

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- **Рисковые активы завершили неделю на позитивной ноте.** Западные площадки, питающие оптимизм в растущих надеждах на преодоление кризиса в Еврозоне и улучшении американской статистики, не оставляют попыток обновить весенние «высоты». Под занавес недели фондовые индексы подросли еще на 0.3-0.5%, а доходности защитных бондов консолидировались на новых уровнях (UST'10: 1.8%).
- **Евробонды остаются низкоактивными.** Вопреки сохраняющейся риторике в пользу активных действий ЕЦБ на рынке европейского госдолга, суверенные и корпоративные евробонды ограничились маргинальной переоценкой: чуть сильнее выглядели бумаги Системы и Вымпелкома, а аутсайдерами стали выпуски Евраз.
- **Продажи экспортеров и внешний оптимизм окажут поддержку рублю.** Неактивная пятничная торговая сессия завершилась снижением рублевых котировок, отразив спрос нескольких участников рынка на доллар (корзина 35.43; +17 коп.). Настрой внешних рынков и предстоящие налоговые платежи все же способны, на наш взгляд, вернуть к концу недели рубль к нижней границе бивалютного коридора ЦБР.
- **Краткосрочные ставки сдерживаются притоками средств от регуляторов.** Нейтральная динамика остатков на корсчетах и депозитах (940 млрд руб.) в свете притока средств от Казначейства поддержала снижение депозитных ставок овернайт до 4.25/4.50% в пятницу. На этой неделе в центре внимания трехмесячные аукционы от ЦБ и Казначейства, а также уплата трети НДС: общий фон, по нашему мнению, останется неизменным с сохранением коротких ставок на уровне 5.25/5.75%.

Макроэкономика

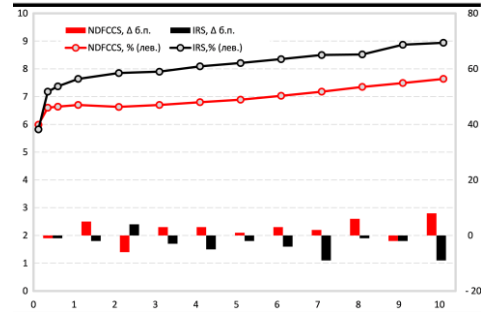
- **Индикаторы внутреннего спроса.** Высокая инфляция съедает доходы населения.

Корпоративные новости

- **Мечел.** Агентство Moody's понизило кредитный рейтинг компании до B2 со стабильным прогнозом.

Основные события дня

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.81	-2.41	+15.32
BUND'10Y, %	1.50	-3.00	+11.10
LIBOR'3M, %	0.43	+0.10	-0.25
Россия'30, %	3.29	+0.60	+10.30
MosPrime'ON, %	5.22	-36.00	-3.00
iTraxx Xover, б.п.	583.00	+0.92	-5.82
EMBI+Sov, б.п.	300.62	+2.52	-7.46
Россия'5Y CDS, б.п.	173.36	+2.58	+2.37
Коррсчета, млрд. руб.	940.40	+0.00	+162.90
Депозиты, млрд. руб.	90.70	+0.30	+7.00
Операции с ЦБ, млрд. руб.	57.30	+0.60	+8.50
Dow Jones	13 275.20	+0.19	+0.51
S&P500	1 418.16	+0.19	+0.87
PTC	1 416.78	-1.01	-0.75
ММББ	1 444.27	-0.53	+0.19
Золото, \$/тр. унц.	1 615.13	-0.03	-0.39
Нефть Brent \$/барр.	113.71	-1.37	+0.67
Руб./\$	32.09	+0.59	+0.82
Руб./Корзина	35.40	+0.34	+0.73

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Показатель	Страна	Период
Располагаемые доходы	Россия	Июль
Оборот розничной торговли	Россия	Июль
Уровень безработицы	Россия	Июль

Ревью предыдущего дня

- **Рисковые активы завершили неделю на позитивной ноте**

Западные площадки, продолжающие питать оптимизм в растущих надеждах на преодоление долгового кризиса в Еврозоне и некотором улучшении американской статистики, не оставляют попыток выйти на новые годовые максимумы. Воодушевившись незначительным восстановлением уверенности американских потребителей и спекуляциями в прессе относительно возможных поблажек для греческого Правительства на тернистом пути фискальной консолидации, фондовые индексы под занавес недели подросли еще на 0.3-0.5%, в то время как доходности защитных Treasuries и Bunds после недельных распродаж консолидировались на новых уровнях: 1.8% и 1.5%, соответственно (для 10-летних бенчмарков).

На этой неделе в отсутствие значимых статистических релизов (из наиболее интересных релизов можно отметить лишь данные по продажам на рынке недвижимости США в середине недели и свежие индексы европейских PMI в четверг) рынки, скорее всего, продолжат внимать риторике европейских политиков. На повестке дня вновь программа финансовой помощи Греции, изменения к которой (ключевым образом заключающиеся в отсрочке выплат на два года) премьер-министр Антонис Самарас представит на суд визави из Брюсселя, Берлина и Парижа.

- **Евробонды остаются низкоактивными**

Пятничная картина в российских евробондах не претерпела изменений. Вопреки сохраняющимся позитивным настроениям в рискованных сегментах европейского долгового рынка на фоне утвердительно-риторической риторики вокруг выкупа госдолга периферийных стран, российские евробонды ограничились маргинальной переоценкой в ликвидных бумагах суверенного и корпоративного секторов. Суверенная премия CDS (173 бп) совместно с доходностями госбумаг (RUSSIA 03/30 (3.29%; +1 бп), RUSSIA 04/42 (4.67%; +4 бп)) прибавили до 3 бп следом за коррекцией нефтяных котировок. Однако корпоративный сегмент ограничился разносторонней точечной переоценкой в евробондах АФК Системы, Вымпелкома и Евраз: AFKSRU 05/19 (6.70%; -5 бп), VIP 04/18 (7.00%; -5 бп), VIP 03/22 (7.62%; -3 бп) и EVRAZ 04/17 (7.15%; +4 бп), EVRAZ 04/18 (7.58%; +4 бп).

- **Продажи экспортеров и внешний оптимизм окажут поддержку рублю**

Неактивная пятничная торговая сессия на российском валютном рынке завершилась снижением рублевых котировок. Отсутствие привычных оборотов позволило значительному спросу на доллар от нескольких участников подтолкнуть стоимость бивалютной корзины к отметке 35.43 (+17 коп.). Дополнительное давление на рубль оказало смещение коридора колебания нефтяных котировок к отметке \$114 за баррель.

На сегодняшнем открытии рубль продолжил торги вблизи уровней пятничного закрытия. Вопреки негативной динамике последних дней мы сохраняем позитивные ожидания относительно рубля. Умеренно позитивный настрой на внешних рынках, поддерживаемый ожиданиями скорого запуска стимулирующих программ от ЕЦБ и ФРС, и приближение ключевых налоговых платежей августа, на наш взгляд, должны оказать поддержку национальной валюте на предстоящей неделе.

• **Краткосрочные ставки сдерживаются притоками средств от регуляторов**

К началу недели банки подошли, имея достаточный запас ликвидных средств на своих счетах. Благодаря перечислению средств федерального бюджета, распределенных между банками на аукционе днем ранее в объеме 50 млрд руб., остатки на корсчетах и депозитах удержались на уровне 940 млрд руб., а депозитные ставки овернайт «провалились» до отметки 4.25/4.50%. Факторами формирования ликвидности на текущей неделе станут притоки по трехмесячному РЕПО от ЦБ (аукцион состоится в понедельник, лимит 50 млрд руб.) и трехмесячным депозитам от Казначейства РФ (вторник – 40 млрд руб., четверг – будет объявлен позже), а также оттоки в виде погашений задолженности по трехмесячному РЕПО перед ЦБ (среда, 98 млрд руб.), возврата депозитов Казначейству (13 млрд руб.) и налоговых платежей по НДС (понедельник, около 120 млрд руб.). От недельного РЕПО ожидаем возобновления в полном объеме (1.2 трлн руб.). Общий фон будет способствовать возврату краткосрочных ставок на уровень 5.25/5.75% с перспективой непродолжительных всплесков в периоды объемных выплат в бюджет.

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

Евгений Кошелев
+7 (495) 725-56-37
EKoshelev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 725-56-37
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

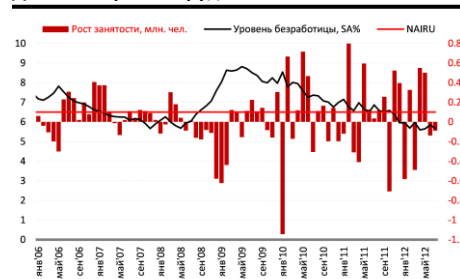
Макроэкономическая статистика

Понедельник, 20 августа

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Безработица (%)	июль	5.4%	5.4%	5.5%	5.5%
Реальная заработная плата (г/г)	июль	10.2%	12.9%	11.2%	11.1%
Оборот розничной торговли (г/г)	июль	5.1%	6.9%	6.2%	5.8%
Инвестиции в основной капитал (г/г)	июль	3.8%	4.7%	5.5%	6.2%

Динамика безработицы и реальных заработных плат. Уровень безработицы в июле вследствие сопоставленного снижения численности экономически активного и занятого населения остался на неизменном уровне 5.4%. Таким образом, с учетом коррекции на сезонность уровень безработицы сократился в июле до 5.7% с 5.8% месяцем ранее, сохранив свое движение существенно ниже нейтрального значения, что еще раз подчеркивает общую напряженную ситуацию на рынке труда. В то же время замедление темпов роста номинальных заработных плат в июле до 16.3% г/г после 17.7% г/г в предыдущем месяце и резкое ускорение инфляции привели к значительному падению темпов роста трудовых компенсаций в реальном выражении (10.2% г/г после 12.9% г/г).

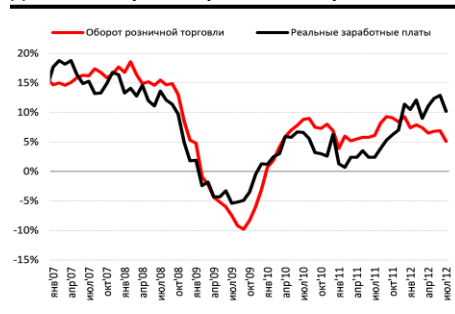
Динамика рынка труда



Источник: Росстат, Росбанк

Активность потребителей замедлилась на фоне снижения располагаемых доходов. Совокупный темп роста оборота розничной торговли замедлился в июле до 5.1% г/г после 6.9% г/г месяцем ранее. С учетом коррекции на сезонность месячный темп роста приостановился в июле после 0.4% м/м повышения месяцем ранее. При этом основное снижение темпов роста наблюдалось в сегменте продовольственных товаров (1.3% г/г после 4.0% г/г месяцем ранее), где замедление потребительской активности во многом связано с ускорением инфляции. Менее ярко выраженное снижение темпов роста в сегменте непродовольственных товаров (8.4% г/г после 9% г/г) объясняется эффектом высокой базы и снижением располагаемых доходов населения.

Динамика зарплат и розничной торговли, г/г



Источник: Росстат, Росбанк

Июльская статистика показывает продолжающееся снижение инвестиционной активности. Более осторожная позиция предприятий реального сектора, вызванная повышением неопределенности по всему миру и снижение темпов роста строительства в отрицательную область (-3.2% г/г после 5.3% г/г) сказалась на замедлении инвестиционной активности (3.8% г/г после 4.7% г/г в июне).

Динамика инвестиций в основной капитал, г/г



Источник: Росстат, Росбанк

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

Владимир Цибанов
+7 (495) 725-56-37
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Корпоративные новости

Корпоративные события: Мечел

- **Рейтинговое агентство Moody's понизило кредитный рейтинг Мечела до B2 со стабильным прогнозом**

Негативное рейтинговое действие отражает высокую долговую нагрузку Мечела, что создает риски рефинансирования краткосрочного долга и ограничивает ликвидность компании, а также имеет мало шансов на снижение в ближайшее время в связи с многочисленными проектами по развитию новых и усовершенствованию имеющихся мощностей, а также сложной конъюнктурой в горнодобывающей отрасли. Кроме того, возможная консолидация активов группы Эстар окажет негативное влияние на кредитный профиль компании и, по мнению агентства, может добавить до \$800 млн нового долга, что при снижающихся ценах на уголь и металлопродукцию, оказывающих давление на доходы Мечела, может привести к превышению ковенантов.

По нашим оценкам, компания не должна превысить ковенанты, устанавливающие предельное значение отношения чистого долга к EBITDA на уровне 5.5x на конец 2012 г. Мы считаем, понижение кредитного рейтинга было ожидаемо и не должно оказать отрицательного влияния на долговые бумаги Мечела.

Александр Сычев
+7 (495) 725-56-37
AASychev@mx.rosbank.ru

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Колычев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Марина Петухова MVPetukhova@rosbank.ru +7 (495) 725-5477	Владимир Мацко vladimir.matsko@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Михаил Афонский MAfonsky@rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Попов, CFA APopov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко VASHapovalenko@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Роман Воронин roman.voronin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Виктория Якимова Yakimova@rosbank.ru +7 (495) 725-5494
Евгений Кошелев EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PVMalvavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев ASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44	
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637			Андрей Галкин aagalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. 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 2012