

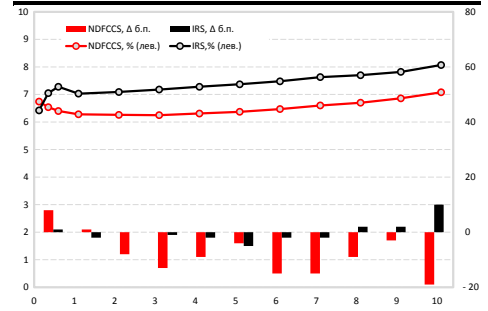
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- **Предстоящее заседание FOMC начало отвлекать рынки от потока данных.** Пятничные рынки вернулись к боковой динамике (Eurostoxx 50 +0.29%, S&P -0.59%), хотя американские площадки и показали некоторое волнение из-за неубедительных цифр по промпроизводству и потребительским ожиданиям. Бумаги UST'10 не сумели преодолеть порог доходности в 2.10%, продолжив ослабление доходностей в преддверии заседания FOMC в ближайшую среду.
- **Уверенный рост котировок российских евробондов продолжился.** Суверенная кривая снизилась на 15 бп, а премия CDS России, поддержанная дорожавшей нефтью, потеряла еще 8 бп. В корпоративном сегменте первый эшелон снизил доходности на 15-30 бп, а в лидеры вышли бумаги металлургов и телекомов, отметившиеся снижением доходностей на 30-40 бп.
- **Разворот рисковых настроений поддержал рубль.** Под занавес недели на фоне восстановления нефтяных котировок и роста спроса на риск рублю удалось отыграть предпраздничное падение (корзина 36.49; -30 коп). Ключевым событием на текущей неделе будет заседание FOMC. Если ФРС будет придерживаться озвученных ранее сроков начала сокращения стимулирующей программы (сентябрь-октябрь), мы можем увидеть дальнейшее укрепление рубля.
- **Отскок от пиковых доходностей госбумаг продолжился в пятницу.**
- **Денежный рынок получит 6-месячные средства от Минфина.**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	2.13	-1.94	-4.23
BUND'10Y, %	1.51	-4.70	-3.20
LIBOR'3M, %	0.27	-0.05	-0.24
Россия'30, %	3.54	-12.60	-4.10
MosPrime'ON, %	6.30	+5.00	+2.00
iTraxx Xover, б.п.	451.69	-19.25	+15.59
EMBI+Sov, б.п.	314.34	-4.02	+2.42
Россия'5Y CDS, б.п.	170.93	-8.48	-3.65
Коррсчета, млрд. руб.	846.60	-7.60	+155.90
<hr/>			
Dow Jones	15 070.18	-0.70	-1.18
S&P500	1 626.73	-0.59	-1.02
PTC	1 293.88	+2.49	-1.59
ММВБ	1 299.61	+1.36	-3.41
Золото, \$/тр. унц.	1 387.75	+0.65	+0.34
Нефть Brent \$/барр.	105.93	+0.93	+1.29
Руб./\$	31.63	-1.24	-1.80
Руб./Корзина	36.40	-1.05	-1.32

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индикатор делового оптимизма от ФРБ Нью-Йорка	США	Июнь

Ревью предыдущего дня

- **Предстоящее заседание FOMC начало отвлекать рынки от потока данных**

Ограничившись однодневным всплеском оптимизма, в пятницу дневной вектор настроений на фондовых рынках восстановил боковую направленность (Eurostoxx 50 +0.29%, S&P -0.59%), хотя американские площадки продемонстрировали чуть большее волнение из-за несоответствия индикаторов промышленного производства и потребительского оптимизма сложившемуся консенсусу. В «безрисковых» бумагах американского Казначейства (UST'10) общая картина дня не демонстрировала решительности участников протестировать отметку доходности в 2.10% в преддверии предстоящего заседания монетарного комитета ФРС. Хотя мы не предполагаем увидеть резких сигналов относительно решения американского регулятора о сокращении темпов исполнения программы QE3 на июньском заседании, определенные намеки со стороны Бена Бернанке не исключены. Во-первых, в этот раз глава ФРС сделает публичный комментарий (в рамках ежеквартальных выступлений), а на сессии вопрос/ответ вопрос о QE3, вероятно, будет ключевым. Во-вторых, мы полагаем, что сильные экономические данные в США все же стоит расценивать в качестве предпосылок для снижения темпов QE3 в сентябре-октябре, поэтому ФРС следует начать плавную информационную подготовку не позднее июля. Хотя мы и придерживаемся мнения о том, что доллар США в этой связи имеет потенциал укрепления, а доходности защитных американских бумаг – ослабления, в случае крайне тонких намеков со стороны Бернанке реакция может оказаться противоположной, так как, несмотря на четко озвученный консенсус, рынки по-прежнему демонстрируют некоторый скепсис.

В календаре текущей недели помимо решения ФРС находятся встречи министров финансов стран Еврзоны (Ecofin) и глав их правительств (Еврогруппа). В повестке встречи остаются вопросы о ситуации на рынке труда и мерах ее стимулирования, а также обсуждение прогресса в создании единого банковского союза. На наш взгляд, до завершения политического цикла в Германии не стоит возлагать надежд на решительность европейских политиков для осуществления кардинальных шагов в направлении объединения банковских систем.

- **Уверенный рост котировок российских евробондов продолжился**

В пятницу суверенная кривая уверенно снижалась, потеряв около 15 бп в доходности (RUSSIA 04/22 (3.64%; -15 бп), RUSSIA 03/30 (3.54%; -13 бп), RUSSIA 04/42 (4.92%; -17 бп)), а рост цен на нефть поддержал дальнейшее понижение кредитной премии России (171 бп; -8 бп). В корпоративном сегменте продолжились активные покупки бумаг в первом и втором эшелонах. В результате доходности в первом эшелоне ушли вниз на 15-30 бп, а во втором снижение доходностей бумаг металлургов и телекомов достигало 30-40 бп.

- **Разворот рисковых настроений поддержал рубль**

Бегство инвесторов от риска, вызванное ростом опасений скорого свертывания стимулирующих программ ФРС, обусловило резкое падение рубля в начале прошедшей недели. Предпраздничные торги завершились ростом бивалютной корзины до годовых максимумов (37.22); валютная пара евро-рубль преодолела психологическую отметку 43 руб., отскочив к максимальным значениям с октября 2011 года. Однако в дальнейшем российскому валютному рынку удалось

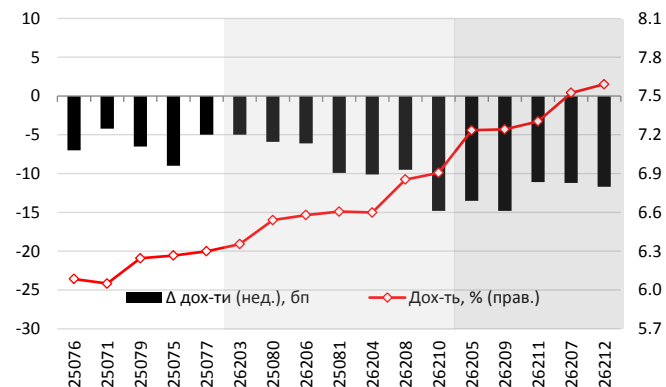
нивелировать потери. На фоне закрытия коротких позиций по рублю бивалютная корзина обвалилась в цене до 36.49 руб., завершив неделю снижением на 30 коп.

Ключевым событием на будущей неделе будет заседание FOMC. Последние экономические данные позволяют предположить, что у ФРС есть мало поводов, чтобы принять решение о сокращении программы выкупа активов на предстоящем заседании. Несколько представителей ФРС уже дали понять, что могут начать постепенное свертывание программы в сентябре-октябре, если экономика продолжит показывать уверенное восстановление. Вполне вероятно, ФРС будет придерживаться озвученных ранее сроков, что может дополнительно поддержать рискованные активы. Однако если рынок увидит какие-либо признаки того, что ФРС начнет сокращать стимулы раньше, чем ожидалось, мы рискуем увидеть масштабные распродажи на рынке.

• **Отскок от пиковых доходностей госбумаг продолжился в пятницу**

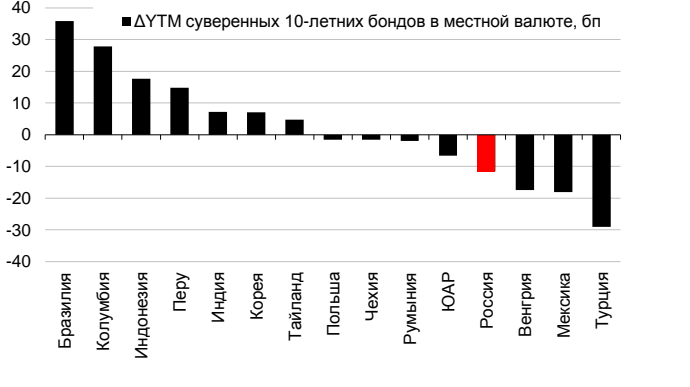
На волне восстановления «справедливых» доходностей госбумаг развивающихся экономик суверенная кривая под занавес прошедшей недели выглядела сверхоптимистично. На протяжении двух дней участники рынка провели несколько раундов агрессивных покупок, оттеснив доходности на средних и длинных дюрациях на 30-35 бп вниз, благодаря чему неделя была завершена на позитивной ноте.

Суверенные госбумаги показали несколько раундов агрессивных покупок



Источники: ММВБ, Росбанк

Спрос на рублевые ОФЗ начал восстанавливаться по мере «откупа» госдолга развивающихся экономик



Источники: Bloomberg, Росбанк

На наш взгляд, движение рынка в последние дни выглядит достаточно нервным, что не исключает попыток фиксации быстрой прибыли со стороны некоторых спекулятивно настроенных игроков. Более того, риск «базовых» ставок остается актуальным в свете предстоящего в среду заседания ФРС. Однако для среднесрочных длинных позиций сегмент ОФЗ остается очень привлекательным, особенно в свете подтвержденных в пятницу намерений Банка России осуществить основной этап реформирования системы рефинансирования, а также перспектив монетарного смягчения в 3кв'13.

• **Денежный рынок получит 6-месячные средства от Минфина**

Условия денежного рынка на протяжении прошедшей недели оставались достаточно комфортными для сохранения рыночных ставок в диапазоне 5.75/6.25%. Этому в некоторой степени способствовали бюджетные притоки предыдущей недели, осуществленные в форме размещения Казначейством РФ свободных средств федерального бюджета на банковские депозиты. На текущей

неделе начинается налоговый период - сегодня предстоит перечислить страховые взносы, а в пятницу (21 июня) – треть НДС. Тем не менее благодаря сохраняющимся намерениям Минфина поддерживать предложение ликвидности в виде банковских депозитов ситуация с краткосрочными процентными ставками не обещает ухудшения до маргинальной границы валютных свопов с Банком России (6.50%): во вторник и четверг Казначейство РФ проведет два аукциона по размещению 110 млрд руб. (35 дней) и 50 млрд руб. (182 дня), соответственно. Примечательно не только то, что срочность депозитов будет увеличена до 6 месяцев, но и то, что полугодовые депозиты будут предложены с минимальной ставкой – 6.20%. На наш взгляд, в этом прослеживается некоторый конфликт инструментов Минфина и Банка России, который должен быть нивелирован по мере перевода среднесрочных инструментов ЦБ на аукционную основу. Однако с точки зрения процентных ставок денежного рынка предложение Минфина не должно оказать значительного влияния на текущую форму процентной кривой в связи с его незначительным объемом на фоне имеющегося структурного дефицита ликвидности и недостатков трансмиссионного механизма.

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
Пятница, 14 июня	Итоги июньского заседания ЦБР (рус / eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Четверг, 13 июня	Июньское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, май (eng)
Вторник, 11 июня	Инфляция в мае (рус / eng)	Polys Gold International – профиль эмитента (рус)
Понедельник, 10 июня (МТС, ММК)	Экономика в апреле (рус / eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Пятница, 7 июня (Транснефть, НМТП)	Итоги майского заседания ЦБР (рус / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Четверг, 6 июня	Инфляция в апреле (eng)	Квартальный экономический обзор (рус / eng)
Среда, 5 июня (Инфляция в мае)	Экономика в марте (рус / eng)	Россия в фокусе, февраль (рус / eng)
Вторник, 4 июня (Ростелеком 16)	Промышленное производство в марте (рус / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (рус / eng)
Понедельник, 3 июня (ММК 19)	Ликвидность банковского сектора в апреле (рус)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Пятница, 31 мая	Инфляция в марте (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Четверг, 30 мая (Недельная инфляция)	Итоги апрельского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Среда, 29 мая (Роснефть 6,9,10, Лукойл, Фосагро, Акрон)	Апрельское заседание ЦБР (рус)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Вторник, 28 мая	Экономика в феврале (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Понедельник, 27 мая (Индикаторы внутреннего спроса)	Промышленное производство в феврале (рус / eng)	
Пятница, 24 мая	Итоги мартовского заседания ЦБР (рус)	
Четверг, 23 мая (Еврохим)	Мартовское заседание ЦБР (рус)	
Среда, 22 мая (Ростелеком, X5 Retail Group)		
Вторник, 21 мая (Северсталь)		

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Кольчев 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	Василий Королев 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, CFA, FRM EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PMalavkin@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	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев ASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Андрей Галкин aagalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +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