

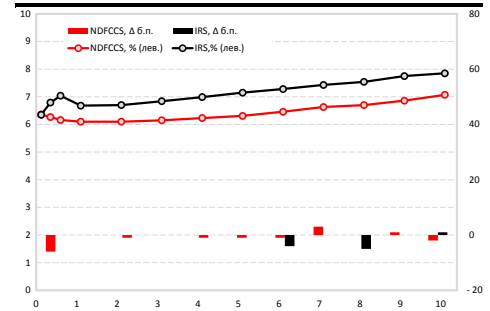
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Новый неприятный сюрприз от американских данных укрепил доходность UST.** В то время как европейские площадки (Euro Stoxx 50 +0.16%) сосредоточились на новых опасениях за состояние греческих финансов, по оценке МВФ требующих новых вливаний со стороны основных «доноров», американские площадки ослабли на неприятных данных по заказам товаров длительного пользования (S&P 500 -0.40%). Защитные бумаги на этом фоне ощутили дополнительную поддержку со стороны спроса: UST'10 (2.79%, -3 бп), Bunds (1.89%, -4 бп).
- Неплохое начало недели.** Российские евробонды оказались в тренде безрисковых кривых в начале недели: суверенная кривая опустилась на 2-5 бп, корпоративный сегмент снизился на 3-5 бп в доходности.
- Рубль вновь попал под влияние распродажи азиатских валют.** После незначительного укрепления (37.93) на фоне экспортных продаж валюты в последний день уплаты НДС, рубль вновь попал в «водоворот» распродажи валют развивающихся рынков, в эпицентре которого остались индийская и индонезийская рупии. Вполне вероятно, что отметка 37.50 уже не будет реализована в августе, однако в сентябре шансы укрепления рубля более высоки на фоне стабильной нефти и усиления внутренних факторов.
- Минфин предложит на аукционе ОФЗ 26211.**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

| | Посл. знач. | Δ день | Δ нед. |
|-----------------------|-------------|---------|---------|
| UST'10Y, % | 2.79 | -2.93 | -9.51 |
| BUND'10Y, % | 1.89 | -4.10 | -0.30 |
| LIBOR'3M, % | 0.26 | +0.00 | -0.20 |
| Россия'30, % | 4.37 | -2.40 | +14.00 |
| MosPrime'ON, % | 6.28 | +14.00 | +3.00 |
| iTraxx Xover, б.п. | 412.94 | +0.29 | -12.44 |
| EMBI+Sov, б.п. | 359.91 | +0.79 | +17.53 |
| Россия'5Y CDS, б.п. | 196.67 | -2.33 | +1.25 |
| Корррчета, млрд. руб. | 740.10 | -205.80 | -201.90 |
| <hr/> | | | |
| Dow Jones | 14 946.46 | -0.43 | -0.90 |
| S&P500 | 1 656.78 | -0.41 | +0.65 |
| PTC | 1 324.48 | -0.49 | +0.17 |
| ММВБ | 1 387.06 | -0.44 | +0.49 |
| Золото, \$/тр. унц. | 1 404.70 | +0.50 | +1.98 |
| Нефть Brent \$/барр. | 110.73 | -0.28 | +0.75 |
| Руб./\$ | 33.00 | +0.07 | +0.42 |
| Руб./Корзина | 38.03 | +0.03 | +0.38 |

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Основные события дня

| Показатель | Страна | Период |
|---|----------|--------|
| Индикатор деловых ожиданий от института IFO | Германия | Август |
| Индекс цен на недвижимость S&P/CaseShiller | США | Июнь |
| Индикатор потребительского оптимизма | США | Август |

Ревью предыдущего дня

- **Новый неприятный сюрприз от американских данных укрепил доходность UST**

Мировые рынки в начале недели достаточно быстро переключили свое внимание с итогов прошедшей в Джексон Хоуле конференции на региональные новости. Европейские площадки продемонстрировали волнение (Euro Stoxx 50 +0.16%) на фоне возврата в новостные ленты Греции, а американские (S&P 500 -0.40%) оказались под влиянием резко негативного релиза данных по заказам товаров длительного пользования. Защитные бумаги США и Европы на этом фоне встретили поддержку со стороны покупателей, вернувшую их доходности к нижним границам текущих диапазонов: UST'10 (2.79%, -3 бп), Bunds (1.89%, -4 бп).

По оценке МВФ Греция в 2014-2015 гг. вновь может столкнуться с кассовым разрывом (в размере €11 млрд), что может стать блокирующим фактором осеннего трансферта со стороны МВФ по ранее согласованным программам помощи и потребовать от нее нового обращения за помощью к европейским кредиторам. Для рынков весьма интересной выглядит реакция со стороны Германии – в преддверии приближающихся парламентских выборов тема «иждивения» проблемных стран является краеугольным камнем в избирательной кампании основных оппонированных Ангеле Меркель политиков, поэтому слова в поддержку Греции могут ослабить ее позиции, а отказ, напротив, разочарует рынки.

По другую сторону Атлантики неприятный сюрприз преподнесли данные по заказам товаров длительного пользования – значительное снижение группы показателей по сравнению со сложившимися ожиданиями подтвердили не только падение волатильных, но и более стабильных компонент, подтверждая охлаждение настроений американских потребителей. В этом ключе весьма интересными будут сегодняшней индикатор потребительского оптимизма и запланированный на завтра релиз второй оценки квартального ВВП США (за 2к'13) – от последнего ожидают сильного пересмотра вверх, но данные по июльским заказам товаров длительного пользования могут понизить эти шансы.

- **Неплохое начало недели**

Начало недели в сегменте российских евробондов не принесло разочарований инвесторам. Суверенная кривая опустилась на 2-5 бп и оказалась в тренде безрисковых кривых. Корпоративный сегмент не удивил, и первый, и второй эшелон понизили доходности на 3-5 бп.

- **Рубль вновь попал под влияние распродажи азиатских валют**

В последний день уплаты НДС рубль все же встретил некоторую поддержку со стороны экспортеров, продемонстрировав в начале сессии укрепление относительно бивалютной корзины до отметки 37.93. Однако последующее недоверие к валютам развивающихся стран, вновь сосредоточившееся в азиатском регионе (индийская и индонезийская рупии потеряли 2-4% против доллара США), усилило давление и на национальную валюту: бивалютная корзина на вечерней сессии закрылась на отметке 38.09 (+4 коп. к пятнице), а сегодня продолжила обновлять свои максимумы (38.15). По нашим оценкам объем накопленных нецелевых интервенций уже близок к тому, при котором Банк России сдвигает бивалютный коридор на 5 коп., а сегодняшние торги в верхнем интервенционном

диапазоне не оставляют сомнений о том, что уже в течение дня граница будет смещена на 32.10-39.10.

Дополнительное давление на рубль в ходе вчерашнего дня было вызвано пересмотром Министерством экономического развития своего официального прогноза ключевых показателей на 2013-2016 гг., однако не стоит забывать о кардинальной разнице между структурой платежного баланса РФ и оказавшихся под давлением слабых азиатских стран. Для рубля, на наш взгляд, перспективы не столь пессимистичны, особенно на фоне устойчивых нефтяных котировок – Brent удерживается на уровне \$111/бар.

- **Минфин предложит на аукционе ОФЗ 26211**

В понедельник на локальном рынке госбумаг движение на коррекцию доходностей получило продолжение, в том числе благодаря укреплению индикативных доходностей на внешних рынках: ОФЗ 26206 (6.65%; -2 бп), ОФЗ 26209 (7.50%; +3 бп), ОФЗ 26207 (7.90%; -4 бп). Однако со стороны внутренних факторов пессимизма добавил негативный пересмотр экономического прогноза Министерством экономического развития – формально, понижение прогноза по инфляции оказывает поддержку долгосрочным выпускам госбумаг, однако более слабые перспективы экономического роста создают угрозы доходам бюджета и могут потребовать изменения планов по объемам госзаимствований на внутреннем рынке. В этом свете мы сохраняем нашу тактическую рекомендацию на покупку долгосрочных ОФЗ в расчете на смягчение монетарной политики уже в сентябре, но по-прежнему считаем, что окончательное формирование позиции стоит отложить до выхода ключевой внешней статистики в начале сентября, после которой будут определены равновесные уровни индикативных доходностей.

Минфин решил сосредоточить внимание на выпуске со сроком до погашения 9.5 лет и доразместить остаток ОФЗ 26211 (12.5 млрд руб.), что на наш взгляд может быть преждевременным на фоне отсутствия существенного спроса на длинную дюрацию со стороны локальных игроков и нерезидентов. Взамен почти полностью размещенного ОФЗ 26211 Минфин также предложит новый 10-летний бенчмарк и до конца квартала планирует разместить в нем до 30 млрд руб.

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, 26 августа (Группа Кокс) | Экономика в июле (eng) | Россия в фокусе, июль (eng) |
| Пятница, 23 августа (Фосагро, Распадская, Ростелеком) | Промышленное производство в июле (eng) | Русал – торговая идея (eng) |
| Четверг, 22 августа | Августовское заседание ЦБР (eng) | Русфинанс банк – профиль эмитента (rus) |
| Среда, 21 августа (МТС, Акрон) | Инфляция в июле (eng) | Банк DeltaCredit – профиль эмитента (rus) |
| Вторник, 20 августа | Экономика в июне (eng) | Квартальный экономический обзор (eng) |
| Понедельник, 19 августа (Русал) | Итоги июльского заседания ЦБР (eng) | Россия в фокусе, май (eng) |
| Пятница, 16 августа (Uranium One 2) | Инфляция в июне (eng) | Polyus Gold International – профиль эмитента (rus) |
| Четверг, 15 августа (Еврохим) | Экономика в мае (eng) | Россия в фокусе, март (eng) |
| Среда, 14 августа (X5 Retail Group) | Итоги июньского заседания ЦБР (rus / eng) | Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng) |
| Вторник, 13 августа (НЛМК) | Июньское заседание ЦБР (rus / eng) | Квартальный экономический обзор (rus / eng) |
| Понедельник, 12 августа (Новатэк) | Инфляция в мае (rus / eng) | Россия в фокусе, февраль (rus / eng) |
| Пятница, 9 августа (Мегафон) | Экономика в апреле (rus / eng) | Норильский никель – профиль эмитента (rus / eng) |
| Четверг, 8 августа (СУЭК-Финанс 5, Ренессанс Кредит БО-3, ФК Открытие 6, Альфа-Банк БО-5, Ак Барс БО-3) | Итоги майского заседания ЦБР (rus / eng) | Россия в фокусе, январь (rus / eng) |
| Среда, 7 августа (Газпром нефть) | Инфляция в апреле (eng) | Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (rus) |
| Вторник, 6 августа | Экономика в марте (rus / eng) | |
| Понедельник, 5 августа | Промышленное производство в марте (rus / eng) | |
| Пятница, 2 августа | | |
| Четверг, 1 августа | | |

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 | Михаил Румянцев MARumyantsev@rosbank.ru +7 (495) 232-9828 | 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 | Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986 | Павел Малявкин PMalyavkin@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 Емекеев 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 offerты. 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