

### Конъюнктура рынков >>

**МАКРО:** Позитивная статистика на время отвлекла инвесторов от ожиданий решения ФРС >>

**Еврооблигации:** Уверенные продажи по всем фронтам. Инвесторы продолжали фиксировать прибыль в бумагах Уралкалия и Фосагро >>

**Облигации:** ОФЗ 26207 приблизился к доходности в 8%. Корпоративный сегмент остался без особых движений >>

**FX / Денежные рынки:** Рубль продолжил следовать в направлении 2009 года, демонстрируя снижение относительно базовых валют >>

### В фокусе >>

**Данные Росстата по инфляции за неделю с 23 по 29 июля** – это не повод для ЦБ снижать ставки в августе? >>

### Корпоративные события >>

**СУЭК (Ваз/-/-):** первичное предложение >>

### Комментарий трейдера:

#### Облигации

Вчера ситуация на рынках не изменилась: на фоне неприятия риска инвесторами продолжилось ослабление рубля и сползание вниз котировок ОФЗ (кривая в среднем поднялась на 5 б.п.). Сегодня перед открытием торгов рыночная конъюнктура выглядит немного лучше: цены на нефть подросли, а доходности UST<sup>10</sup> скорректировались чуть ниже уровня 2,6% годовых. Отметим, что хотя ФРС по итогам заседания не дала новых сигналов относительно QE, ускорение ВВП во 2 кв. указывает на возможное сокращение программы уже осенью. В результате, на текущий момент мы ожидаем нейтрального открытия рынка ОФЗ. **Дмитрий Грицкевич**



**КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ**

Глобальные рынки	значение	изм., б.п.
CDS 5у России	187,90	789,10
LIBOR 3М	0,266	0,06
EUR/USD	1,33	0,39
UST-10	2,5762	-3,39
Германия-10	1,669	0,20
Испания-10	4,647	-0,50
Португалия -10	6,332	0,80
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,091	12,00
Russia-42	5,385	9,90
Gazprom-19	4,605	-2,40
Evraz-18 (6,75%)	7,427	10,40
Sber-22 (6,125%)	5,195	11,40
Vimpel-22	6,829	10,60
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,19	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,03	1,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,83	4,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6,46	-6,00
NDF 3М	6,33	5,00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	823,791	36,08
Остатки на депозитах, млрд руб.	110,709	26,89
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	32,8901	0,03

**Факт:** В РФ трудятся 1,8 млн иностранцев с действующими разрешениями на работу и более 3.5 млн "нелегалов". При этом общее число безработных на конец июня – 4,1 млн чел. Таким образом, в России все имеющиеся рабочие места могут быть замещены или, как минимум, близки к замещению. Для роста ВВП как никогда критическое значение имеют инвестиции – источник роста производительности труда. По итогам 1 п. 2013 г. они в РФ сократились на 1,4% г/г. Это говорит о продолжении, как минимум, стагнации российской экономики. **Николай Кашцев**

## МАКРО

**Позитивная статистика на время отвлекла инвесторов от ожиданий решения ФРС.**

Волатильность стала основной характеристикой вчерашних торгов на глобальных площадках. Инвесторы, ожидавшие решение ФРС по процентной ставке, предпочли не терять времени, реагируя на менее важные новости. Опубликованные в рамках европейской сессии данные с рынка труда ЕС стали поводом для роста оптимизма, который не смог задержаться надолго. Тем не менее, представленные позднее цифры о количестве вновь созданных рабочих мест в частном секторе от агентства ADP, а также предварительные данные индекса ВВП вновь вернули инвесторам уверенности. **Текст долгожданного решения FOMC не содержал принципиальных отличий от предыдущего, что спровоцировало довольно скромный резонанс инвесторов.** Сегмент государственных долгов не отличался особой активностью, что лишь подтверждает предположение о таймауте, взятое инвесторами до решения ФРС и ЕЦБ.

**Международный рынок Forex не демонстрировал ярко выраженной динамики: пара EUR/USD, несмотря на высокую волатильность, торговалась у уровня 1,326х.** Однако публикация текста заседания FOMC все же позволила укрепиться евро выше отметки 1,33х. Вполне очевидно, что участники рынка, несмотря на все соблазны в виде публикаций макроданных, предпочтут воздержаться от активных действий до решения ЕЦБ, а также последующей пресс-конференции М. Драги.  
**/Алексей Егоров**

Сегодня инвесторы, не получившие конкретики о начале сворачивания ФРС мер монетарного стимулирования, вероятнее всего, начнут аккуратно инвестировать в риски.

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

**Уверенные продажи по всем фронтам. Инвесторы продолжали фиксировать прибыль в бумагах Уралкалия и Фосагро.**

В российских евробондах, как и в других бумагах развивающихся рынков вчера было весьма беспокойно. Рост доходностей в американских казначейских бумагах выше 2,6% заставлял инвесторов избавляться от российских евробондов. Стоит добавить, что опубликованные данные по статистике США и в целом комментарии после итогов заседания Комиссии по открытым рынкам внушают временный позитив. Однако в целом, набор положительной статистики пока не создает весомого оптимизма на будущее в бондах развивающихся рынков. **Мы не исключаем, что в сентябре доходность UST-10 может протестировать отметку в 6,7-6,75%.**

**В корпоративном сегменте ценовое падение на отметке ближе к 100 б.п.** не было чем-то из ряда вон выходящим. Среди бумаг, наиболее потерявших в цене, были, прежде всего, длинные выпуски Газпрома, Северстали, ВымпелКома, Евраз, – то есть, наиболее ликвидные российские выпуски. Добавим также, что инвесторы продолжали фиксировать свои позиции в бумагах Уралкалия и Фосагро. По итогам дня котировки выпусков находились на отметке 92% и 97%, то есть всего за 2 дня оба выпуска потеряли в цене более 250 б.п.

В госбумагах Russia-30 первые сделки были на отметке в 117,75%, что уже было ниже данных по последним сделкам вторника (118%); в течение дня ситуация продолжила усугубляться, и по итогам дня сделки проходили на уровне в 117,50%, однако котировки уже стояли на отметке в 117,0%. **/Игорь Голубев**

Позитив из США даст инвестором в рублевые бумаги повод для покупок.

## FX / ДЕНЕЖНЫЕ РЫНКИ

**Рубль продолжил следовать в направлении 2009 года, демонстрируя снижение относительно базовых валют.**

Отсутствие поддержки в виде продажи валюты под уплату налогов не лучшим образом отразилось на курсе рубля. **При открытии площадок стоимость бивалютной корзины приблизилась к значению 37,9 руб., вернувшись к уровням середины 2009 г.** Одним из поводов для столь негативного отношения инвесторов к национальной валюте продолжает являться негативная динамика на сырьевых площадках. Кроме того, часть инвесторов вообще предпочла воздержаться от участия в тогах до оглашения решения ФРС. Сегодня на фоне публикации позитивных данных о росте индекса активности в промышленном секторе Китая наблюдался улучшение ситуации на сырьевых площадках, что может оказать рублю поддержку.

**Ставки денежного рынка продемонстрировали незначительное снижение на фоне падения спроса на ликвидность со стороны участников.** При этом ослабление интереса к рублевой ликвидности наблюдалось и на ежедневном аукционе прямого РЕПО ЦБ о/п, где из предложенных 510 млрд руб. привлекли немногим меньше половины. /Алексей Егоров

Восстановление нефтяных котировок, а также отсутствие неприятных сюрпризов от ФРС должны оказать поддержку национальной валюте. Ставки денежного рынка на фоне замедляющегося спроса продолжают снижаться.

## ОБЛИГАЦИИ

**ОФЗ 26207 приблизился к доходности в 8%. Корпоративный сегмент остался без особых движений.**

Факторов для роста локального рынка практически не было: негативная динамика на рынке нефти, пара руб./долл. перешедшая отметку в 33, провальная аукцион ОФЗ. **Волна продаж в сегменте ОФЗ откатила доходность 26207 к уровням начала июля.** Так, если вторник бумага закрывала с ценой в 104,075%, то ближе к концу дня сделки проходили на отметке в 103,2%. В итоге, доходность бонда приблизилась вплотную к отметке в 7,88-7,9%. Отметим, что также среди «особо пострадавших» значился выпуск 26211, который ближе к концу дня терял (97,95%) более 40 б.п. **Отметим, что по остальным бумагам снижение цен было не столь существенным.** Помимо длинных бумаг в списке на продажу у участников торгов значились и короткие бумаги: ОФЗ 25076, 25068, 25080. Здесь ценовое падение ограничивалось 10 б.п.

В корпоративных бумагах инвесторы не были столь агрессивно настроены. Вместе с тем, сегмент продолжает набирать обороты торгов, продолжая опережать ОФЗ. В целом, динамика была довольно смешанной. Среди важных корпоративных новостей отметим, что ММК объявил о досрочном погашения бонда серии БО-8. Как мы понимаем, данное событие обусловлено тем, что компания меняет БО-8 с более короткой срочностью (до погашения 1,5 года) на недавно размещенный БО-19 (срочность 3 года). Стоит добавить, что Русславбанк и Белгородская область понизили диапазон ориентира доходности по размещаемым выпускам. /Игорь Голубев

Сегодня, вероятно, инвесторы будут настроены на осторожные покупки, хотя большинство инвесторов будут занимать выжидательные позиции. .

## В фокусе

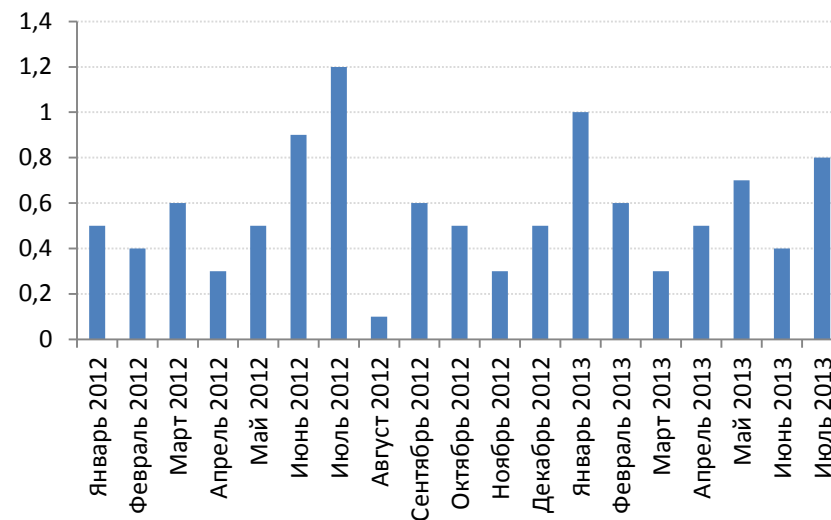
**Данные Росстата по инфляции за неделю с 23 по 29 июля – не повод для ЦБ снижать ставки в августе?**

**Данные за прошедшую неделю подтверждают высокую вероятность исполнения прогноза Минэкономразвития на июль, однако годовое значение все еще выше таргетов ЦБ.**

**Комментарий.** По данным Росстата, рост потребительских цен за период с 23 по 29 июля составил 0,1%. Инфляция с начала июля составила 0,8 % /1,2 % годом ранее, с начала года – 4,4 % /4,5 % с начала 2012 года. Отметим, что данный прогноз пока совпадает с ожиданиями Минэкономразвития, которое прогнозирует уровень инфляции в июле на уровне в 0,8-0,9%. Принимая во внимание данное значение, в годовом выражении уровень инфляции может быть около 6,5%. Напомним, что Банк России ориентируется на цель в 5-6% к концу года. То есть, уровень августа пока далек от таргета ЦБ (ниже 6%). Учитывая это, мы не видим высокой вероятности, что на ближайшем заседании в ЦБ 9 августа регулятор решится на снижение ставок. Однако мы с большим оптимизмом смотрим на заседание Центробанка в сентябре. В целом, мы не исключаем, что до конца года ставка может быть снижена на 25-50 б.п. Отметим, что банки развивающихся стран пока проводят обратную политику с целью, в том числе укрепления национальной валюты. Мы также не исключаем, что ЦБ может сконцентрироваться на предоставлении большего объема ликвидности, нежели чем на ставках, хотя, безусловно, ожидания ставок в системе на текущий момент довольно высокое.

*Игорь Голубев*

Индекс потребительских цен



Источник: данные Федеральной службы государственной статистики



## Корпоративные события

### СУЭК (Ваз/-/-): первичное предложение.

После успешных размещений бондов НЛМК и ММК на первичный рынок решил выйти СУЭК, который вполне может добиться неплохих результатов, учитывая его устойчивый кредитный профиль и даже несмотря на слабую конъюнктуру рынка угля. Тем не менее, мы считаем, что облигации СУЭК должны нести премию к бумагам НЛМК и ММК, интерес может представлять доходность ближе к верхней границе – 9,0% годовых к 3-летней оферте.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

## ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

### Аналитический департамент

109052, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-22, 77-47-60

факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-04

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

#### РУКОВОДСТВО

<b>Николай Кашеев</b>	Директор департамента	<a href="mailto:Kni@psbank.ru">Kni@psbank.ru</a>	доб. 77-47-39
-----------------------	-----------------------	--	---------------

#### НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

<b>Евгений Локтюхов</b>	Руководитель направления	<a href="mailto:LoktyukhovEA@psbank.ru">LoktyukhovEA@psbank.ru</a>	доб. 77-47-61
<b>Илья Фролов</b>	Главный аналитик	<a href="mailto:FrolovIG@psbank.ru">FrolovIG@psbank.ru</a>	доб. 77-47-06
<b>Олег Шагов</b>	Главный аналитик	<a href="mailto:Shagov@psbank.ru">Shagov@psbank.ru</a>	доб. 77-47-06
<b>Владимир Гусев</b>	Ведущий аналитик	<a href="mailto:GusevVP@psbank.ru">GusevVP@psbank.ru</a>	доб. 77-47-06
<b>Екатерина Крылова</b>	Ведущий аналитик	<a href="mailto:KrylovaEA@psbank.ru">KrylovaEA@psbank.ru</a>	доб. 77-67-31

#### НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

<b>Игорь Голубев</b>	Руководитель направления	<a href="mailto:GolubevIA@psbank.ru">GolubevIA@psbank.ru</a>	доб. 77-47-29
<b>Елена Федоткова</b>	Главный аналитик	<a href="mailto:FedotkovaEV@psbank.ru">FedotkovaEV@psbank.ru</a>	доб. 77-47-16
<b>Алексей Егоров</b>	Ведущий аналитик	<a href="mailto:EgorovAV@psbank.ru">EgorovAV@psbank.ru</a>	доб. 77-47-48
<b>Вадим Паламарчук</b>	Ведущий аналитик	<a href="mailto:PalamarchukVA@psbank.ru">PalamarchukVA@psbank.ru</a>	доб. 77-47-81
<b>Александр Полютов</b>	Ведущий аналитик	<a href="mailto:PolyutovAV@psbank.ru">PolyutovAV@psbank.ru</a>	доб. 77-67-54

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.