

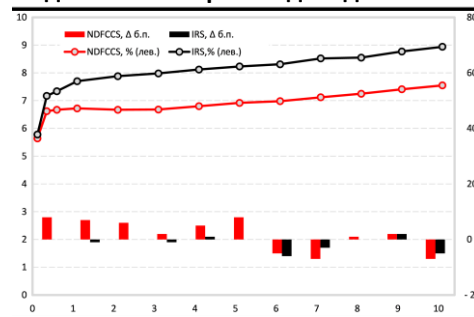
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- **Надежды на QE ободрили «быков» в конце недели.** Пятничная сессия немного разбавила в целом негативную палитру настроений прошлой недели точечными покупками в рискованных активах. По итогам дня фондовые индексы подросли в среднем на 0.5%, а доходности 10-летних Treasuries стабилизировались возле отметки 1.70%.
- **Лидеры предыдущих дней слегка корректировались в пятницу.** Демонстрируя нейтралитет к ходу политических дискуссий в Европе, еврооблигации сосредоточились на локальной коррекции нефти. Премия CDS России прибавила 2 бп (165 бп), а доходности суверенных бенчмарков выросли на 4-6 бп. Несмотря на низкую активность в корпоративном секторе, на фиксации прибыли аутсайдерами стали лидеры недели: длинные выпуски Газпрома и Вымпелкома.
- **Валютный рынок продолжает игнорировать фундаментальные факторы.** На фоне сохраняющегося внутреннего спроса на валюту пятничные торги закончились снижением котировок рубля (корзина 35.46; +9 коп.). Намеченные на сегодня выплаты НДСП могут поддержать укрепление рубля, однако интерес к иностранной валюте не позволит корзине опуститься ниже 35.30.
- **ОФЗ увязли в боковике, в то время пока денежный рынок сосредоточился на уплате налогов.** Неуверенный пятничный настрой в отношении нефтяных котировок и рост процентных ставок валютных свопов подтолкнули бенчмарки ОФЗ к продажам (+2-4 бп доходности на средних и длинных дюрациях). В то же время основные выплаты налогов в ближайшую пару дней отвлекли внимание денежного рынка.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

		Посл. знач	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	●	1.69	+0.86	-12.40
BUND'10Y, %	●	1.36	-2.20	-14.10
LIBOR'3M, %	●	0.42	-0.20	-0.97
Россия'30, %	●	3.10	+5.60	-19.50
MosPrime'ON, %	●	5.03	-32.00	-19.00
iTraxx Xover, б.п.	●	588.65	+0.73	+5.65
EMBI+Sov, б.п.	●	303.22	+0.16	+2.60
Россия'5Y CDS, б.п.	●	164.28	+1.69	-9.08
Коррсчета, млрд. руб.	●	536.10	-123.50	-404.30
Депозиты, млрд. руб.	●	238.20	+47.10	+147.50
Операции с ЦБ, млрд. руб.	●	201.50	+42.70	+144.20
Dow Jones	●	13 157.97	+0.76	-0.89
S&P500	●	1 411.13	+0.64	-0.50
PTC	●	1 436.84	-0.43	+1.40
ММВБ	●	1 454.08	+0.04	+0.68
Золото, \$/тр. унц.	●	1 671.47	-0.09	+3.37
Нефть Brent \$/барр.	●	113.59	-1.25	-0.11
Руб./\$	●	31.85	+0.51	-0.74
Руб./Корзина	●	35.45	+0.21	+0.14

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс цен импортных товаров	Германия	Июль
Индикатор деловых ожиданий IFO	Германия	Август
Индикатор деловых ожиданий ФРБ Далласа	Германия	Август

Ревью предыдущего дня

- **Надежды на QE ободрили «быков» в конце недели**

Пятничная сессия немного разбавила в целом негативную палитру настроений прошлой недели точечными покупками в рискованных активах. При этом в начале дня неназванные источники в ЕЦБ разочаровали рынки сообщениями о том, что до обнародования деталей механизма поддержки рынка госбондов периферийных стран регулятор, скорее всего, подождет решения германского Конституционного суда (12 сентября). Однако впоследствии «быков» воодушевила риторика Бена Бернанке, в очередной раз подтвердившего в письме калифорнийскому сенатору твердость намерений ФРС в случае необходимости подстегнуть экономику дополнительной порцией монетарных мер. Благо «голубиный» тон регулятора поддержали и слабые июльские данные по заказам товаров длительного пользования. В результате фондовые индексы подросли в среднем на 0.5%, а доходности 10-летних Treasuries и Bunds стабилизировались возле 1.70% и 1.35%, соответственно.

На этой неделе все внимание рынков сосредоточено на риторике мировых центральных банкиров, встречающихся на симпозиуме в Джексон Холе, в особенности инвесторы будут ждать сигналов и намеков на новый раунд QE в речи Бена Бернанке, запланированной на пятницу. На статистическом же фронте на повестке текущей недели череда опросных индикаторов деловой активности (германский IFO – понедельник, французский INSEE – вторник, индикатор экономической уверенности от ЕС – четверг, китайский PMI – суббота, ряд индикаторов от региональных ФРБ США в течение недели), остающихся в заложниках трех ключевых рисков – долгового кризиса в Еврозоне, приземления китайской экономики и фискальной «скалы» в США.

- **Лидеры предыдущих дней слегка корректировались в пятницу**

Нейтральный внешний фон для рынка российских еврооблигаций к концу недели продолжил формироваться дебатами относительно судьбы Греции. И хотя, мнения различных участников переговоров по-прежнему имеют различную полярность, непреклонная позиция Германии позволяет рассчитывать на достижение консенсуса в ближайшие недели. В этом свете лишь коррекция нефтяных котировок во второй половине сессии и расширение кредитной премии России (CDS +2 бп, 165 бп) придали стимулов для продаж в наиболее ликвидных бенчмарках. Доходности государственных бумаг на средних и длинных дюрациях прибавили 4-6 бп: RUSSIA 03/30 (3.10%; +6 бп), RUSSIA 04/42 (4.52%; +4 бп). В корпоративном секторе торговля сохранила на себе отпечаток малоактивного отпускного сезона. Сделки были видны лишь в лидерах роста прошлой недели, однако участники рынка, видимо, предпочли зафиксировать прибыль. Длинные бенчмарки Газпрома и Сбербанка прибавили в доходностях 3-4 бп: GAZPRU 04/34 (5.61%; +4 бп), GAZPRU 08/37 (5.42%; +3 бп), SBERRU 06/19 (4.53%; +3 бп), SBERRU 02/22 (4.97%; +2 бп). В спекулятивном сегменте аутсайдерами стали бумаги Вымпелкома, Евраз и Алросы: VIP 03/22 (7.46%; +6 бп), VIP 04/18 (6.82%; +5 бп), EVRAZ 04/17 (7.10%; +9 бп), ALROSA 11/20 (6.05%; +3 бп).

- **Валютный рынок продолжает игнорировать фундаментальные факторы**

Моральной поддержки высоких котировок нефти оказалось недостаточно валютным игрокам в пятницу: рубль слегка ослаб, не встретив «традиционного» спроса со стороны экспортеров. Частично негативной динамике также вторил ЕЦБ, отложивший публикацию деталей механизма поддержки рынка госбондов периферийных стран Европы до решения немецкого Конституционного суда. Однако, на наш взгляд, основным фактором, поддерживающим коррекцию рубля, остаётся сохраняющийся внутренний спрос на валюту, который многие участники рынка связывают с дивидендными выплатами. В результате, пятничная сессия завершилась повышением бивалютной корзины на 9 коп до отметки 35.46.

Рубль открыл неделю консолидацией вблизи отметки 35.45. Намеченные на сегодня выплаты по налогу на добычу полезных ископаемых, наиболее сильно активизирующему продажи экспортеров, на наш взгляд, могут спровоцировать локальное укрепление рубля. Однако не отстающий спрос на валюту, скорее всего, не позволит бивалютной корзине опуститься ниже уровня 35.30.

- **ОФЗ увязли в боковике, в то время пока денежный рынок сосредоточился на уплате налогов**

Рынок облигаций завершил пятницу в нейтрально-негативном тоне после непродолжительной коррекции на рынке нефти, возглавившей рынки во второй половине сессии. И хотя рост ставок валютно-процентных свопов консолидировался на среднесрочной части кривой на 5-7 бп выше уровня четверга основные движения в сегменте рублевых «безрисковых» облигаций сосредоточились в наиболее ликвидных бумагах на средних и длинных дюрациях: ОФЗ 26204 (7.61%, +4 бп), ОФЗ 26205 (7.79%, -8 бп) и ОФЗ 26207 (8.28%, +2 бп). В корпоративном сегменте торговля имела более выраженное направление. Банковские бенчмарки (Россельхозбанк, ВЭБ и ВТБ) улучшили свои позиции на 10-15 бп доходности, а лидеры инфраструктурного сектора ограничились 7-10 бп. Во втором эшелоне, напротив, доминировали пессимистичные настроения: в металлургах контрастировали продажи в бумагах Евраз и покупки Русала и Северстали, а в телекомах доходности бумаг Вымпелкома корректировались на 3-6 бп вверх.

Денежный рынок отметил приближение к наиболее крупным месячным налоговым платежам – НДС и акцизы (понедельник, 150-175 млрд руб.) и прибыль (вторник, 175 млрд руб.) – небольшим повышением процентных ставок на коротких дюрациях. В пятницу депозитные ставки неуклонно держались в диапазоне 4.50/5.00%, а сегодня на открытии взлетели до уровня 5.75/6.25%. Расширение лимита ЦБ до 320 млрд руб. на дневной аукцион не успокоило участников рынка, однако немалый объем свободных ликвидных средств (на утро около 770 млрд руб., из которых почти 240 млрд руб. приходятся на депозиты) в совокупности с поддержкой ЦБ, по нашему мнению, должен стать основополагающим фактором возврата ставок в пределы 5.25%/5.75%. Дополнительный тонус рынку к среде придадут депозиты Казначейства РФ, которое запланировало на вторник размещение 39.4 млрд руб. сроком на три месяца.

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

Евгений Кошелев
+7 (495) 725-56-37
EKoshelev@mx.rosbank.ru

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

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 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) 725-5637	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 EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PVMalyavkin@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) 725-5637	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев AASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44	
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637			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 2012