

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

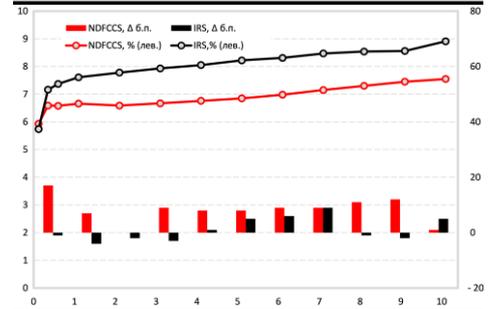
## Ревью предыдущего дня

- Статданные Китая и скептицизм политиков погасили рискованные аппетиты.** Оттолкнувшись от слабых данных китайского экспорта, европейские индексы (до -0.6%) продолжили развитие на критических замечаниях политиков о слабой эффективности предлагаемых ЕЦБ мер. Американские площадки (+0.2-0.3%) оставили зарубежные новости не замеченными, однако доходность UST'10 потеряла еще 5 бп (1.64%).
- Евробонды второго эшелона возглавили падение.** Под влиянием разочарывающей статистики из Китая и сомнений относительно эффективности предложенной ЕЦБ программы премия CDS России расширилась на 4 бп до 171 бп. Доходности суверенных еврооблигаций поднялись на 2-7 бп, а корпоративные выпуски второго эшелона стали лидерами падения.
- Негативный новостной фон из Китая корректирует рубль.** По итогам пятничных торгов на фоне удручающих новостей из Китая стоимость бивалютной корзины выросла на 17 коп. (35.14). Несмотря на локальную коррекцию, высокие нефтяные котировки и приближение налогового периода существенно ограничивают потенциал дальнейшего ослабления рубля.
- Рублевые бонды завершили неделю в красной зоне.** Следуя за повышательным движением ставок валютных и процентных свопов, доходности ОФЗ выросли на 3-4 бп на наиболее ликвидных участках кривой. В корпоративном секторе банковские и инфраструктурные бенчмарки демонстрировали умеренный оптимизм, а телекомы зафиксировали продажи.

## Макроэкономика

- Темп роста ВВП.** Внешний спрос и замедление инвестиционной активности сдерживают экономический рост.
- Торговый баланс.** Снижение стоимости экспортируемых энергоносителей сократило профицит торгового счета в июне.

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.66	-3.08	+9.42
BUND'10Y, %	1.39	-4.90	-3.90
LIBOR'3M, %	0.44	-0.05	-0.24
Россия'30, %	3.19	+7.10	+21.70
MosPrime'ON, %	5.25	+18.00	-57.00
iTraxx Xover, б.п.	588.82	+7.77	-4.56
EMBI+Sov, б.п.	308.08	+5.91	-0.96
Россия'5Y CDS, б.п.	170.99	+3.27	+8.17
Коррсчета, млрд. руб.	777.50	+134.10	+51.80
Депозиты, млрд. руб.	83.70	-112.40	-26.90
Операции с ЦБ, млрд. руб.	48.80	-107.80	+183.60
Dow Jones	13 207.95	+0.32	+0.85
S&P500	1 405.87	+0.22	+1.06
PTC	1 427.33	-1.38	+2.03
ММВБ	1 441.59	-1.03	+1.41
Золото, \$/тр. унц.	1 621.35	+0.35	+1.10
Нефть Brent \$/барр.	112.95	-0.24	+3.55
Руб./\$	31.82	+0.48	-0.57
Руб./Корзина	35.14	+0.53	-0.65

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

---

**Ревью предыдущего дня**

---

- **Статданные Китая и скептицизм политиков погасили рискованные аппетиты**

Рисковые активы к концу недели окончательно растеряли уверенность, иницированную решением ЕЦБ относительно выкупа долгов европейской периферии. Формальным поводом для разворота европейских фондовых индексов (Euro Stoxx 50 -0.6%) стали разочаровывающие данные внешней торговли Китая. Однако рынки Старого Света продолжают концентрировать внимание на поступающих от европейских политиков сомнениях о перспективах предложенной регулятором программы поддержки рынков госбондов Испании и Италии, а также дальнейшей судьбы Греции в составе Еврозоны. Очередной каплей стало интервью главы ЦБ Бельгии Люка Коэна газете De Tijd и журналу L'Echo, обнародовавшего конфликт между членами управляющего совета ЕЦБ по данному вопросу в ходе августовской встречи, а также поставившему в упрек европейским политикам снижение стимулов для радикальных действий в случае вмешательства фонда EFSF/ESM и ЕЦБ на рынок долга. В свою очередь, греческий вопрос был в очередной раз затронут вице-канцлером Германии Филиппом Реслером, не выразившем сомнений в «безболезненности» выхода Греции из состава монетарного союза. Несмотря на вновь зазвучавшую риторику о неэффективности предлагаемых мер решения долгового кризиса, рынки по-прежнему имеют в «сухом остатке» пока не решающихся обратиться за централизованной помощью испанское и итальянское правительства, а также предстоящее сентябрьское голосование конституционного суда Германии по трансформации фонда EFSF в ESM.

На другой стороне Атлантики фондовые индексы удержались в зеленой зоне, однако рост ограничился скромными темпами +0.2-0.3%. Товарные рынки (CRB) торговались примерно на 1.0% ниже уровней четверга, однако нефтяные котировки удержались на восходящей траектории. «Безрисковые» активы зафиксировали маргинальное повышение спроса на защитные инструменты: доходность UST'10 упала на 3 бп до 1.66%, продолжив снижение на сессии АТР (1.64%).

В отсутствии значимых политических мероприятий календарь текущей недели наполнен интересными статданными в США и Европе. Европейские статистические ведомства во вторник опубликуют данные по ВВП Германии и Еврозоны за второй квартал. Кроме того, во вторник мы увидим публикацию деловой уверенности немецких производителей по версии института ZEW. В последующем США (среда) и Еврозона (четверг) опубликуют данные по инфляции в июле. В довершение, к концу недели американские ведомства опубликуют данные по деловым ожиданиям в регионе ФРБ Нью-Йорка и потребительским настроениям.

- **Евробонды второго эшелона возглавили падение**

Под влиянием разочаровывающей статистики из Китая и сомнений относительно эффективности предложенной ЕЦБ программы поддержки долговых рынков медвежье настроения доминировали в российских евробондах. Реагируя на повсеместное расширение кредитных премий, CDS России выросли еще на 4 бп до 171 бп, а доходности государственных евробондов продемонстрировали маргинальную коррекцию (+2-7 бп): RUSSIA 03/30 (3.19%; +7 бп), RUSSIA 04/22 (3.28%; +4 бп), RUSSIA 04/42 (4.53%; +2 бп). В корпоративном секторе продолжилась фиксация прибыли, но если в бумагах госкомпаний продажи заметно утихли – кривые ВЭБа, Сбербанка, ВТБ и Газпрома поднялись на 3-5 бп в доходности – то

бумаги нефтяных Лукойла и ТНК-ВР продолжили коррекцию прежними темпами (+7-10 бп). А в спекулятивном сегменте аутсайдерами стали бумаги Вымпелкома и Евраз, поднявшиеся в доходности на 10-15 бп, а также отдельные выпуски компаний горно-металлургического сектора: CHMFRU 07/16 (5.79%, +19 бп), ALROSA 11/14 (3.65%, +12 бп) и METINR 07/16 (6.54%, +10 бп).

- **Негативный новостной фон из Китая корректирует рубль**

По итогам пятничных торгов российский валютный рынок зафиксировал снижение рублевых котировок. В основу коррекции лег удручающий тон новостей из Китая, основная порция макроэкономических показателей, свидетельствующая о замедлении экономического роста, была дополнена неубедительными данными по торговому балансу и поддержана фиксацией прибыли по итогам недели. В результате к закрытию торгов стоимость бивалютной корзины выросла на 17 коп., достигнув отметки 35.14.

На сегодняшнем открытии рубль продолжил консолидацию вблизи пятничных уровней. Текущие значения нефтяных котировок (выше отметки \$113 за баррель Brent) по нашему мнению создают рублю фундаментальную поддержку, которая будет только усиливаться по мере приближения налогового периода, еще больше ограничивая тем самым шансы бивалютной корзины на дальнейших рост.

- **ОФЗ завершили неделю в красной зоне**

Отражая ухудшение настроений на внешних рынках и локальную коррекцию рубля, ставки валютных и процентных свопов на средних и длинных дюрациях прибавили до 10 бп и потянули за собой доходности рублевых «безрисковых» инструментов. Бенчмарковые выпуски ОФЗ на дюрациях более 4-х лет повсеместно прибавили 3-4 бп: ОФЗ 26204 (7.69%, +3 бп), ОФЗ 26208 (7.76%, +4 бп) и ОФЗ 26207 (8.29%, +3 бп). В корпоративном секторе умеренный оптимизм в первом эшелоне, в частности, бенчмарках банковского (ВТБ, Россельхозбанк; -10-15 бп по доходности) и инфраструктурного секторов (ФСК -5 бп) сопровождался фиксацией прибылей во втором эшелоне. Хуже рынка выглядели бумаги телекомов (Вымпелком +5-10 бп, МТС +5-15 бп).

На денежном рынке итог недели был подведен ставками овернайт в диапазоне 5.25/5.75% вопреки незначительному ажиотажу на дневном аукционе ЦБР, лимит на котором был снижен до 10 млрд руб. Сегодня регулятор оставил лимит на уровне 10 млрд руб., что сохранило повышательное давление на ставку аукционного РЕПО (6.07% при спросе 45 млрд руб.). Тем не менее, денежный рынок консолидировался в пределах 6.0%, что, по нашему мнению, незначительно отклоняется от равновесных уровней 5.25/5.75%, возврат к которым, вероятнее всего, мы увидим по прошествии завтрашних аукционов РЕПО. В условиях снижения лимитов дневного фондирования Банком России и повышения предложения ликвидности от Минфина (завтра будет предложено 50 млрд руб. на депозиты сроком 91 день), основной акцент банки сделают на дневное РЕПО, от которого мы ожидаем увидеть возобновление существующей задолженности. В довершение, на текущей неделе банкам предстоит завершить выплаты в бюджет трети НДС, однако однородность платежей не приведет к скачкам процентных ставок.

---

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

**Евгений Кошелев**  
+7 (495) 725-56-37  
[EKoshelev@mx.rosbank.ru](mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru)

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

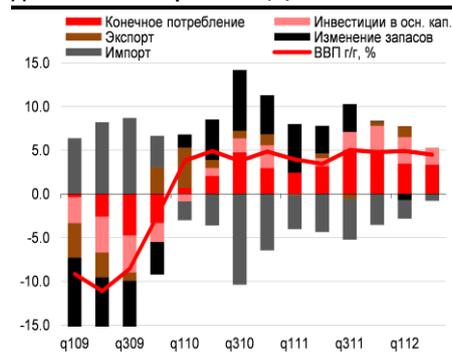
Макроэкономическая статистика

Пятница, 10 августа

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Темп роста ВВП, г/г	II кв	4.0	4.9	4.0	4.5

**Темп роста ВВП** существенно замедлился во втором квартале до 4.0% г/г с 4.9% г/г кварталом ранее. Основываясь на наших оценках (официальные данные, должны быть опубликованы позднее), темп роста потребительских расходов замедлился до 6.2% в годовом исчислении во втором квартале с 7.2% г/г в предыдущем квартале. Компании, сталкиваясь с растущей неопределенностью развития мировых рынков, также снизили свои инвестиционные расходы: рост инвестиций в основной капитал замедлился до 6.4% г/г после 16.2% г/г в первом квартале. Негативное влияние на экономический рост связанное с замедлением внутреннего спроса было частично компенсировано сокращением объемов импорта, который показал отрицательные темпы роста за последний квартал по сравнению с двузначными цифрами увеличения, наблюдаемых в начале этого года. Во втором полугодии мы ожидаем сохранения наблюдаемой нисходящей динамики темпов роста валового выпуска, сдерживаемой слабым внешним спросом и замедляющимся ростом потребительской активности, на фоне снижения располагаемых доходов населения.

Динамика темпа роста ВВП, г/г

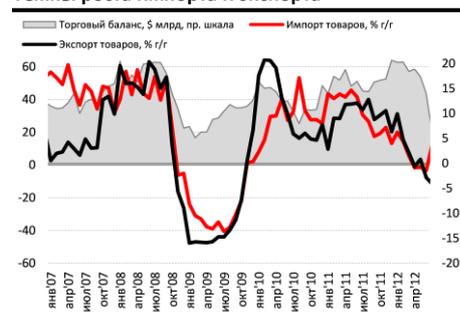


Источник: Росстат, Росбанк

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Торг. баланс (\$ млрд)	июнь	14.0	17.4	14.9	14.0
Экспорт (\$ млрд)	июнь	40.8	45.2	42.1	40.7
Импорт (\$ млрд)	июнь	26.8	27.8	27.3	26.7

**Торговый баланс.** По данным Банка России в июне профицит торгового баланса упал до \$14.0 млрд с \$17.4 млрд в мае (\$16.4 млрд в прошлом году). Сокращение профицита торгового счета полностью объясняется снижением объемов экспорта до \$40.8 млрд после \$45.2 млрд месяцем ранее, что в основном связано с сокращением стоимости экспортируемых энергоносителей. Частично падение экспорта было компенсировано снижением импорта в номинальном выражении, сократившегося до \$26.8 млрд с \$27.8 млрд месяцем ранее (\$27.7 млрд в прошлом году). В годовом сопоставлении снижение импорта увеличилось до 3.4% г/г против 1.3% г/г в мае, что продолжает свидетельствовать о сдержанной инвестиционной активности и снижении запасов импортерами.

Темпы роста импорта и экспорта



Источник: ФТС, Росбанк

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

Владимир Цибанов  
+7 (495) 725-56-37  
[VNTsibanov@mx.rosbank.ru](mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru)

## 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:MVPetukhova@rosbank.ru">MVPetukhova@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) 725-5637	<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</b> <a href="mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru">EKoshelev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<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:PVMalvavkin@rosbank.ru">PVMalvavkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Евгений Курочкин</b> <a href="mailto:eveniy.kurochkin@socgen.com">eveniy.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) 725-5637	<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:ASychev@mx.rosbank.ru">ASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Дмитрий Зайцев</b> <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557		<b>Роман Будаев</b> <a href="mailto:roman.budaev@socgen.com">roman.budaev@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	
<b>Алексей Думнов</b> <a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637			<b>Андрей Галкин</b> <a href="mailto:aagalkin@rosbank.ru">aagalkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. 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