

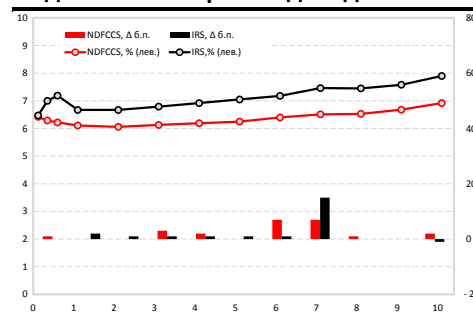
Брифинг **ДОЛГОВЫХ** рынков

 Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- **Неплохие статданные не сумели улучшить рискованные аппетиты.** Регулярные статданные Европы и США не сумели отвлечь фондовые рынки от потока корпоративной отчетности (S&P 500 +0.26%, Euro Stoxx 50 -0.43%), тогда как защитные бумаги американского Казначейства вернулись под влияние технических факторов (доходность UST'10 вернулась к отметке 2.58%).
- **Российские евробонды сохраняют асимметрию к движению «базовых» ставок.** По итогам вчерашней сессии рост стоимости кредитной премии CDS (179, +7 бп) опередил расширение доходностей суверенных евробондов (+5 бп) на средних и длинных дюрациях. В корпоративном секторе давление продавцов на бенчмарки осталось неизменным (+7-15 бп доходности).
- **Рубль в один день дошел до равновесного уровня 37.50.** Отложенное предложение валюты со стороны экспортеров до последнего дня уплаты НДС не сдержало спроса на «твердую» валюту. Интенсивные продажи рубля повысили стоимость бивалютной корзины более чем на 30 коп. до уровня 33.47. Мы полагаем, что баланс внешних факторов (конкурентные валюты и нефть) был отражен достаточно быстро, и теперь корзина торгуется вблизи равновесного уровня 37.50.
- **Локальные госбумаги проследовали за «мировым трендом».**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

		Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	●	2.57	-1.68	+4.28
BUND'10Y, %	●	1.67	+2.50	+15.20
LIBOR'3M, %	●	0.26	-0.05	-0.24
Россия'30, %	●	3.99	+4.60	+20.50
MosPrime'ON, %	●	6.38	+13.00	+10.00
iTraxx Xover, б.п.	●	415.90	+11.21	+12.63
EMBI+Sov, б.п.	●	317.80	+8.05	+11.98
Россия'5Y CDS, б.п.	●	176.54	+7.73	+10.88
Коррсчета, млрд. руб.	●	775.30	-74.90	-99.30
Dow Jones	●	15 555.61	+0.09	+0.05
S&P500	●	1 690.25	+0.26	+0.05
PTC	●	1 353.38	-1.18	-1.77
ММВБ	●	1 401.88	-0.39	-1.05
Золото, \$/тр. унц.	●	1 333.90	+0.87	+3.72
Нефть Brent \$/барр.	●	107.65	+0.43	-0.98
Руб./\$	●	32.64	+0.77	+0.77
Руб./Корзина	●	37.40	+0.81	+1.29

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индикатор потребительского оптимизма от ун-та Мичигана	США	Июль

Ревью предыдущего дня

- **Неплохие статданные не сумели улучшить рискованные аппетиты**

Полученные в течение вчерашнего дня статистические сигналы не стали поводом для решительного роста мировых индексов, остающихся во власти потока корпоративной отчетности: S&P 500 +0.26%, Euro Stoxx 50 -0.43%. В Старом Свете нейтрально-позитивный характер имел индекс делового оптимизма немецкой промышленности, оцениваемый институтом IFO и тесно коррелируемый с динамикой странового ВВП. По другую сторону Атлантики достаточно неплохими оказались цифры по заказам товаров длительного пользования: спорным может оказаться расхождение между хедлайновой цифрой (учитывающей авиационные продукты) и базовой компонентой (без учета самолетов и автомобилей), однако запас прочности в этом потребительском сегменте США определенно продолжает накапливаться, создавая потенциал для ускорения ВВП во 2^м 13. Помимо потребительских показателей были опубликованы еженедельные данные по обращениям за пособием по безработице – здесь при сохранении хороших первичных показателей наблюдалась значительная коррекция повторных обращений, показавших двумя неделями ранее сильные всплески из-за статистических эффектов. «Безрисковые» бумаги американского казначейства на новых данных предприняли попытку продолжить восходящее движение доходностей (UST'10 достигала отметки 2.62%), однако технические факторы вновь взяли верх и закрытие прошло на уровне 2.58%.

После публикации французского индикатора потребительской уверенности, в поле зрения сегодняшних рынков останется лишь финальное уточнение июльской оценки оптимизма потребителей США, проводимой университетом штата Мичигана. В остальном, до середины следующей недели рынки сохраняют на себе влияние технических факторов движения – после чего июльское заседание FOMC и первые ежемесячные цифры по американскому рынку труда вернут статистическим показателям свою значимость.

- **Российские евробонды сохраняют асимметрию к движению «базовых» ставок**

Пристальное внимание российских еврооблигаций по отношению к «базовым» доходностям защитных бумаг США продолжают определять их динамику. Однако как и весь спектр бумаг развивающихся рынков, российский сегмент имеет признаки асимметрии реакции на укрепление доходностей UST – вчерашний отскок от технических уровней сопротивления остался незамеченным рынком евробондов, и суверенная кривая прибавила до 5 бп на средних и длинных дюрациях (RUSSIA 06/28 (5.35%; +5 бп), RUSSIA 03/30 (3.99%; +5 бп), RUSSIA 04/42 (5.29%; +4 бп)). Защита от кредитного риска России вновь оказалась в цене – 5-летний CDS, продолжая восходящее движение (с начала текущей недели), вчера вырос на 7 бп (179 бп). В корпоративном секторе продажи сосредоточились в бумагах Сбербанка и Газпрома (+7-15 бп доходности), однако в остальном высококачественный сегмент выглядел достаточно инертным. В высокодоходном секторе в числе аутсайдеров остались бумаги Вымпелкома и Евраза (+10-15 бп).

- **Рубль в один день дошел до равновесного уровня 37.50**

Не дожидаясь формального окончания налогового периода, рубль показал худшую динамику среди валют развивающегося рынков – бивалютная корзина в течение одной сессии выросла в цене на 31 коп. и достигла отметки 37.46. При этом заметно выросшая в последний доступный день для уплаты НДС активность экспортеров не сумела охладить напор защитного спроса на «твердую» валюту, а возросшее давление на доллар США на мировом рынке форекс изменило баланс сил в бивалютной корзине – доллар США нашел сопротивление на отметке 32.65, а евро – на уровне 43.30. По нашим оценкам, коррекция национальной валюты, опережающая валюты развивающихся рынков, была компенсирована ослаблением нефтяных котировок почти на \$1/барр., и в дальнейшем имеет ограниченный потенциал. В этой связи уровень 37.50 выглядит равновесным на ближайшее время при условии, что ситуация на сырьевых рынках не ухудшится или рискованные аппетиты в отношении всей группы развивающихся рынков не изменятся на резко негативные.

- **Локальные госбумаги проследовали за «мировым трендом»**

Продажи на рынке ОФЗ под конец недели обрели более системный характер – ответная реакция на рост «базовых» доходностей и распродажи в локальных госбумагах развивающихся рынков привели к параллельному росту суверенной кривой на 8-10 бп: ОФЗ 25079 (6.20%; +5 бп), ОФЗ 25081 (6.40%; +9 бп), ОФЗ 26207 (7.69%; +8 бп). При этом локальные факторы, вероятно, останутся на вторых ролях после сегодняшнего комментария от чиновника из ЦБР о том, что регулятор не видит в новом инструменте предпосылок резкого снижения рыночных процентных ставок. Собственно, эти слова не новость для нас – мы по-прежнему считаем, что новый инструмент может оказать лишь кумулятивный эффект (после нескольких аукционов) на форму процентной кривой денежного рынка, тогда как общий уровень ставок будет зависеть от ключевых индикаторов, определяемых ЦБ. Тем не менее, мы полагаем, что инфляционная динамика во 2п'13 будет стремиться к ориентирам ЦБ, поэтому, начиная с августа, мы можем увидеть первые шаги к смягчению процентной политики (-25 бп по всему спектру ключевых ставок). Эти меры, на наш взгляд, будут способствовать восстановлению привлекательности госбумаг на средних и длинных дюрациях и позволят переключиться из «защитного» режима на длинных дюрациях к более «агрессивным» покупкам.

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
Четверг, 25 июля (НЛМК БО-11)	Итоги июньского заседания ЦБР (рус / eng)	Русал – торговая идея (eng)
Среда, 24 июля (Магнит)	Июньское заседание ЦБР (рус)	Русфинанс банк – профиль эмитента (рус)
Вторник, 23 июля	Инфляция в мае (рус / eng)	Банк DeltaCredit – профиль эмитента (рус)
Понедельник, 22 июля (ММК 19, Торговая идея - Русал)	Экономика в апреле (рус / eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Пятница, 19 июля	Итоги майского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, май (eng)
Четверг, 18 июля	Инфляция в апреле (eng)	Polyus Gold International – профиль эмитента (рус)
Среда, 17 июля (Газпромбанк БО-2)	Экономика в марте (рус / eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Вторник, 16 июля	Промышленное производство в марте (рус / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Понедельник, 15 июля	Ликвидность банковского сектора в апреле (рус)	Квартальный экономический обзор (рус / eng)
Пятница, 12 июля	Инфляция в марте (рус / eng)	Россия в фокусе, февраль (рус / eng)
Четверг, 11 июля	Итоги апрельского заседания ЦБР (рус / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (рус / eng)
Среда, 10 июля	Апрельское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Вторник, 9 июля	Экономика в феврале (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Понедельник, 8 июля	Промышленное производство в феврале (рус / eng)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Пятница, 5 июля	Итоги мартовского заседания ЦБР (рус)	
Четверг, 4 июля	Мартовское заседание ЦБР (рус)	
Среда, 3 июля		
Вторник, 2 июля		
Понедельник, 1 июля		

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Колычев 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 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 Королёв 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 YNovikov@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 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