

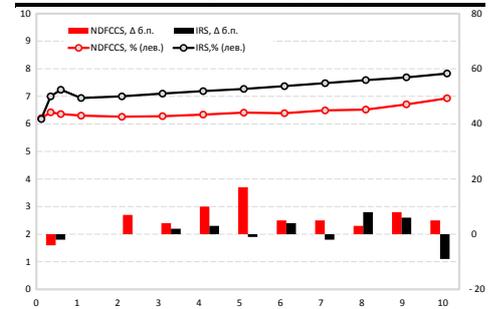
# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

- Рост занятости в США стимулирует «медведей» в US Treasuries.**  
 Хороший прирост занятости в несельскохозяйственном секторе экономики США послужил триггером для переоценки доходностей UST (2.73%, +23 бп), однако по мере привыкания рынков к новым условиям от ФРС, все более вероятным становится возврат участников к прежнему режиму реакции на новостной фон, на котором чаша весов склоняется к защитным инструментам.
- Инвесторы распродают евробонды после трудовой статистики.**  
 После выхода данных по рынку труда суверенная кривая прибавила 15-20 бп из-за опасений инвесторов о скором сворачивании программы смягчения. Корпоративный сегмент не успел за госбумагами – доходности выросли лишь по отдельным бумагам.
- Опасения о скором сокращении программы выкупа активов ФРС давят на рубль.** Уверенные данные по рынку труда США и снижение активности экспортеров привело к сдержанному снижению рубля на первой неделе июля (корзина 37.56, +31 коп.). Высокие нефтяные котировки, нивелирующие давление мрачных настроений, обусловят сохранение котировок рубля в верхней части второго коридора продаж ЦБР.
- Сегмент госбумаг замер в ожидании вечерних новостей из США.**

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 2.74	+23.59	+25.34
BUND'10Y, %	● 1.72	+7.10	-0.90
ЦВОР'3М, %	● 0.27	-0.10	-0.32
Россия'30, %	● 4.25	+19.30	+10.30
MosPrime'ON, %	● 5.79	-38.00	-83.00
iTraxx Xover, б.п.	● 455.86	+3.55	-19.55
EMBI+Sov, б.п.	● 326.95	-9.22	-15.49
Россия'5Y CDS, б.п.	● 195.63	+5.85	+0.39
Коррсчета, млрд. руб.	● 760.70	-40.00	-241.80
Dow Jones	● 15 135.84	+0.97	+1.50
S&P500	● 1 631.89	+1.01	+1.57
PTC	● 1 268.59	-0.95	-0.54
ММВБ	● 1 342.72	+0.70	+0.91
Золото, \$/тр. унц.	● 1 223.20	-2.18	-0.93
Нефть Brent \$/барр.	● 107.72	+2.02	+5.16
Руб./\$	● 33.32	+0.35	+1.47
Руб./Корзина	● 37.57	+0.03	+0.83

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Торговый баланс	Германия	Май
Промышленное производство	Германия	Май

---

**Ревью предыдущего дня**

---

- **Рост занятости в США стимулирует «медведей» в US Treasuries**

Долгожданные данные по американскому рынку труда (занятость в несельскохозяйственной сфере экономики), несмотря на стагнирующий показатель безработицы, повысили решительность рынка казначейских бумаг обновить локальные пики доходностей. Само изменение занятости в несельскохозяйственной сфере оказалось не только лучше ожиданий (+195 тыс. человек против консенсуса в размере +165 тыс. человек), но и показало объемный пересмотр данных за предыдущие месяцы, что, видимо, окончательно убедило участников в скором сокращении темпов реализации программы QE3. Хотя эти меры предопределяют восходящую траекторию доходностей US Treasuries, усиливая экономические последствия более быстрых темпов роста американской экономики в перспективе 2п'13 и перетока фондов долгового рынка в фонды рынка акций, локальное равновесие доходностей во многом остается зависимым от баланса спекулятивных интересов. Доходность UST'10 одноmomentно обновила отметку 2.75%, но впоследствии откатилась на 2.70-2.73%, обозначив новые границы колебаний.

Некоторое волнение «базовым» ставкам в моменте может добавить релиз стенограммы июньского заседания (среда), однако основные идеи уже были озвучены Бенем Бернанке по его итогам и, вероятно, будут подтверждены на выступлении в среду в честь 100-летия существования ФРС США. В этой связи, до сентябрьского заседания американский монетарный регулятор продолжит консолидировать поток данных по рынку труда США и лишь на нем, как нам кажется, озвучит детали сокращения QE3.

По мере того, как рынки адаптируются к новым американским реалиям, им предстоит вернуться к привычному режиму восприятия новостей, когда негативный фон стимулирует «бегство в качество» и, наоборот, позитивный – стимулирует рискованные активы. Даже если американский поток данных в июле не сможет стать достойным триггером, Европа и Азия сделают свой вклад. В Старом Свете волнение концентрируется вокруг политических проблем в Португалии и очередного транша в пользу Греции, тогда как в Азии чаша весов склоняется к ослаблению экономической активности.

- **Инвесторы распродают евробонды после трудовой статистики**

После выхода статистики в США с новой силой возобновились опасения инвесторов о сворачивании программы количественного смягчения, что привело к новой волне распродаж рискованных активов – российские суверенные евробонды вслед за ростом базовых ставок прибавили 15-20 бп. Корпоративный сегмент начал реагировать с опозданием, в результате доходности выросли лишь по некоторым бумагам первого и второго эшелонов. Вероятно, сегодня сегмент российских евробондов ждет новый виток распродаж, поскольку в пятницу рост доходностей отставал от роста безрисковых Treasuries.

• **Опасения о скором сокращении программы выкупа активов ФРС давят на рубль**

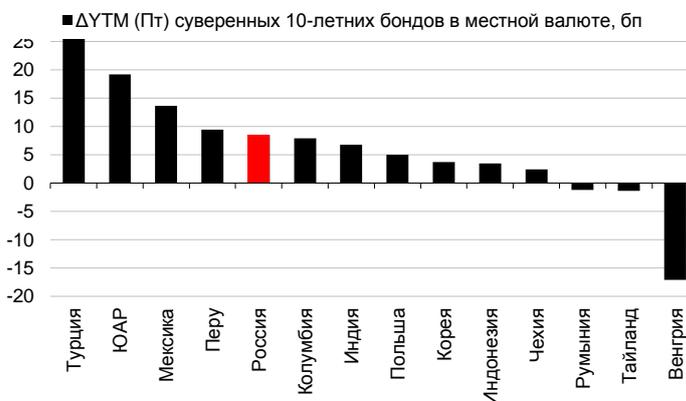
Снижение экспортных продаж после окончания налоговых платежей, а также распродажи рисков активов, вызванные усилением опасений о скором сворачивании стимулирующей программы ФРС, привели к сдержанному снижению рубля на первой неделе июля. При этом на фоне настороженных настроений инвесторов в преддверии пятничного релиза по рынку труда США, рубль оставил практически без внимания рост нефтяных котировок и беспрецедентное обещание ЕЦБ сохранить ставки на низком уровне в среднесрочной перспективе. Более того получив подтверждение, что уверенное восстановление рынка труда в США, позволит ФРС снизить объем выкупа ценных бумаг, бивалютная корзина на пятничных торгах выросла в цене к отметке 37.56, прибавив к уровню закрытия предыдущей недели 31 коп.

На предстоящей неделе, несмотря на продолжающийся рост нефтяных котировок (\$107.5/баррель Brent), на фоне обострения геополитической нестабильности в Египте, грозящей затруднением судоходства в Суэцком канале, рубль, находясь под давлением мрачных настроений на глобальных рынках, продолжит движение в верхней части второго коридора продаж ЦБР. При этом, поскольку согласно нашим расчетам накапливаемые для сдвига интервенции в текущем коридоре составляют \$45-50 млн., на сегодняшних или завтрашних торгах можно ожидать очередного повышения границ бивалютного коридора.

• **Сегмент госбумаг замер в ожидании вечерних новостей из США**

Реакция сегмента госбумаг на рост доходностей US Treasuries в конце прошедшей недели была более скромной по сравнению со всплеском после выступления Бена Бернанке, хотя изменение доходностей UST было сопоставимым: средний и дальний участки выросли в доходностях на 8-10 бп. В отличие от более резких движений в сегментах госбумаг развивающихся рынков, где доля нерезидентов исторически находится на высоком уровне, рост суверенной кривой был сдержан невысокой ликвидностью сегмента во второй половине недели, особенно после того, как оборот сократился примерно вдвое по сравнению с июньской медианой.

**Недельная картина ОФЗ была смазана обострившимися в пятницу распродажами госбумаг развивающихся рынков вслед за UST**



Источники: Bloomberg, Росбанк

На этой неделе состоится заседание ЦБР по вопросам процентных ставок. Снизившаяся до 6.9% в годовом выражении инфляция повышает шансы на снижение процентного коридора на 25 бп вниз (примерно, до 40%), однако нашим базовым сценарием все же остается нейтральная позиция регулятора до августа.

Не исключено и «точечное» регулирование ставок некоторых вспомогательных инструментов (312-П), но эти действия будут малозначимыми для локальных ставок до момента либерализации среднесрочных механизмов рефинансирования. То есть внутренние фундаментальные факторы формально поддерживают сегмент госбумаг, однако высокие внешние риски не способствуют быстрым покупкам – с тактической точки зрения нам кажется интересной идея покупки ОФЗ 26207 (7.90%; +10 бп) и ОФЗ 26212 (8.02%; +14 бп) по мере роста их доходностей за пределы 8.00% и 8.20%, соответственно.

Сдержанная реакция локального рынка госбумаг может стать стимулом для Минфина предложить на текущей неделе 10-летний бенчмарк и подстраховаться 5-летним. Вполне вероятно, что в этом случае спрос продолжит консолидироваться в более коротком выпуске, однако 10-летний выпуск мог бы стать хорошим индикатором нерезидентского спроса и степени доверия к рублевым ОФЗ.

---

**Владимир Кольчев**  
+7 (495) 725-56-37  
[VKolychev@mx.rosbank.ru](mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru)

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

**Владимир Цибанов**  
+7 (495) 662-1300, доб. 14834  
[VNTsibanov@mx.rosbank.ru](mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru)

---

**Последние публикации**

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
<a href="#">Пятница, 5 июля</a>	<b>Итоги июньского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Квартальный экономический обзор</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 4 июля</a>	<b>Июньское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Россия в фокусе, май</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 3 июля</a>	<b>Инфляция в мае</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Polyus Gold International – профиль эмитента</b> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Вторник, 2 июля</a>	<b>Экономика в апреле</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, март</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 1 июля</a>	<b>Итоги майского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 28 июня</a>	<b>Инфляция в апреле</b> ( <a href="#">eng</a> )	<b>Квартальный экономический обзор</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 27 июня</a>	<b>Экономика в марте</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, февраль</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 26 июня</a> (НЛМК)	<b>Промышленное производство в марте</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Норильский никель – профиль эмитента</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 25 июня</a>	<b>Ликвидность банковского сектора в апреле</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Россия в фокусе, январь</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 24 июня</a>	<b>Инфляция в марте</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году</b> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Пятница, 21 июня</a>	<b>Итоги апрельского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, ноябрь</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 20 июня</a> (Алроса, Металлоинвест)	<b>Апрельское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 19 июня</a> (Мечел, Алроса)	<b>Экономика в феврале</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 18 июня</a> (Трансконтейнер)	<b>Промышленное производство в феврале</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Понедельник, 17 июня</a>	<b>Итоги мартовского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	
<a href="#">Пятница, 14 июня</a>	<b>Мартовское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	
<a href="#">Четверг, 13 июня</a>		
<a href="#">Вторник, 11 июня</a>		
<a href="#">Понедельник, 10 июня</a> (МТС, ММК)		

**Команда**

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
<b>Владимир Колычев</b> <a href="mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru">VKolychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Борис Брук</b> <a href="mailto:BBruck@rosbank.ru">BBruck@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	<b>Марина Петухова</b> <a href="mailto:MPetukhova@rosbank.ru">MPetukhova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5477	<b>Владимир Мацко</b> <a href="mailto:vladimir.matsko@socgen.com">vladimir.matsko@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Михаил Афонский</b> <a href="mailto:MAfonsky@rosbank.ru">MAfonsky@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<b>Александр Попов, CFA</b> <a href="mailto:APopov@mx.rosbank.ru">APopov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14836	<b>Василий Королев</b> <a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	<b>Вера Шаповаленко</b> <a href="mailto:VASHapovalenko@rosbank.ru">VASHapovalenko@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Роман Воронин</b> <a href="mailto:roman.voronin@socgen.com">roman.voronin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Виктория Якимова</b> <a href="mailto:Yakimova@rosbank.ru">Yakimova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5494
<b>Евгений Кошелев, CFA, FRM</b> <a href="mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru">EKoshelev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14838	<b>Александр Ройко</b> <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<b>Павел Малявкин</b> <a href="mailto:PMalyavkin@rosbank.ru">PMalyavkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Евгений Курочкин</b> <a href="mailto:evgeniy.kurochkin@socgen.com">evgeniy.kurochkin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Татьяна Амброжевич</b> <a href="mailto:TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru">TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 956-6714
<b>Владимир Цибанов</b> <a href="mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru">VNTsibanov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14834	<b>Михаил Петушков</b> <a href="mailto:MAPetushkov@rosbank.ru">MAPetushkov@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<b>Александра Павлова</b> <a href="mailto:avpavlova@rosbank.ru">avpavlova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Юрий Новиков</b> <a href="mailto:YSNovikov@mx.rosbank.ru">YSNovikov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974	
<b>Александр Сычев</b> <a href="mailto:AASychev@mx.rosbank.ru">AASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14837	<b>Дмитрий Зайцев</b> <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557	<b>Андрей Галкин</b> <a href="mailto:aagalkin@rosbank.ru">aagalkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44		
<b>Алексей Думнов</b> <a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14835				

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