

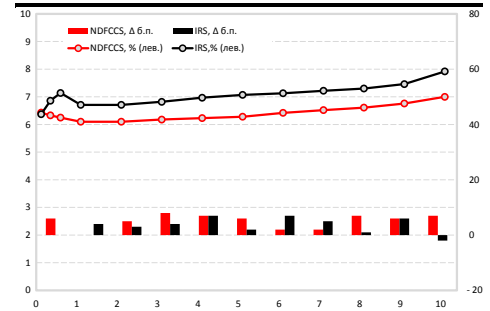
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- **Безинтересное начало недели не предотвратило распродажи в рискованных активах.** Волнение рынков в преддверии публикации стенограммы июльского заседания ФРС усилилось, спровоцировав распродажу фондовых индексов (Euro Stoxx 50 -1.08%, S&P 500 -0.59%) и вынудив «защитные» бумаги обновить двухлетние максимумы (UST'10 2.88%, Bunds'10 1.89%).
- **Доходности еврооблигаций продолжили рост.** Суверенная кривая прибавила 10-15 бп, следуя логике безрисковых доходностей. В корпоративном сегменте продажи в среднем соответствовали движениям госбумаг.
- **Рубль отступил вслед за нефтяными котировками.** Развитие коррекционной динамики на сырьевых площадках и сопутствующее ей нагнетание давления на валюты развивающихся рынков в преддверии публикации стенограммы ФРС вынудило рубль ретироваться от вчерашних минимумов по корзине (37.81) и вновь протестировать отметку 38.00 на сегодняшнем открытии. И хотя волатильность внешнего фона продолжает ослаблять доверие к рублю, приближение основного «сырьевого» налога и нивелированный в моменте фактор Минфина могут укрепить национальную валюту до уровней 37.30-37.50 к началу следующей недели.
- **ОФЗ неохотно проследовали за трендом в госбумагах развитых стран.**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 2.88	+5.53	+25.98
BUND'10Y, %	● 1.90	+1.60	+19.50
ЦВОР'3М, %	● 0.26	-0.10	-0.16
Россия'30, %	● 4.23	+0.00	+25.00
MosPrime'ON, %	● 6.25	+0.00	+27.00
iTraxx Xover, б.п.	● 425.38	+15.74	+27.25
EMBI+Sov, б.п.	● 342.38	+8.86	+8.70
Россия'5Y CDS, б.п.	● 195.42	+2.58	+10.86
Коррсчета, млрд. руб.	● 942.00	+11.10	+25.30
Dow Jones	● 15 081.47	+0.00	-2.24
S&P500	● 1 646.06	-0.59	-2.64
PTC	● 1 322.25	-0.09	-0.32
ММВБ	● 1 380.31	+0.00	-0.58
Золото, \$/тр. унц.	● 1 376.87	+0.00	+2.80
Нефть Brent \$/барр.	● 109.90	-0.46	+0.85
Руб./\$	● 32.87	+0.00	-0.37
Руб./Корзина	● 37.89	+0.25	+0.04

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индикатор делового оптимизма от ФРБ Чикаго	США	Июль

Ревью предыдущего дня

- **Безынтeресное начало недели не предотвратило распродажи в рисковом активе**

Несмотря на то, что начало недели выглядит достаточно безынтeресным с точки зрения публикуемой регулярной западной статистики, мировые фондовые площадки начали ее не очень убедительно (Euro Stoxx 50 -1.08%, S&P 500 -0.59%), вероятно, сместив свои акценты на предстоящую публикацию (среда) стенограммы июльского заседания монетарного комитета ФРС. И хотя для европейского индекса особенно значимой стала коррекция бумаг крупнейших итальянских банков, общая нисходящая направленность фондовых рынков усиливается на ожиданиях новых сигналов о сокращении программы количественного смягчения уже со следующего месяца. О нагнетании напряжения в преддверии релиза говорит и сдержанная реакция «защитных» бумаг на фоне падения фондовых площадок – бенчмарковые выпуски UST'10 и Bunds'10 обновили двухлетние максимумы доходности – 2.88% и 1.89%, соответственно.

Сегодня в календаре событий можно выделить лишь индикатор делового оптимизма от ФРБ Чикаго, однако реакция рынков на этот показатель будет минимальна – индикаторы продолжают сохранять поддержку технических факторов до завтрашнего показателя продаж жилья на вторичном рынке и публикации стенограммы ФРС.

- **Доходности еврообондов продолжили рост**

Суверенная кривая ожидаемо прибавила 10-15 бп вслед за ростом доходностей безрисковых бумаг. В корпоративном сегменте госбанки прибавляли 10-15 бп, кривая ВЭБа вторую сессию находилась среди аутсайдеров (+15-22 бп). В нефинансовом сегменте доходности бумаг голубых фишек прибавили около 10 бп, в аутсайдерах Новатэк и Газпром нефть (+15-17 бп). Второй эшелон повысил доходности на 10-15 бп.

- **Рубль отступил вслед за нефтяными котировками**

Падение котировок Brent от вчерашнего пика \$111/барр. почти на \$1.5 не вдохновило рубль на новые попытки отыграть свои позиции у бивалютной корзины: до конца сессии ему так и не удалось приблизиться к внутридневному минимуму (37.81, закрытие 37.92), а продолжение коррекции нефти на сегодняшнем открытии торгов отнесило рубль в интервал 37.95-38.00. При этом дополнительным стимулом для продаж рубля стало усиление давления на всю группу валют развивающихся рынков в преддверии публикации стенограммы ФРС, однако на общем фоне динамика рубля выглядела более сдержанной. Волатильный внешний фон, на наш взгляд, не должен помешать рублю в краткосрочной перспективе реализовать внутренний потенциал укрепления по мере приближения к основному «сырьевому» налогу НДС, выплаты которого должны быть произведены до следующего понедельника. Некоторое сдерживающее влияние на укрепление рубля окажет остаточный поток «дивидендного» спроса на валюту, однако изменившиеся сроки и весьма условные объемы покупки валюты со стороны Минфина (см. [Брифинг долговых рынков от 19.08.13](#)) могут вернуть на сторону рубля некоторых спекулятивно настроенных участников рынка, что делает вполне реалистичным уровни корзины 37.30-37.50 к началу следующей недели.

- **ОФЗ неохотно проследовали за трендом в госбумагах развитых стран**

Сегмент госбумаг в ходе вчерашнего дня все же сосредоточился на коррекции вслед за индикативными доходностями US Treasuries, что не удивительно, учитывая его сдержанную реакцию в конце прошлой недели. Более всего под влиянием продавцов оказались выпуски длинной дюрации (ОФЗ 26207 (7.85%; +9 бп), ОФЗ 26212 (7.95%; +11 бп)), в которых сосредоточен капитал нерезидентов, однако общий биржевой оборот составил предельно малую величину даже на фоне низкоактивных торгов начала августа.

Минфин предложил на завтрашний аукцион наиболее короткий из доступной обоймы выпуск – ОФЗ 25082 (10 млрд руб., 3 года до погашения) – что обусловлено опасениями за готовность спроса участвовать в более длинных размещениях. По нашим оценкам бумага достаточно хорошо позиционирована на рынке и при размещении по текущим котировкам на 3-месячном интервале позволит получить наиболее интересную выгоду (carry 7.4 бп) из доступных аукционных выпусков, что при условии высокой чувствительности к решению Банка России по ключевым ставкам может повысить интерес к бумаге безотносительно традиционно предлагаемой премии к вторичному уровню доходности.

Локальная экономическая статистика (см. [развернутый комментарий](#)) показала некоторое восстановление потребительской активности в июле на фоне повышательной динамики заработных плат госслужащих. Кроме этого, инвестиционная активность за счет наращивания объемов строительства сумела частично оправиться после провальных июньских итогов, что позволяет говорить об улучшении ситуации на стороне спроса. Формально это является доводом в пользу нейтральности позиции Банка России относительно ключевых процентных ставок, однако на наш взгляд высокую обеспокоенность регулятора должно вызвать ослабление на стороне предложения, подтвержденное недавними релизами показателей ВВП и промышленного производства. Иными словами, укрепившиеся показатели потребительской активности не должны предотвратить понижение Банком России ключевых процентных ставок на 25 бп на следующем заседании по вопросам монетарной политики.

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, 19 августа (Русал)	Экономика в июле (eng)	Россия в фокусе, июль (eng)
Пятница, 16 августа (Uranium One 2)	Промышленное производство в июле (eng)	Русал – торговая идея (eng)
Четверг, 15 августа (Еврохим)	Августовское заседание ЦБР (eng)	Русфинанс банк – профиль эмитента (ryc)
Среда, 14 августа (X5 Retail Group)	Инфляция в июле (eng)	Банк DeltaCredit – профиль эмитента (ryc)
Вторник, 13 августа (НЛМК)	Экономика в июне (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Понедельник, 12 августа (Новатэк)	Итоги июльского заседания ЦБР (eng)	Россия в фокусе, май (eng)
Пятница, 9 августа (Мегафон)	Инфляция в июне (eng)	Polyus Gold International – профиль эмитента (ryc)
Четверг, 8 августа (СУЭК-Финанс 5, Ренессанс Кредит БО-3, ФК Открытие 6, Альфа-Банк БО-5, Ак Барс БО-3)	Экономика в мае (eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Среда, 7 августа (Газпром нефть)	Итоги июньского заседания ЦБР (ryc / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Вторник, 6 августа	Июньское заседание ЦБР (ryc)	Квартальный экономический обзор (ryc / eng)
Понедельник, 5 августа	Инфляция в мае (ryc / eng)	Россия в фокусе, февраль (ryc / eng)
Пятница, 2 августа	Экономика в апреле (ryc / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (ryc / eng)
Четверг, 1 августа	Итоги майского заседания ЦБР (ryc / eng)	Россия в фокусе, январь (ryc / eng)
Среда, 31 июля	Инфляция в апреле (eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (ryc)
Вторник, 30 июля (Роснефть)	Экономика в марте (ryc / eng)	
Понедельник, 29 июля	Промышленное производство в марте (ryc / eng)	
Пятница, 26 июля		
Четверг, 25 июля (НЛМК БО-11)		

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Кольчев VKolychhev@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) 662-1300, доб. 14836	Михаил Румянцев MARumyantsev@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Вера Шаповаленко VASHapovalenko@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 Малавкин 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	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Евгений Емеев 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 ASychev@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 oferta или предложение делать oferta. 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