus Gold International – профиль эмитента</b> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Вторник, 6 августа</a>	<b>Промышленное производство в марте</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, март</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 5 августа</a>	<b>Ликвидность банковского сектора в апреле</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 2 августа</a>	<b>Инфляция в марте</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Квартальный экономический обзор</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 1 августа</a>	<b>Итоги апрельского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, февраль</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 31 июля</a>	<b>Апрельское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Норильский никель – профиль эмитента</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 30 июля</a> (Роснефть)	<b>Экономика в феврале</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, январь</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 29 июля</a>	<b>Промышленное производство в феврале</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году</b> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Пятница, 26 июля</a>	<b>Итоги мартовского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	
<a href="#">Четверг, 25 июля</a> (НЛМК БО-11)	<b>Мартовское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	
<a href="#">Среда, 24 июля</a> (Магнит)		
<a href="#">Вторник, 23 июля</a>		

**Команда**

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
<b>Владимир Колычев</b> <a href="mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru">VKolychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Борис Брук</b> <a href="mailto:BBruk@rosbank.ru">BBruk@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	<b>Марина Петухова</b> <a href="mailto:MPetukhova@rosbank.ru">MPetukhova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5477	<b>Владимир Мацко</b> <a href="mailto:vladimir.matsko@socgen.com">vladimir.matsko@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Михаил Афонский</b> <a href="mailto:MAfonsky@rosbank.ru">MAfonsky@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<b>Александр Попов, CFA</b> <a href="mailto:APopov@mx.rosbank.ru">APopov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14836	<b>Михаил Румянцев</b> <a href="mailto:MARumyantsev@rosbank.ru">MARumyantsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	<b>Вера Шаповаленко</b> <a href="mailto:VShapovalenko@rosbank.ru">VShapovalenko@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Роман Воронин</b> <a href="mailto:roman.voronin@socgen.com">roman.voronin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Виктория Якимова</b> <a href="mailto:Yakimova@rosbank.ru">Yakimova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5494
<b>Евгений Кошелев, CFA, FRM</b> <a href="mailto:EKoshelov@mx.rosbank.ru">EKoshelov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14838	<b>Василий Королев</b> <a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	<b>Павел Малявкин</b> <a href="mailto:PMalyavkin@rosbank.ru">PMalyavkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Евгений Курочкин</b> <a href="mailto:evgeniy.kurochkin@socgen.com">evgeniy.kurochkin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Татьяна Амброжевич</b> <a href="mailto:TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru">TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 956-6714
<b>Владимир Цибанов</b> <a href="mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru">VNTsibanov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14834	<b>Александр Ройко</b> <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<b>Евгений Емекеев</b> <a href="mailto:PEmekeev@rosbank.ru">PEmekeev@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Александр Кучеров</b> <a href="mailto:alexandre.koutcherov@rosbank.ru">alexandre.koutcherov@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Юрий Новиков</b> <a href="mailto:YSNovikov@mx.rosbank.ru">YSNovikov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<b>Александр Сычев</b> <a href="mailto:AASychev@mx.rosbank.ru">AASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14837	<b>Михаил Петушков</b> <a href="mailto:MAPetushkov@rosbank.ru">MAPetushkov@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461		<b>Александра Павлова</b> <a href="mailto:avpavlova@rosbank.ru">avpavlova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	
<b>Алексей Думнов</b> <a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14835	<b>Дмитрий Зайцев</b> <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557		<b>Андрей Галкин</b> <a href="mailto:aagalkin@rosbank.ru">aagalkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, Росбанк не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни Росбанк, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ОАО АКБ «РОСБАНК», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © Росбанк 2013