

Конъюнктура рынков >>

**МАКРО:** Негативные данные с рынка недвижимости США вернули доходность UST на более комфортные уровни. >>

**Еврооблигации:** Евробонды активно росли в пятницу. В лидерах длинные бонды ВымпелКома. >>

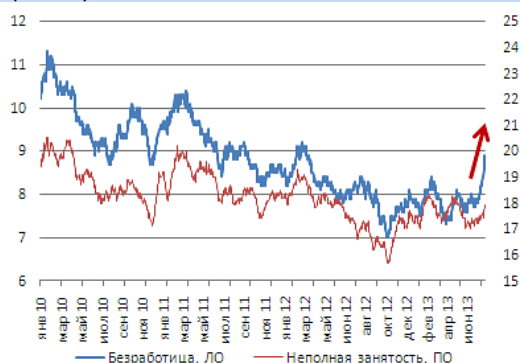
**Облигации:** Инвесторы покупали суверенный долг в пятницу. В ОФЗ рост составил 30-40 б.п. >>

**FX / Денежные рынки:** Лучшая поддержка для рубля – это подготовка к налоговым выплатам. >>

Корпоративные события >>

Райффайзенбанк (Вааз/BBB/BBB+): итоги 1 пол. 2013 г. >>

**Факт:** Ожидания сокращения программы покупок ФРС облигаций Минфина США могут быть основаны на чрезмерно оптимистичной оценке состояния экономики США. Неожиданные результаты опроса GALLUP о состоянии безработицы показали не только ее резкий скачок в последний месяц, но и дополнили картину тренда в этой области, отличного от официальных данных. Сведения об экономике продолжают выходить зачастую противоречивыми, что не дает инвесторам расслабиться, несмотря на регулярные вспышки эйфории. Рассуждения о переоцененности риска на американских рынках становятся все настойчивее к сентябрю. Все вместе это может вылиться в итоге в серьезную коррекцию, причем инструментарий ФРС на сегодня практически задействован полностью: остаются только пресловутые вертолеты Бернанке. /Николай Кашеев



состоянии безработицы показали не только ее резкий скачок в последний месяц, но и дополнили картину тренда в этой области, отличного от официальных данных. Сведения об экономике продолжают выходить зачастую противоречивыми, что не дает инвесторам расслабиться, несмотря на регулярные вспышки эйфории. Рассуждения о переоцененности риска на американских рынках становятся все настойчивее к сентябрю. Все вместе это может вылиться в итоге в серьезную коррекцию, причем инструментарий ФРС на сегодня практически задействован полностью: остаются только пресловутые вертолеты Бернанке. /Николай Кашеев

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	199,00	0,00
LIBOR 3M	0,262	0,00
EUR/USD	1,34	0,0027
UST-10	2,8146	-0,07
Германия-10	1,934	0,015
Испания-10	4,449	-0,020
Португалия -10	6,494	-0,021
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,394	-0,09
Russia-42	5,665	-0,04
Gazprom-19	5,054	-0,07
Evraz-18 (6,75%)	7,634	-0,09
Sber-22 (6,125%)	5,776	-0,07
Vimpel-22	7,23	-0,14
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,23	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,33	-0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	8	-0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6,13	0,01
NDF 3M	6,33	-0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1048,1	-102,20
Остатки на депозитах, млрд руб.	72,6419	-10,04
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	33,0552	0,00



## МАКРО

**Негативные данные с рынка недвижимости США вернули доходность UST на более комфортные уровни.**

Позитивные данные из экономики стран Еврозоны уже не удивляют инвесторов, становясь, похоже, нормой. Так, экономика Германии во 2 кв. 2013 г. выросла на 0,7% по сравнению с предыдущим кварталом и на 0,5% в годовом выражении, что помогло Еврозоне выйти из продолжительной рецессии. Экономика Великобритании прибавила во 2 кв. 2013 г. 0,7% в квартальном исчислении и 1,5% в годовом.

В США, наоборот, вышли не самые лучшие экономические данные. Так, продажи новых домов в США резко сократились, показав самый низкий уровень за последние 9 месяцев, что ставит под вопрос быстрое восстановление рынка недвижимости страны. Отметим, что сдерживать рынок могут выросшие доходности UST, что отражается и на стоимости ипотеки в США.

Добавим, что в пятницу глава МВФ Кристина Лагард предостерегла Центробанки США, Японии и Европы от быстрого сворачивания ультрамягких программ денежно-кредитной политики.

Американские казначейские бумаги уверенно снижались на фоне негативных данных с рынка недвижимости. В итоге с уровня в 2,9% UST-10 вернулась к более комфортным для инвесторов уровням в 2,81-2,82%.

Первая половина пятницы на глобальном валютном рынке выдалась без особых потрясений – пара EUR/USD находилась на уровне 1,3355x. Однако с открытием американских площадок можно было наблюдать активные продажи доллара против европейской валюты. Поводом для подобного движения стали слабые данные с рынка жилья в США, где количество продаж новых домов не оправдало ожиданий инвесторов. По итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,3381x.

**/Игорь Голубев, Алексей Егоров**

Сегодня довольно благоприятный день для покупок долговых бумаг – отсутствие весомого новостного потока и комфортные значения в UST.

## Еврооблигации

**Евробонды активно росли в пятницу. В лидерах длинные бонды ВымпелКома.**

Обороты в сегменте российских евробондов оставались довольно низкими, что в целом довольно ожидаемо для августа. Однако инвесторы совершали сделки преимущественно с ростом цены, пользуясь перепроданостью российских евробондов. Суверенный сегмент на длинном отрезке показывал уверенный рост. Так, Russia-30 завершила пятницу на уровне в 115,51% («+63,4 б.п.»). Russia-42 обгоняла другие бумаги на кривой и показала рост на 63 б.п. Отметим, что корпоративные бумаги не отставали от положительной динамики госвыпусков. Основная переоценка здесь была в рамках 30-50 б.п. Отметим, что довольно уверенный спрос показывали длинные выпуски ВымплеКома, в том числе с погашением в 2022 и 2023 годах, здесь переоценка составила 70-90 б.п. **/Игорь Голубев**

Сегодня в отсутствии значимых экономических данных инвесторы, скорее, предпочтут покупки, отыгрывая стабильность в UST.

## FX/Денежные рынки

Лучшая поддержка для рубля – это подготовка к налоговым выплатам.

В пятницу национальная валюта продолжала отыгрывать потерянные накануне уровни. Экспортеры, начавшие подготовку к сегодняшней уплате НДС и акцизов, активно трансформировали валютные позиции, что позволило рублю преодолеть отметку 33 руб. по отношению к доллару. Отметим, что в первой половине дня инвесторы совершали операции без особой «агрессии», предпочитая плавные движения. Тем не менее, уже перед закрытием торгов можно было наблюдать активные продажи доллара. Подобная ситуация, прежде всего, была обусловлена сильным движением пары EUR/USD на глобальных площадках. По итогам торгов курс доллара составил 32,96 руб., а стоимость бивалютной корзины – 38,02 руб.

На денежном рынке наблюдается довольно интересная ситуация. С одной стороны, уровень ликвидности банковской системы удерживается на вполне комфортном уровне (сумма остатков на корсчетах и депозитах превышает 1 трлн руб.). С другой, задолженность кредитных организаций перед ЦБ и Минфином достигла максимального значения 3,788 трлн руб. При этом ставки продолжают удерживаться на уровне 6 – 6,25 %. На наш взгляд, после сегодняшней уплаты НДС и акцизов, стоимость фондирования на МБК и РЕПО вновь начнет расти. /Алексей Егоров

Сегодня рубль, скорее всего, продолжит демонстрировать укрепление позиций. При этом рост цен на нефть лишь усилит наметившийся тренд.

## Облигации

Инвесторы покупали суверенный долг в пятницу. В ОФЗ рост составил 30-40 б.п.

Инвесторы завершали неделю на довольно позитивной ноте, воспользовавшись тем, что американские бумаги показывали восстановление доходностей. В итоге, участники торгов активно покупали в пятницу, прежде всего на длинном отрезке суверенной кривой. На наиболее ликвидные бумаги цены росли в рамках 30-40 б.п. В то же время наиболее перепроданный выпуск ОФЗ 26211 показал рост цены в 62 б.п. Однако компенсировать потери недели не удалось. В целом, ценовое снижение за неделю составило порядка 100-150 б.п., что было одним из худших результатов за текущее лето. При этом вероятность уверенного восстановления позиций пока вряд ли возможна. /Игорь Голубев

Сегодня ждем бокового движения в сегменте ОФЗ. Поддержку рублевым бумагам может оказать рубль, который, вероятно, будет укреплять свои позиции.



## Корпоративные события

### Райффайзенбанк (Вааз/BBB/BBB+): итоги 1 пол. 2013 г.

Банк представил инвесторам позитивные показатели, продемонстрировав рост масштабов бизнеса и прибыли. При этом отмечаем восстановление резервов и сокращение их уровня в целом по портфелю, что шло вразрез с общеотраслевой тенденцией. Короткие выпуски Райффайзенбанка торгуются с низкой доходностью и смотрятся неинтересно.

[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. 77-47-34
<b>Владимир Гусев</b>	Ведущий аналитик	<a href="mailto:GusevVP@psbank.ru">GusevVP@psbank.ru</a>	доб. 77-47-83
<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.