

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- **Слабая американская статистика не оставила шансов рисковым активам.** Откровенно слабые данные по росту занятости в США и испаряющаяся эйфория в отношении итогов саммита ЕС не оставили рынкам шансов на восстановление в конце прошлой недели. Очередная волна бегства от рисков ударила по котировкам фондовых и сырьевых активов, поддержав спрос на защитные Treasuries (UST'10 -5 бп; 1.55%).
- **Евробонды двигались вразрез с общими настроениями.** Несмотря на негативное развитие ситуации вокруг предложенных на саммите ЕС решений по стабилизации долговых рынков Европы и расширению кредитных премий (CDS России +6 бп, 220 бп), суверенные и корпоративные евробонды сумели продемонстрировать маржинальную позитивную переоценку.
- **Рубль корректируется на фоне слабой статистики.** Коррекция рубля усилилась (+22 коп; 36.25) в ходе пятничной сессии после публикации слабого отчета о занятости в США. Итоги сегодняшнего саммита Еврогруппы и высокие риски их неудовлетворительного тона, вероятнее всего, продолжат давить на рубль и локализуют его уровни против корзины в диапазоне 36.30-36.50.
- **Рублевые бонды торговались в смешанном режиме.** Благоприятная ситуация на денежном рынке поддержала спрос на коротком участке кривой ОФЗ, однако внешний пессимизм разочаровал бенчмарковые выпуски на средних и длинных дюрациях. На денежном рынке не ожидаем сюрпризов – ЦБ помимо дневного РЕПО предложит годовое фондирование – но рассчитываем увидеть сдержанный спрос на него.

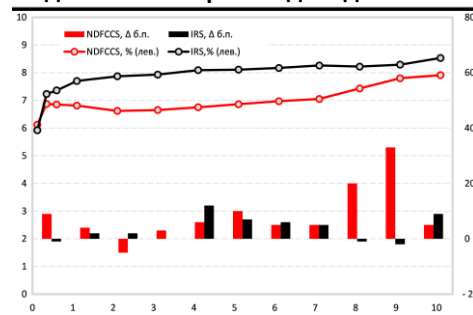
Корпоративные новости

- **НЛМК.** Компания объявила о временном сокращении мощностей по производству чугуна.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Саммит министров финансов	Еврозона	9 июля
Статистика внешней торговли	Германия	Май
Деловая уверенность предпринимателей	Китай	2 квартал

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.55	-4.78	-9.58
BUND'10Y, %	1.33	-5.50	-25.60
LIBOR'3M, %	0.46	-0.20	-0.30
Россия'30, %	3.75	-0.40	-14.00
MosPrime'ON, %	5.62	+15.00	-102.00
iTraxx Xover, б.п.	683.97	+20.14	+22.29
EMBI+Sov, б.п.	357.86	+5.05	-4.02
Россия'5Y CDS, б.п.	221.28	+6.61	-9.28
Коррсчета, млрд. руб.	595.10	+80.00	-100.80
Депозиты, млрд. руб.	86.90	-18.30	+17.20
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-242.40	-62.40	+323.50
Dow Jones	12 772.47	-0.97	-0.84
S&P500	1 354.68	-0.95	-0.55
PTC	1 357.71	-2.24	+0.53
ММВБ	1 414.28	-1.52	+1.89
Золото, \$/тр. унц.	1 578.32	-1.77	-1.21
Нефть Brent \$/барр.	98.19	-2.56	+0.40
Руб./\$	32.84	+0.97	+1.24
Руб./Корзина	36.24	+0.62	-0.33

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Ревью предыдущего дня

- **Слабая американская статистика не оставила шансов рисковым активам**

Откровенно слабые данные по росту занятости на американском рынке труда не оставили рынкам шансов на восстановление в конце прошлой недели. Ведомые опасениями за перспективы глобальной экономики мировые фондовые индексы по итогам пятничной сессии просели в среднем на 1.0-1.5%, а сырьевые товары во главе с нефтью (Brent -2.5%; \$98.2) подешевели на 2.2% (CRB). Традиционно для периода распродаж рискованных активов инвесторы искали убежище в безопасности защитных Treasuries, подтянув доходности бенчмарковых UST'10 к отметке 1.55% (-5 бп), а доходности двухлетних Bunds впервые в истории закрылись в отрицательной зоне (-0.01%).

Между тем, эйфория по поводу итогов недавнего саммита ЕС, методично разьедаемая противоречивыми комментариями национальных лидеров, к концу недели постепенно испарилась. Рынки, похоже, осознали отдаленность перспективы создания обещанного европейскими лидерами банковского союза, и ее низкую релевантность для текущих проблем с фондированием самих суверенов, в то время как перспективы выкупа госбондов на первичном рынке остаются туманными. Да и сам по себе выкуп, вряд ли, будет воспринят с энтузиазмом, учитывая возникающие при этом вопросы субординации частных кредиторов и ограниченность средств фонда ESM. Таким образом, после непродолжительного ралли на рынке европейского суверенного долга, новая массивная волна распродаж вернула доходности итальянских и испанских гособлигаций к «предсаммитовым» уровням.

На этой неделе в фокусе заседание Eurogroup (понедельник), в рамках которого главам финансовых министерств монетарного союза предстоит выработать конкретные предложения в части поручения европейских лидеров «более гибко использовать существующие ресурсы фондов EFSF/ESM спасения для стабилизации ситуации на финансовых рынках». На статистическом же фронте календарь текущей недели выглядит относительно спокойно, а из наиболее важных релизов можно выделить цифры внешнеторговых балансов с разных частей света (понедельник-среда) и данные по экономической активности из «поднебесной» в конце недели (пятница-суббота).

- **Евробонды двигались вразрез с общими настроениями**

Недоверие к предложенным на саммите ЕС мерам по стабилизации ситуации в Европе стало основной темой европейского долгового рынка конца прошлой недели. Атака «медведей» на госбумаги проблемных Испании и Италии начала слегка ослабевать (доходности их десятилетних бенчмарков выросли на 15 и 5 бп, соответственно), однако признаки несогласованности словесных интервенций и действий остаются налицо. Следуя за общим ухудшением внешнего фона, суверенная кредитная премия CDS (220 бп) расширилась на 6 бп, однако евробонды предприняли попытку улучшить свои ценовые позиции. На суверенной кривой весьма неплохо чувствовали себя выпуски RUSSIA 04/22 (3.82, -1 бп), RUSSIA 06/28 (5.14, -3 бп), RUSSIA 04/42 (5.03%, -2 бп). В то же время, в корпоративном секторе позитивная переоценка была видна одновременно в бумагах инвестиционной и спекулятивной категорий. В инвестиционной группе бумаг можно выделить движения бенчмарков Лукойла, ТНК-ВР, Россельхозбанка, ВТБ (-3-5 бп по доходности) и длинных выпусков Газпрома (-1-2 бп).

Спекулятивные бенчмарки Вымпелкома, Альфа-Банка и Номос-банка отступили на 2-6 бп вниз по доходности, однако не обошлось и без аутсайдеров – кривая Евразы сместилась вверх на 2-3 бп.

- **Рубль корректируется на фоне слабой статистики**

Валютная сессия пятницы завершилась заметным ослаблением рубля против основной пары валют и бивалютной корзины. При этом утреннее коррекционное движение рублевых котировок, вызванное негативными оценками макроэкономической ситуации в странах Европы от Марио Драги днем ранее, усилилось во второй половине дня после публикации слабого отчета о занятости в несельскохозяйственном секторе экономики США. В итоге корзина к закрытию прибавила на 22 коп. и достигла отметки 36.25.

Сегодня котировки рубля, отыгрывая пятничные данные и пессимистичный внешний фон, устремились к отметке 36.45. Несмотря на то, что сдержанное снижение нефтяных котировок после слабых американских данных позволяет рассчитывать на ограниченный потенциал дальнейшего снижения, критический характер плановой встречи европейских министров финансов и высокая вероятность разочарования участников в ее итогах могут добавить поводов для бегства в защитные валюты. В этой связи, наиболее вероятным диапазоном колебания бивалютной корзины мы считаем интервал 36.30-36.50.

- **Рублевые бонды торговались в смешанном режиме**

Обострившиеся негативные настроения на внешних рынках не позволили ОФЗ в полной мере оправиться от распродаж днем ранее. Покупки на коротком конце кривой рублевой «безрисковой» доходности продолжились подпитываться благоприятной обстановкой на денежном рынке. Хотя основные обороты сосредоточились в бумагах ОФЗ 25079 (7.30%) и ОФЗ 26205 (8.20%), их доходности остались практически без изменений. ОФЗ 26204 (7.94%) и ОФЗ 26206 (7.86%) завершили день ростом доходностей на 3-5 бп. В корпоративном секторе торги сосредоточились в банковских и нефтегазовых бумагах первого эшелона, однако движение было разнонаправленным: ВТБ и Газпромбанк (+10 бп по доходности), Росбанк (+15 бп), Газпром нефть (-10 бп).

Неделя на денежном рынке завершилась на позитивной ноте: депозитные ставки консолидировались в диапазоне 5.00-5.40% вопреки неполному исчерпанию лимитов ЦБ по дневному фондированию (300 из 330 млрд руб.). Сегодня регулятор предложит РЕПО на 12 месяцев в объеме 500 млрд руб. (7.75%), сократив при этом лимит на инструмент овернайт (230 млрд руб.). Тем не менее, мы скептически оцениваем спрос на дорогое длинное фондирование и считаем, что спрос на ликвидность продолжит ориентироваться на дневные и недельные инструменты Банка России. Недельного и дневных РЕПО на этой неделе будет достаточно, чтобы удерживать ставки денежного рынка на уровне бида ЦБ (5.25%), однако в перспективе двух-трех недель ужесточение структурного дефицита продолжится (см. наш специальный комментарий по ликвидности **«Давление на межбанковском рынке возрастает»**).

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

Корпоративные новости

Корпоративные события: НЛМК

- **НЛМК (ВааЗ/ВВВ-/ВВВ-) объявил о временном сокращении мощностей по производству чугуна**

В сообщении компании говорится, что вследствие низкого спроса на рынке чугуна в России и за рубежом во 2к'12 с 6 июля остановлена доменная печь №2 мощностью 0.8 млн т чугуна/год (около 6% от мощностей по выпуску чугуна) на срок до 60 дней. Тем не менее, компания выразила уверенность, что снижение выпуска чугуна не повлияет на выпуск стали во 2п'12, и подтвердила свой прогноз по выпуску около 15 млн т стали в 2012 г.

Закрытие домны свидетельствует о сложной ситуации на рынке: стоимость тонны чугуна упала примерно на 15% с начала года. В то же время, маловероятно, что другие российские металлургические компании последуют примеру НЛМК, а сама компания в состоянии заместить выпадающий объем, увеличив загрузку других печей, а влияние на финансовый результат от сокращения выпуска чугуна окажется минимальным ввиду низкой доли чугуна в выручке компании, а также минимальной рентабельности его продаж.

Ликвидные выпуски облигаций компании торгуются со спредом 130-140 бп к ОФЗ по бумагам с дюрацией меньше года и 150-160 бп по более длинному выпуску НЛМК БО 11/14.

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 Королёв VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко VShapovalenko@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 Малавкин PVMalvavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Ирина Балькина IBalkina@rosbank.ru +7 (495) 234-0947
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Дмитрий Борисов DBorisov@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
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	Юрий Новиков YNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
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 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 2012