

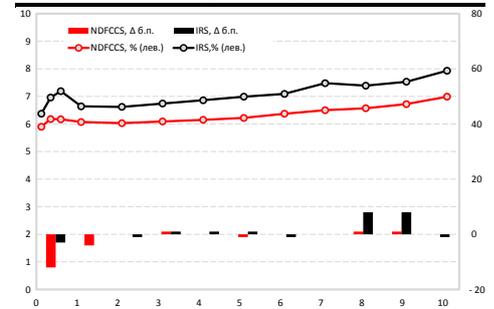
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Хорошие настроения в сфере услуг не сильно повлияли на рынки.** Ежемесячные данные по деловому оптимизму в сфере услуг, опубликованные по всем ключевым странам в течение вчерашней сессии, не вывели фондовые рынки из «отпускного» интервала (S&P 500 -0.15%, Euro Stoxx 50 -0.07%), позволив, тем не менее, сектору US Treasuries отыграть пятничную коррекцию на данных по рынку труда США.
- ЦБ показал объем пятничных интервенций, но механизм остался неразгаданным.** По данным регулятора в пятницу, когда корзина большую часть сессии держалась за пределами отсечки верхнего интервенционного интервала, был продано валюты на \$325 млн. При этом можно предложить два механизма реализации интервенций, однако мы склоняемся к «заградительному» характеру продажи валюты, при котором в интервале 37.85-38.85 лимит продаж составляет \$400 млн/день.
- Госбумаги отыграли внешние новости с небольшим лагом.**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

| | Посл. знач. | Δ день | Δ нед. |
|-----------------------|-------------|--------|---------|
| UST'10Y, % | ● 2.63 | +3.73 | +3.10 |
| BUND'10Y, % | ● 1.69 | +3.60 | +2.30 |
| LIBOR'3M, % | ● 0.27 | -0.02 | -0.06 |
| Россия'30, % | ● 4.03 | +4.90 | +6.80 |
| MosPrime'ON, % | ● 6.25 | -6.00 | -27.00 |
| iTraxx Xover, б.п. | ● 392.13 | -5.40 | -22.57 |
| EMBI+Sov, б.п. | ● 332.33 | +3.03 | +7.48 |
| Россия'5Y CDS, б.п. | ● 182.89 | -1.55 | +3.01 |
| Коррсчета, млрд. руб. | ● 934.50 | -14.50 | +110.70 |
| | | | |
| Dow Jones | ● 15 612.13 | -0.30 | +0.58 |
| S&P500 | ● 1 707.14 | +0.02 | +1.28 |
| PTC | ● 1 333.42 | -0.22 | -0.59 |
| ММВБ | ● 1 391.75 | -0.03 | -0.47 |
| Золото, \$/тр. унц. | ● 1 303.07 | -0.67 | -1.92 |
| Нефть Brent \$/барр. | ● 108.70 | -0.23 | +1.15 |
| Руб./\$ | ● 32.91 | +0.07 | +0.31 |
| Руб./Корзина | ● 37.69 | -0.11 | +0.20 |

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Перечень наших свежих публикаций
[на последней странице](#)

Основные события дня

| Показатель | Страна | Период |
|---------------------------|----------------|--------|
| Промышленное производство | Италия, Англия | Июнь |
| Промышленные заказы | Германия | Июнь |

Ревью предыдущего дня

- **Хорошие настроения в сфере услуг не сильно повлияли на рынки**

Публикация ежемесячных индикаторов деловых ожиданий в сфере услуг (в Европе – PMI, в США – ISM) слегка развернула пятничные настроения, сформированные данными по американскому рынку труда. Тем не менее мировые фондовые индексы (S&P 500 -0.15%, Euro Stoxx 50 -0.07%) не показали амбициозных намерений выйти за пределы сформированных узких диапазонов, очерчивающих низкую активность сезона отпусков. Зато 10-летние госбумаги американского Казначейства предприняли попытку закрепиться на 6 бп выше пятничного дна – 2.66%, но так и продолжили колебаться вокруг промежуточного равновесия – 2.65% по окончании вчерашней и в начале сегодняшней сессий. Ближайшие недели, особенно вторая половина текущей, не изобилуют потоком статистических данных – некоторый интерес вызовет статистика по обороту розничной торговли США (вторник, 13 июня), значение которой подтвердит или опровергнет идеи об ускорении американской экономики в 3к'13, показанные, в том числе, в опросных индикаторах делового оптимизма. В этой связи, мы не исключаем, что рынки продолжат дрейфовать вокруг текущих уровней как минимум до конца августа – начала сентября, когда появятся не только актуальные данные за месяц, но и будет близка к развязке интрига со следующим главой ФРС.

В течение сегодняшнего дня статистические релизы будут концентрироваться на европейской экономике – некоторый интерес вызовет серия индикаторов промпроизводства из Италии и Англии, а также показатель промышленных заказов из Германии.

- **ЦБ показал объем пятничных интервенций, но механизм остался неразгаданным**

В соответствии с опубликованными данными Банка России по объему валютных интервенций, осуществленных в течение пятницы, интрига об объемах продаж валюты в верхнем интервенционном коридоре (37.85-38.85) получила немного иное развитие, чем ожидал рынок. По крайней мере гипотеза о продаже \$300 млн вовсе не подтвердилась. Объем участия ЦБР на валютном рынке составил порядка \$325 млн, что не опровергает наших ожиданий об интервенциях в верхнем интервале в объеме \$400 млн, так как корзина не сумела продержаться выше ключевой отсечки 37.85 на протяжении всей сессии. Мы склоняемся к идее о том, что регулятор проводит «заградительные» интервенции – то есть, при возврате в нижний коридор не начинается интервенций, если лимит этого коридора (\$200 млн) уже был реализован по факту присутствия в более высоком интервале. Однако рассуждая в этом направлении, можно предположить и совершенно иной механизм, при котором, регулятор на равномерной основе проводит продажу валюты в рамках тех или иных интервенционных границ, меняя лишь интенсивность по факту преодоления отсечки (37.85). При этом в рамках двух сценариев наши оценки механизмов не сильно противоречат друг другу (при пятничных объемах интервенций), что требует дополнительного сбора данных, так как небогатая история – несколько похожих торговых сессий в 2012 году – не сумели внести ясности в оценки.

Бивалютная корзина в ходе вчерашней сессии сосредоточилась на коррекции после пятничного укрепления (37.73, +5 коп.), однако на этот раз значительно усилилась «игра» в компонентах корзины, ориентированная на динамику пары EURUSD. Предполагая промежуточное равновесие пары EURUSD на протяжении

августа на фоне отсутствия резко-значимых данных в календаре в этот период, а также приближении налогового периода мы сохраняем в качестве ближайших ориентиров бивалютной корзины отметку в 37.50.

- **Госбумаги отыграли внешние новости с небольшим лагом**

Внутридневные торги на рынке суверенных госбумаг в понедельник сосредоточились на стороне покупателей, устремившихся компенсировать пятничную переоценку рисков «базовых» доходностей после публикации внешней статистики. Вдоль фронтального и среднего участков торги остались малоактивными, однако общая динамика доходностей бумаг частично повторила более объемные «успехи» длинных бенчмарков: ОФЗ 25077 (6.27%; -1 бп), ОФЗ 25081 (6.43%; -5 бп), ОФЗ 26210 (6.87%; -3 бп), ОФЗ 26207 (7.69%; -10 бп). Некоторую негативную реакцию можно было наблюдать в аукционных бумагах, выбранных Минфином на завтрашнее размещение, – ОФЗ 25082 (6.27%; -8 бп), ОФЗ 26211 (7.37%; б.и.) – из которых длинный бенчмарк растерял все внутридневное преимущество. Несмотря на эти попытки повлиять на решение регулятора о конкретных границах целевых диапазонов доходностей, мы видим улучшенные шансы на размещение со стороны спроса – с одной стороны, внешние факторы были оставлены на втором плане после релизов прошлой недели, с другой – в пятницу состоится заседание Банка России, на котором регулятор может приступить к понижению ключевых ставок. Мы не исключаем, что вперед смотрящие ожидания регулятора позволят ему приступить к снижению ставок в августе, однако базовым сценарием для нас является начало цикла смягчения процентной политики с сентября, когда ожидания будут подкреплены формальным возвратом инфляции в целевой диапазон.

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

Евгений Кошелев, CFA, FRM
+7 (495) 662-1300, доб. 14838
EKoshelev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 662-1300, доб. 14834
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

| Брифинг долговых рынков | Экономика | Специальные обзоры |
|--|---|--|
| Понедельник, 5 августа | Итоги июньского заседания ЦБР (рус / eng) | Россия в фокусе, июль (eng) |
| Пятница, 2 августа | Июньское заседание ЦБР (рус) | Русал – торговая идея (eng) |
| Четверг, 1 августа | Инфляция в мае (рус / eng) | Русфинанс банк – профиль эмитента (рус) |
| Среда, 31 июля | Экономика в апреле (рус / eng) | Банк DeltaCredit – профиль эмитента (рус) |
| Вторник, 30 июля (Роснефть) | Итоги майского заседания ЦБР (рус / eng) | Квартальный экономический обзор (eng) |
| Понедельник, 29 июля | Инфляция в апреле (eng) | Россия в фокусе, май (eng) |
| Пятница, 26 июля | Экономика в марте (рус / eng) | Polyus Gold International – профиль эмитента (рус) |
| Четверг, 25 июля (НЛМК БО-11) | Промышленное производство в марте (рус / eng) | Россия в фокусе, март (eng) |
| Среда, 24 июля (Магнит) | Ликвидность банковского сектора в апреле (рус) | Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng) |
| Вторник, 23 июля | Инфляция в марте (рус / eng) | Квартальный экономический обзор (рус / eng) |
| Понедельник, 22 июля (ММК 19, Торговая идея - Русал) | Итоги апрельского заседания ЦБР (рус / eng) | Россия в фокусе, февраль (рус / eng) |
| Пятница, 19 июля | Апрельское заседание ЦБР (рус) | Норильский никель – профиль эмитента (рус / eng) |
| Четверг, 18 июля | Экономика в феврале (рус / eng) | Россия в фокусе, январь (рус / eng) |
| Среда, 17 июля (Газпромбанк БО-2) | Промышленное производство в феврале (рус / eng) | Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус) |
| Вторник, 16 июля | Итоги мартовского заседания ЦБР (рус) | |
| Понедельник, 15 июля | Мартовское заседание ЦБР (рус) | |
| Пятница, 12 июля | | |
| Четверг, 11 июля | | |
| Среда, 10 июля | | |

Команда

| Исследования и аналитика | Трейдинг | Продажи финансовым учреждениям | Корпоративные продажи | Инвестиционно-банковские услуги |
|---|---|--|--|--|
| Владимир Колючев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637 | Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828 | Марина Петухова MPetukhova@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) 662-1300, доб. 14836 | Михаил Румянцев MARumyantsev@rosbank.ru +7 (495) 232-9828 | 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, CFA, FRM EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838 | Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986 | Павел Малявкин PMalyavkin@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) 662-1300, доб. 14834 | Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461 | Евгений Емекеев EPemekeev@rosbank.ru +7 (495) 725-5713 | Александр Кучеров alexandre.koutcherov@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44 | Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974 |
| Александр Сычев AASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837 | Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461 | | Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44 | |
| Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14835 | Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557 | | 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 2013