

Конъюнктура рынков >>

МАКРО: Европа продолжает публиковать сильные экономические данные... >>

Еврооблигации: С августом активность на рынке евробондов минимальная... >>

Облигации: ОФЗ показывали смешанную динамику без существенных ценовых изменений... >>

FX / Денежные рынки: По итогам дня рубль продемонстрировал небольшое ослабление позиций... >>

В фокусе >>

Аукцион 26211 и 25082 >>

РЕПО ЦБ о/п – ограничение предложения при стабильном спросе. >>

Корпоративные события >>

Русал останавливает заводы из-за низкой цены на алюминий. >>

Газпромнефть (Вааз/ВВВ/-) – результаты за первое полугодие и 2 квартал 2013 года. >>

Комментарий трейдера:

Облигации: Внешний фон сегодня остается смещенным и не позволяет рассчитывать на рост котировок рублевых госбумаг. После заявлений главы ФРБ Далласа накануне, вчера главы ФРБ Атланты и Чикаго продолжили готовить рынки к началу свертывания программы QE на сентябрьском заседании ФРС США. Сегодня вечером ожидается выступление руководителя ФРБ Кливленда С.Пианалто. Вчерашние сильные данные по торговому балансу США также подтверждают, что рост ВВП страны во II квартале может быть пересмотрен в сторону увеличения. Доходность UST¹⁰ остается выше отметки 2,63% годовых, в результате чего давление на длинные ОФЗ сегодня сохранится при нейтральном открытии рынка. Дмитрий Грицкевич

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	182.89	-1.55
LIBOR 3M	0.265	0.00
EUR/USD	1.33	-0.0018
UST-10	2.6333	0.04
Германия-10	1.686	0.036
Испания-10	4.583	0.023
Португалия-10	6.485	-0.011

Российские еврооблигации	значение	изм.
Russia-30	4.03	0.05
Russia-42	5.359	0.03
Gazprom-19	4.636	0.03
Evraz-18 (6,75%)	7.386	-0.01
Sber-22 (6,125%)	5.199	0.02
Vimpel-22	6.739	-0.02

Рублевые облигации	значение	изм.
ОФЗ 25079 (06.2015)	6.17	-0.02
ОФЗ 26205 (04.2021)	7	-0.03
ОФЗ 26207 (02.2027)	7.8	-0.09

Денежный рынок/валюта	значение	изм.
Mosprime o/n	6.31	-0.06
NDF 3M	6.26	-0.01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	949.013	-14.51
Остатки на депозитах, млрд руб.	115.105	6.96
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	33.0978	-0.22

Факт:

	2010	2011	2012	2013
	QE1	QE2	QE2.5	QE3
Изм. ден. базы, млрд \$, наикитоном с конца 2008 г.	1 120	1 760	1 787	2 200
Рост ВВП	2.4	2.0	1.7	1.4

Последние данные ISM из США оказались весьма сильными: индикаторы июля показывают, как будто бы, ускорение экономического роста. Однако история восстановления Штатов после Великой рецессии, надо отметить, показывала до сих пор довольно специфическую динамику...



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

МАКРО

Европа продолжает публиковать сильные экономические данные. В США представитель ФРБ Чикаго ждет сворачивания QE в сентябре. Аукцион по 3-летним бумагам прошел без существенных изменений.

Для глобальных рынков вторник был достаточно нейтральным днем. Страны Старого Света продолжили радовать инвесторов довольно положительной макростатистикой. На этот раз в Великобритании вышли цены на недвижимость, которые продолжили рост, данные по продажам машин, и британские ритейлеры констатировали, что продажи в июле были лучшими с 2006 года. **Данные в экономике Италии свидетельствовали о сокращении ВВП страны во втором квартале на 0,2%, что стало ниже консенсуса на снижение в 0,4%.** При этом такое снижение было самым низким с начала рецессии в 2011 году. Данные по промышленным заказам Германии также оказались значительно выше прогнозов экспертов. Здесь напрашивается вопрос, что возможно стоит начать пересматривать прогнозы. Однако наиболее ключевой новостью стало заявление представителя ЕЦБ Петера Праета о том, что **регулятор оставляет возможность для снижения ставок.** Отметим, что в течение дня большинство бумаг стран Еврозоны практически не изменили свои доходности.

В штатах на этой неделе проходит череда пресс-конференций представителей ФРБ. Так, Крис Эванс из ФРБ Чикаго высказал свое мнение, что сворачивание программы количественного смягчения может быть уже в сентябре. Внимание вчера было также приковано к результатам аукциона 3-летних казначейских бумаг. Итоги аукциона показали чуть более низкий спрос по сравнению с итогами предыдущих аукционов – bid/cover 3.21 vs 3.3 на предыдущих аукционах. Стоит сказать, что более важными будут аукционы в четверг по 10-летним и 30-летним бумагам.

/Игорь Голубев, Алексей Егоров

Ждем преимущественного снижения на глобальных рынках на фоне роста рисков сворачивания программ QE.

ЕВРООБЛИГАЦИИ

С августом активность на рынке евробондов минимальная. Суверенные бумаги вчера теряли в цене в пределах 30 б.п.

Активность на рынке евробондов остается одной из самых низких за это лето. Причина в том, что пик отпусков европейских инвесторов приходится именно на август. Итогом этого становится, что большинство котировок российских евробондов появляется с открытием американских площадок, а динамика суверенных бондов напрямую зависит от движений в казначейских бумагах. **В суверенных бумагах и «голубых» фишках предел отрицательной переоценки вчера был в ценовом изменении на «-30 б.п.».** Так, для Russia-30 день прошел с изменением цены на «-21,3 б.п.». Интересно, что бумаги вне инвестиционной категории наоборот показывали незначительный рост в пределах 10 б.п., среди таких бумаг можно отметить длинные выпуски ВымпелКома и Северстали. **/Игорь Голубев**

Поводов для скольких значимых изменений на рынке нет. Ждем продолжения преимущественно негативной динамики.

FX/Денежные рынки

По итогам дня рубль продемонстрировал небольшое ослабление позиций.

Пара EUR/USD в рамках вчерашней сессии демонстрировала уверенный рост. В первой половине дня поддержку евро оказывала статистика из Германии о росте объемов промышленных заказов. В рамках американской сессии заявление главы ФРБ Чикаго и Атланты о возможном сворачивании мер стимулирования уже в текущем году не лучшим образом отразилось на позициях доллара. По итогам торгов соотношение между долларом и евро составило 1,33х.

Вчерашние торги на локальном валютном рынке прошли без особых потрясений. Рубль при этом удерживался у отметки 32,9 руб. за долл. Тем не менее, представленная в рамках европейской сессии статистика о росте объемов промышленных заказов Германии оказала непродолжительную поддержку национальной валюте, эффект от которой в последствии был полностью нейтрализован. По итогам торгов курс доллара составил 32,95 руб., а стоимость бивалютной корзины 37,87 руб., что практически соответствует уровню закрытия предыдущей недели.

Сегодня, вероятнее всего, рубль продолжит демонстрировать ослабление позиций, находясь под давлением негатива, спровоцированного вчерашним заявлением одного из членов ФРС о возможном начале сокращения программ выкупа активов уже в текущем году.

На денежном рынке вчера наблюдалась иррациональная ситуация. Ярко выраженный спрос на ликвидность, продемонстрированный на аукционе однодневного РЕПО с ЦБ, никак не сказался на ставках МБК. Вполне очевидно, что существующая сегментация между участниками рынка в очередной раз отразила недостаток ликвидности лишь у отдельных участников. **/Алексей Егоров**

Сегодня рубль может вновь оказаться под давлением негативного внешнего фона, где вновь усиливаются опасения скорого сворачивания мер стимулирования ФРС.

ОБЛИГАЦИИ

ОФЗ показывали смешанную динамику без существенных ценовых изменений. O1 Properties размещает дебютный выпуск на довольно агрессивном уровне.

Активность инвесторов на локальном рынке свидетельствует о довольно безучастном отношении к локальному долгу. Так, объемы торгов вчера были на довольно низком уровне. В том числе результатом этого стала смешанная динамика торгов без особых изменений. Наибольшими оборотами вчера могли похвастаться выпуски 25079 и 25076. Выпуск 26207 к концу дня незначительно снизил свою цену и завершал день на отметке в 104,75% (7,70%) против закрытия понедельника на отметке в 104,99%. Отметим, что в корпоративном сегменте можно выделить довольно агрессивный уровень размещения бонда O1 Properties. Так, книга на бонды этой компании вчера была закрыта на уровне доходности в 12,36%. Нам кажется такой уровень довольно агрессивным, принимая риски сегмента недвижимости. **/Игорь Голубев**

Внимание на локальном рынке помимо внешних факторов будет приковано к аукциону ОФЗ. Спрос на длинный выпуск может стать триггером для рынка.

В фокусе

Аукцион 26211 и 25082.

Короткий выпуск, вероятно, найдет больший спрос со стороны участников торгов.

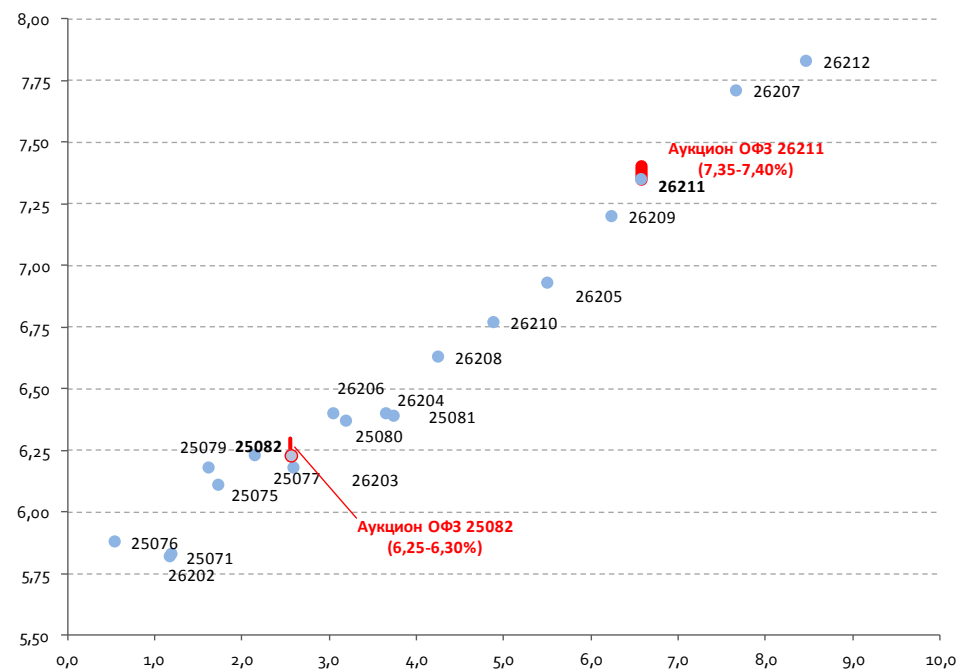
Комментарий.

На сегодняшнем аукционе Минфин предлагает ОФЗ 26211 (январь 2023 г.) с диапазоном доходности в 7,35-7,40%, и 25082 (май 2016 г.) – с 6,25 до 6,30%. Общий объем размещения - 20 млрд руб. (10 млрд руб. каждый выпуск). Для начала нужно отметить, что нейтральный период для размещения, в отличие от предыдущей недели, более располагает к спросу на аукционах ОФЗ. Добавим, что инвесторы, ожидающие снижения ставок ЦБ в пятницу, также могут поддержать спрос.

Мы считаем, что, прежде всего, спрос будет на аукционе 25082: короткие ОФЗ - довольно популярный инструмент рефинансирования у локальных банков, плюс короткая дюрация в меньшей степени реагирует на изменения на глобальных рынках. Отметим, что ликвидность в силу того, что на рынок бумага вышла в середине июля, довольно низкая, аукцион в июне был выкуплен, по нашим данным, единственным участником. Вчера котировки были на уровне 6,21-6,25%. Напомним, что прошлый аукцион прошел с доходностью в 6,21%. Учитывая, что доходность не ключевой фактор для коротких бумаг, мы не исключаем, что размещение может пройти со спросом и по нижней границе. В части более длинного выпуска 26211, то в течение дня ликвидность была также незначительной, котировки преимущественно стояли на уровне 7,38%. При этом между биржей и РПС была довольно весомая разность в доходности - последние сделки на РПС проходили с доходностью в 7,5%. Мы считаем, что все же внешние факторы могут быть сдерживающими факторами. За выпуски выступает довольно низкий объем предложения. В целом, мы ждем спрос на оба выпуска, с большим участием в более коротком выпуске и умеренном в длинном.

Игорь Голубев

Доходности ОФЗ



Источник: ММВБ

РЕПО ЦБ o/n – ограничение предложения при стабильном спросе.

Повторение ежемесячного сценария ЦБ, при котором по завершению налогового периода происходит снижение лимитов по РЕПО, на этот раз прошло не совсем по плану.

Комментарий.

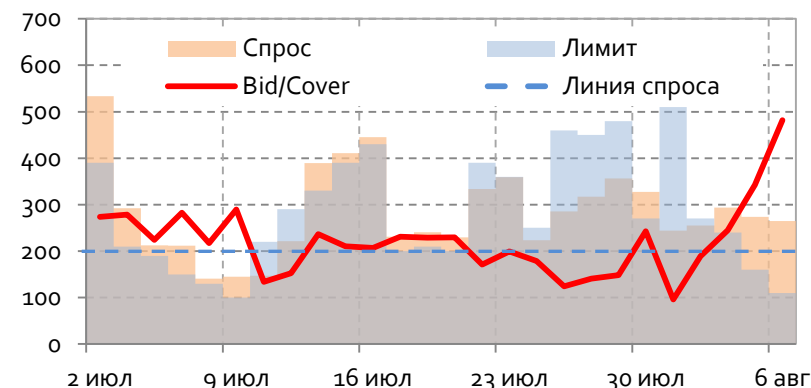
Начало августа ознаменовалось началом планового снижения лимитов ЦБ по инструментам прямого РЕПО. Отметим, что регулятор всегда ограничивал предложение по завершению налогового периода, однако ранее снижение предложения было, прежде всего, обусловлено отсутствием спроса. **На этот раз лимиты были уменьшены при стабильном спросе участников.** Месяцем ранее, когда вводился новый инструмент пополнения ликвидности (кредит под залог нерыночных активов сроком на один года), регулятор планировал плавное замещение этими ресурсами текущей задолженности по инструментам РЕПО. Тем не менее, как мы полагаем, не совсем утешительные результаты проведенного 29 июля аукциона, на котором было привлечено всего 306 млрд руб. из предложенных 500 млрд руб., немного растянет данный процесс.

Возвращаясь к текущей ситуации на денежном рынке, можно выделить одну примечательную особенность: **впервые стоимость привлечения ресурсов у ЦБ на срок o/n (5,77%) превысила ставку (5,75%) годовых денег**, аукцион по которым проходил относительно недавно.

В то же время мы пока не видим причин для изменений ставок на рынках МБК и РЕПО, которые, вероятнее всего, даже в худшем случае лишь вернуться к уровням в период уплаты налогов.

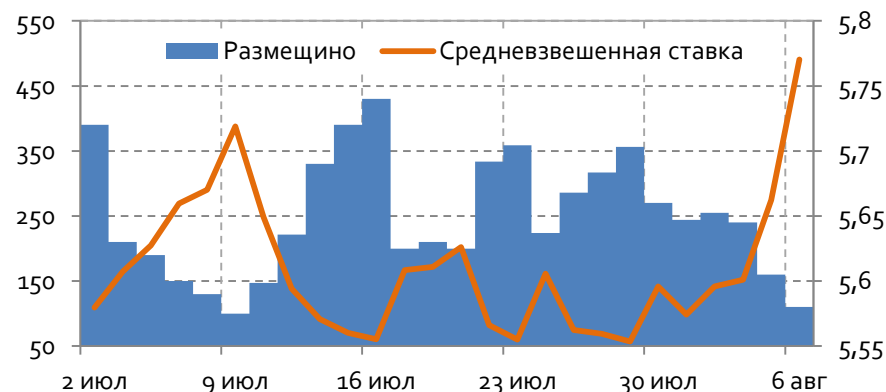
.Алексей Егоров

Структура спроса и предложения на аукционах прямого РЕПО ЦБ o/n



Источник: Данные ЦБ, расчет Аналитический департамент ПСБ

Итоги аукционов прямого РЕПО ЦБ o/n



Источник: Данные ЦБ

Корпоративные события

Русал останавливает заводы из-за низкой цены на алюминий.

В 2013 году цена на алюминий уверенно ушла ниже себестоимости его производства, что вынуждает Русал приостановить 5 заводов в дивизионе «Запад». Давление на бумаги Эмитента продолжится.

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

Газпромнефть (Вааз/BBB-/-) – результаты за первое полугодие и 2 квартал 2013 года.

Финансовые результаты Газпром нефти за 2 кв. 2013 г. оказались лучше консенсус-прогноза аналитиков. Добыча углеводородов выросла на 1,2% к/к – до 113 млрд барр., в первую очередь за счет консолидации новых компаний. Переработка нефти прибавила 4,5 к/к в связи с сезонным увеличением спроса. Выручка увеличилась на 2,4% к/к – до 291 млрд руб., однако EBITDA сократилась на 4% – до 77 млрд руб. Представленные результаты вряд ли окажут сколь значимое влияние на бумаги компании.

[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

Николай Кашеев	Директор департамента	Kni@psbank.ru	доб. 77-47-39
-----------------------	-----------------------	--	---------------

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	Руководитель направления	LoktyukhovEA@psbank.ru	доб. 77-47-61
Илья Фролов	Главный аналитик	FrolovIG@psbank.ru	доб. 77-47-06
Олег Шагов	Главный аналитик	Shagov@psbank.ru	доб. 77-47-06
Владимир Гусев	Ведущий аналитик	GusevVP@psbank.ru	доб. 77-47-06
Екатерина Крылова	Ведущий аналитик	KrylovaEA@psbank.ru	доб. 77-67-31

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Игорь Голубев	Руководитель направления	GolubevIA@psbank.ru	доб. 77-47-29
Елена Федоткова	Главный аналитик	FedotkovaEV@psbank.ru	доб. 77-47-16
Алексей Егоров	Ведущий аналитик	EgorovAV@psbank.ru	доб. 77-47-48
Вадим Паламарчук	Ведущий аналитик	PalamarchukVA@psbank.ru	доб. 77-47-81
Александр Полютов	Ведущий аналитик	PolyutovAV@psbank.ru	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.