

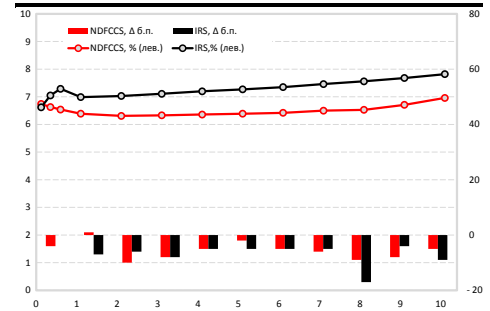
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Мировые рынки решили не рисковать перед уикендом.** Сегодня начинается напряженная неделя, в течение которой состоится серия заседаний мировых ЦБ, а также будет опубликована значимая для долговых рынков статистика. Опасаясь за «неприятные» сюрпризы, доходность UST'10 вернулась выше отметки 2.50%, а индексы S&P 500 и Euro Stoxx 50 потеряли 0.4-0.7%.
- В конце недели евробонды приостановили рост.** Российские еврооблигации, запутавшись в комментариях членов ФРС, замедлили рост, а корпоративные бумаги в ожидании статистики и заседаний ЦБ перешли в «боковик».
- Восстановление рубля не будет продолжительным.** Налоговые платежи и окончание панических распродаж рискованных активов на последней неделе июня позволили рублю частично отыграть падение предыдущих дней (корзина 37.25; -22 коп.). Ослабление экспортных продаж, слабые макроэкономические данные из Китая и статистика из США, способная усилить опасения о скором сокращении монетарных стимулов, продолжают оказывать давление на рубль на предстоящей неделе.
- Длинные ОФЗ частично оправались от потерь, но конъюнктура по-прежнему неоднозначная.**
- Денежный рынок преодолел налоговый период, вернувшись к свопам с ЦБ.**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 2.49	+1.36	-4.53
BUND'10Y, %	● 1.73	+0.30	+0.30
LIBOR'3M, %	● 0.27	-0.09	+0.04
Россия'30, %	● 4.15	-6.00	-14.60
MosPrime'ON, %	● 6.62	+7.00	+12.00
iTraxx Xover, б.п.	● 475.41	+2.56	-25.79
EMBI+Sov, б.п.	● 342.44	-5.50	-19.88
Россия'5Y CDS, б.п.	● 195.24	+1.07	-24.04
Коррсчета, млрд. руб.	● 1 002.50	-19.00	+38.30
Dow Jones	● 14 909.60	-0.77	+0.74
S&P500	● 1 606.28	-0.43	+0.86
PTC	● 1 275.44	+0.99	+2.33
ММВБ	● 1 330.46	+1.30	+2.37
Золото, \$/тр. унц.	● 1 234.57	+0.77	-5.02
Нефть Brent \$/барр.	● 102.16	-0.65	+1.22
Руб./\$	● 32.83	+0.14	-0.05
Руб./Корзина	● 37.26	+0.11	-0.61

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индикаторы деловой активности PMI в промышленности	Еврозона, Китай	Июнь
Индекс делового оптимизма ISM в промышленности	США	Июнь

Ревью предыдущего дня

- **Мировые рынки решили не рисковать перед уикендом**

Мировые рынки завершили неделю возобновившимся ослаблением покупательного настроения, что было предопределено не столько пятничным новостным фоном, сколько напряженным графиком событий начала июля и опасениями за длинные позиции, открытые на восстановленных в четверг уровнях. Главным индикатором рискованного оптимизма/пессимизма, по крайней мере для всего спектра долговых инструментов, остались госбумаги американского Казначейства, показавшие к закрытию торгов рост доходностей на 5-7 бп, в числе которых бенчмарковый выпуск UST'10 скорректировал доходность до 2.51% (+5 бп). Ключевые фондовые площадки ограничились потерей 0.4-0.7%: S&P 500 -0.43%, Euro Stoxx 50 -0.66%.

Рынки на текущей неделе сосредоточат внимание на показателях делового оптимизма в промышленном секторе различных стран – Китай отчитался одним из первых, но в свете локального стресса на денежном рынке и «скрытой» жесткости денежного регулятора в вопросах регулирования так и не смог удивить, балансируя на грани в 50 пунктов. Однако, несмотря на актуальность и широкий охват этих данных, немаловажным триггером настроений станет серия заседаний монетарных регуляторов Европы (ЕЦБ, Великобритания, Швеция). Европейский центральный банк, вероятно, воздержится от решительных действий с ключевыми ставками, но слабость реального сектора в Европе потребует от него некоторой информационной подготовки к понижению к концу года. В то же время мнение главы ЕЦБ о ходе реформы в области банковского регулирования может оттенить неубедительные результаты переговоров министров финансов, завершившиеся в конце июня. От банка Англии также не стоит ожидать решительных действий с программой выкупа активов и ставками, так как это будет первое решение под руководством «экспата» Марка Керни, и ему потребуется время для составления действительной картины в экономике Англии.

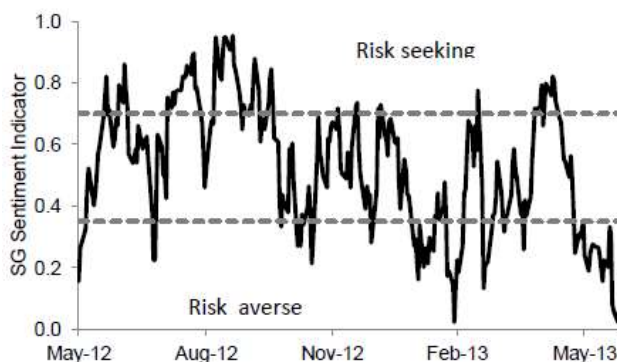
- **В конце недели евробонды приостановили рост**

Запутавшись в противоречащих друг другу комментариях членов ФРС, российские еврооблигации замедлили рост, суверенные бенчмарки немного потеряли в доходности (RUSSIA 03/30 (4.15%; -6 бп), RUSSIA 04/22 (4.16%; -2 бп)). Корпоративные бумаги в ожидании развития ситуации на мировых рынках (на неделе ожидается большое количество статистических отчетов и заседаний ЦБ) перешли в «боковик», покупки были отмечены в отдельных выпусках госбанков (ВТБ, РСХБ), металлургов (НЛМК, Северсталь), Вымпелкома, а также банков второго круга, что позволило им потерять до 15 бп.

• **Восстановление рубля не будет продолжительным**

Активные продажи экспортной выручки перед уплатой основных налогов (НДПИ и прибыль), а также восстановление рискованных аппетитов на фоне успокаивающих комментариев представителей ФРС, еще раз отметивших, что сокращение QE3 не носит обязательного характера и во многом зависит от состояния экономики, позволили рублю укрепиться на последней неделе июня. Кроме того, дополнительную поддержку рублю оказало смягчение напряженности на денежном рынке Китая, позволившее ослабить негативное давление на котировки сырьевых активов. В результате по итогам недели котировки бивалютной корзины сползли к отметке 37.25 (-22 коп. к закрытию прошедшей недели).

Мрачные настроения инвесторов продолжают оказывать давление на рубль



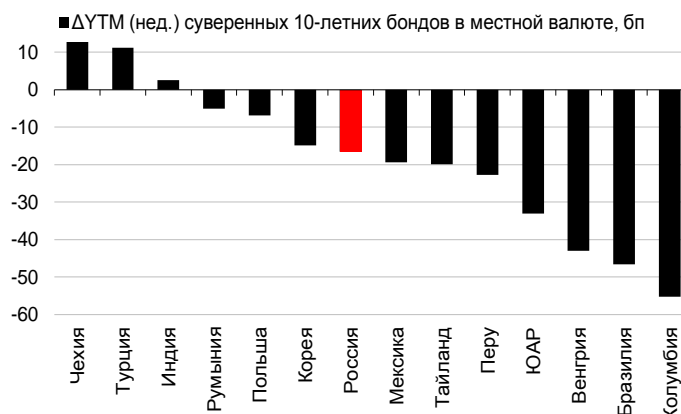
Источник: SG Cross Asset Research, Росбанк

В то же время, несмотря на укрепление рубля на прошедшей неделе, котировки национальной валюты, вероятно, не смогут продолжить позитивную динамику. Снижение экспортных продаж после окончания налоговых платежей, а также опубликованные слабые макроэкономические данные деловой активности промышленности Китая обусловили негативное начало сегодняшних торгов (37.35). Более того, настороженные настроения инвесторов в преддверии пятничного релиза по рынку труда США, способного усилить опасения о скором сокращении монетарных стимулов, продолжит оказывать давление на рубль на предстоящей неделе.

• **Длинные ОФЗ частично оправились от потерь, но конъюнктура по-прежнему неоднозначная**

Несмотря на то, что на фоне уверенных снижений доходностей сопоставимых госбумаг развивающихся рынков суверенные «безрисковые» выпуски демонстрировали заметное отставание, откат доходностей дальнего участка кривой ОФЗ более чем на 50 бп вниз от локальных пиков выглядел весьма убедительным на сохраняющихся высоких объемах торгов. И хотя к концу пятничной сессии средние и длинные дюрации демонстрировали намерения на фиксацию быстрой прибыли, картина сегмента во многом сохранила позитивные оттенки: ОФЗ 25080 (6.82%; -6 бп), ОФЗ 26204 (6.73%; -17 бп), ОФЗ 26209 (7.53%; -4 бп), ОФЗ 26207 (7.94%; +12 бп), ОФЗ 26212 (8.06%; +10 бп).

На локальных рынках госдолга развивающихся экономик вторая половина недели прошла на позитивной ноте



Источники: Bloomberg, Росбанк

Улучшенные настроения в сегменте ОФЗ повысили шансы на проведение Минфином аукциона на текущей неделе. Мы сомневаемся в актуальности длинных выпусков для участников рынка ввиду консолидационной волатильности доходностей на вторичном рынке и напряженного внешнего фона. Однако это не исключает некоторых попыток регулятора сосредоточить внимание на краткосрочном выпуске (трехлетний ОФЗ 25082), доходность которого менее чувствительна к риску «базовых» ставок.

• **Денежный рынок преодолел налоговый период, вернувшись к свопам с ЦБ**

Пиковая нагрузка на денежный рынок в конце прошедшей недели переменяла расстановку сил в ключевых инструментах ЦБР, переключив в период финальной уплаты налога на прибыль спрос с базового инструмента однодневного РЕПО на вспомогательный механизм валютного свопа с ЦБР (6.50%). В то время как, инструмент под залог нерыночных активов, будучи достаточно дорогим для участников, по-прежнему остался в стороне от происходящих событий. Тем не менее, уже в четверг и пятницу был виден объемный приток по бюджетному каналу (даже без учета депозитных денег Минфина), что создает хорошие условия для охлаждения краткосрочных ставок в начале месяца – нагрузка на маргинальное ценообразование через валютный своп достаточно быстро исчерпает себя, и мы, вероятно увидим дневные и недельные депозитные ставки не выше 6.25%.

На начавшейся неделе присутствует вероятность проведения заседания ЦБР под руководством новой главы – Эльвиры Набиуллиной. Хотя инфляционные процессы показывают неплохие шансы на снижение давления со стороны предложения и статистических факторов в июне-июле, нашим базовым сценарием остается понижение ключевых процентных ставок на 25 бп лишь в августе. В то же время бездействие регулятора с положением процентного коридора не исключает операций со вспомогательными инструментами в преддверии их окончательной либерализации и перевода на аукционную основу. В частности, мы не исключаем по итогам июльского заседания очередного понижения некоторых среднесрочных ставок инструментов рефинансирования под залог нерыночных активов («312-П»), что все же пока останется нейтральным для денежного рынка.

Владимир Кольчев
+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, 28 июня	Итоги июньского заседания ЦБР (рус / eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Четверг, 27 июня	Июньское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, май (eng)
Среда, 26 июня (НЛМК)	Инфляция в мае (рус / eng)	Polyus Gold International – профиль эмитента (рус)
Вторник, 25 июня	Экономика в апреле (рус / eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Понедельник, 24 июня	Итоги майского заседания ЦБР (рус / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Пятница, 21 июня	Инфляция в апреле (eng)	Квартальный экономический обзор (рус / eng)
Четверг, 20 июня (Алроса, Металлоинвест)	Экономика в марте (рус / eng)	Россия в фокусе, февраль (рус / eng)
Среда, 19 июня (Мечел, Алроса)	Промышленное производство в марте (рус / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (рус / eng)
Вторник, 18 июня (Трансконтейнер)	Ликвидность банковского сектора в апреле (рус)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Понедельник, 17 июня	Инфляция в марте (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Пятница, 14 июня	Итоги апрельского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Четверг, 13 июня	Апрельское заседание ЦБР (рус)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Вторник, 11 июня	Экономика в феврале (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Понедельник, 10 июня (МТС, ММК)	Промышленное производство в феврале (рус / eng)	
Пятница, 7 июня (Транснефть, НМТП)	Итоги мартовского заседания ЦБР (рус)	
Четверг, 6 июня	Мартовское заседание ЦБР (рус)	
Среда, 5 июня (Инфляция в мае)		
Вторник, 4 июня (Ростелеком 16)		
Понедельник, 3 июня (ММК 19)		

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	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 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	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 AASychev@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