

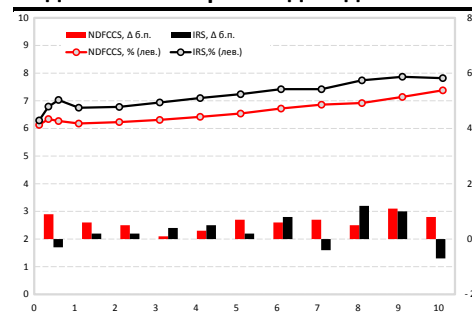
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Доходности UST продолжили обновлять локальные пики.** Поток регулярных статданных в моменте отвлек на себя внимание от острой дискуссии по Сирии. Недавние индикаторы деловых ожиданий в сфере услуг (Европа) и промышленности (США) продолжили подогревать рискованные аппетиты, тогда как рынки защитных активов переключились на предстоящие релизы данных по рынку труда и продолжили обновлять локальные пики доходностей (UST'10 2.90, +4 бп).
- Евробонды готовятся к росту доходностей.** Суверенная кривая проигнорировала рост доходностей Treasuries и Bunds и опустилась на 2 бп, а бенчмарк RUS'30 – на 4 бп. Корпоративный сегмент сохранял боковое движение.
- Минфин отказался от проведения интервенций на открытом рынке.** В соответствии с комментарием замминистра А. Моисеева, Минфин отказался от проведения покупок иностранной валюты на открытом рынке из-за понижения Минэкономразвития прогнозов по росту и инфляции на 2013-2015 гг. Хотя рубль слегка развернулся на этих новостях (38.10 после открытия на 38.28), давление со стороны неопределенности ситуации в США и реакции слабых валют развивающихся рынков в моменте продолжило оказывать негативное влияние.
- Цифры по инфляции ограничивают краткосрочный потенциал ОФЗ.**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 2.90	+3.90	+13.13
BUND'10Y, %	● 1.94	+0.00	+6.50
LIBOR'3M, %	● 0.26	-0.05	-0.15
Россия'30, %	● 4.43	-3.80	-2.30
MosPrime'ON, %	● 6.20	-4.00	-25.00
iTraxx Xover, б.п.	● 416.83	-3.42	-17.82
EMBI+Sov, б.п.	● 371.07	+1.74	-0.46
Россия'5Y CDS, б.п.	● 200.50	-0.80	-3.39
Коррсчета, млрд. руб.	● 596.70	-247.60	-91.00
Dow Jones	● 14 930.87	+0.65	+0.71
S&P500	● 1 653.08	+0.81	+1.10
PTC	● 1 298.53	+0.42	-0.09
ММВБ	● 1 375.66	+0.13	+0.44
Золото, \$/тр. унц.	● 1 391.63	-1.49	-1.86
Нефть Brent \$/барр.	● 114.91	-0.67	-1.48
Руб./\$	● 33.33	-0.47	+0.41
Руб./Корзина	● 38.13	-0.30	-0.15

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Промышленные заказы	Германия	Июль
Изменение занятости по оценке компании ADP	США	Август
Индикатор деловых ожиданий в сфере услуг (ISM)	США	Август

Ревью предыдущего дня

- **Доходности UST продолжили обновлять локальные пики**

Вчерашняя сессия на мировых фондовых рынках завершилась весьма неоднозначно. С одной стороны укрепившиеся ожидания сильных данных по рынку труда, которые будут опубликованы сегодня (изменение занятости по оценке компании ADP) и завтра (изменение занятости в несельскохозяйственном секторе экономики США), продолжили толкать вверх доходности «безрисковых» бумаг (UST'10 2.90%, +4 бп) на опасениях первых сокращений программы QE3 уже в сентябре. С другой – эти опасения не противоречили покупательным настроениям на фондовых рынках – движение индексов США и Европы (Euro Stoxx 50 +0.18%, S&P 500 +0.81%) сохранило импульс от свежих индикаторов делового оптимизма (страны Европы вчера подтвердили наличие потенциала ускорения экономики региона во 2п'13), который, вероятно, сегодня пополнится позитивными данными по деловым настроениям в сфере услуг США (ISM).

В то же время рынки продолжают пристально следить за ходом дискуссии американских парламентариев об операции относительно Сирии. Вчера секретарь администрации президента Джон Керри провел встречу с некоторыми сенаторами по вопросам подготовки программы действий, однако мнения участников о необходимости активных действий по-прежнему далеки от консенсуса, хотя до голосования (состоится в начале следующей недели) еще есть время. В этой связи весьма интересной будет позиция лидеров стран-участниц саммита G20, который сегодня начался в Санкт-Петербурге: очевидно, помимо финансовых тем вопрос о Сирии также будет затронут на высшем уровне.

- **Евробонды готовятся к росту доходностей**

Российский сегмент долгового рынка проигнорировал рост доходностей Treasuries и Bunds, вероятно, отложив продажи на сегодняшнюю сессию. Суверенная кривая потеряла в среднем 2 бп, а наиболее чувствительный выпуск RUS'30 опустился на 4 бп (4.43%). Корпоративный сегмент, как и в течение двух предыдущих сессий, не развивал самостоятельных идей, застряв в боковике с техническими перестановками доходностей в пределах +/- 2 бп. Удивительным для нас выглядит рост доходности выпуска PGILLN 04/20 (6.55%; +8 бп). Нам нравится кредитное качество Polyus Gold, даже несмотря на неопределенность относительно цен на золото и их падение с уровней, наблюдавшихся в течение полутора лет с середины 2011 г., долговая нагрузка компании будет оставаться одной из самых низких в горно-металлургическом секторе, что свидетельствует о недооцененности бумаг.

- **Минфин отказался от проведения интервенций на открытом рынке**

Главной новостью вчерашнего дня стал озвученный заместителем министра Алексеем Моисеевым отказ Минфина от проведения покупок иностранной валюты в национальные фонды. В качестве предпосылок отказа было указано понижение прогноза экономического роста и пересмотр целей по инфляции на 2013-2015 гг., что в условиях сформированных Минэкономразвития ожиданий относительно динамики нефтяных котировок значительно ограничивает потенциал роста налоговых поступлений и образования избыточных нефтегазовых доходов, подлежащих перечислению в Резервный фонд. Учитывая первичную реакцию валютного рынка на подготовку Минфина к интервенциям, новости на этом фронте

беспорно пойдут на пользу рублю, ограничивая негативное отношение к нему ситуацией на Ближнем Востоке и реакцией валют развивающихся рынков.

Несмотря на то, что рубль позитивно оценил новости от Минфина и продемонстрировал в течение традиционно более волатильной вечерней сессии укрепление относительно бивалютной корзины, достигая отметки 38.10 после открытия вблизи значения 38.28, сегодня торги продолжились в зоне ослабления рубля. Бивалютная корзина на открытии устремилась к уровню 38.20, который по нашим подсчетам с сегодняшнего дня стал новой промежуточной границей повышенных интервенций Банка России (то есть бивалютный коридор был сдвинут на 5 коп. вверх до 32.20-39.20).

- **Цифры по инфляции ограничивают краткосрочный потенциал ОФЗ**

В соответствии со вчерашним отчетом Росстата, в августе (6.5% г/г) инфляция показала относительную устойчивость (июль 6.5% г/г) вопреки сформировавшимся ожиданиям (консенсус 6.4%). В числе наиболее значимых причин можно выделить продолжившееся повышение тарифов, рост цен на энергоносители и запаздывающую дезинфляцию цен на продукты питания. При прочих равных устойчивость инфляции в августе не исключает усиления эффекта базы со следующего месяца и возврата основного показателя в пределы целевого интервала Банка России (5.0-6.0%). Однако, будучи усиленный риторикой главы ЦБ относительно структурных факторов ослабления экономики и низкой эффективности монетарных мер для выхода из сложившейся ситуации, августовский показатель может формально понизить шансы на снижение ключевых процентных ставок на ближайшем заседании (более подробно см. [комментарий по инфляции](#)). При этом наши ожидания относительно снижения процентного коридора на 50 бп во 2 полугодии 2013 года остаются актуальными. Кроме этого, шансы на то, что регулятор на сентябрьском заседании введет новые среднесрочные инструменты (3-6 мес.) рефинансирования под залог нерыночных активов также остались высоки.

Вторичный рынок ОФЗ практически никак не отреагировал на локальные новости, продолжив торговаться в режиме маржинального сопротивления росту индикативных доходностей: ОФЗ 26205 (7.39%; +3 бп), ОФЗ 26211 (7.70%; б.и.), ОФЗ 26207 (7.96%; -4 бп). Первичный рынок показал умеренную активность участников рынка в коротких дюрациях – спрос на ОФЗ 25082 составил порядка 6 млрд руб. по верхней границе целевого диапазона доходности (6.45-6.50%). Изменившаяся перспектива действий Банка России с ключевыми процентными ставками откладывает реализацию краткосрочного потенциала ОФЗ в ближайшие пару недель, которую мы рассчитывали увидеть после сентябрьского заседания. Это оставляет нас в позиции следования за реакцией рынка в ответ на внешние новости с сохранением рекомендации открывать длинные позиции в среднесрочных и долгосрочных бумагах на резких негативных движениях.

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
Среда, 4 сентября (Газпром, Глобалтранс)	Экономика в июле (eng)	Россия в фокусе, июль (eng)
Вторник, 3 сентября	Промышленное производство в июле (eng)	Русал – торговая идея (eng)
Понедельник, 2 сентября (Polyus Gold, Группа О'КЕЙ)	Августовское заседание ЦБР (eng)	Русфинанс банк – профиль эмитента (pyc)
Пятница, 30 августа (Северсталь, Евраз, Норильский никель)	Инфляция в июле (eng)	Банк DeltaCredit – профиль эмитента (pyc)
Четверг, 29 августа (ММК, Сбербанк)	Экономика в июне (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Среда, 28 августа (Башнефть, ТМК)	Итоги июльского заседания ЦБР (eng)	Россия в фокусе, май (eng)
Вторник, 27 августа	Инфляция в июне (eng)	Polyus Gold International – профиль эмитента (pyc)
Понедельник, 26 августа (Группа Кокс)	Экономика в мае (eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Пятница, 23 августа (Фосагро, Распадская, Ростелеком)	Итоги июньского заседания ЦБР (pyc / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Четверг, 22 августа	Инфляция в мае (pyc / eng)	Квартальный экономический обзор (pyc / eng)
Среда, 21 августа (МТС, Акрон)	Экономика в апреле (pyc / eng)	Россия в фокусе, февраль (pyc / eng)
Вторник, 20 августа	Итоги майского заседания ЦБР (pyc / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (pyc / eng)
Понедельник, 19 августа (Русал)	Инфляция в апреле (eng)	Россия в фокусе, январь (pyc / eng)
Пятница, 16 августа (Uranium One 2)	Экономика в марте (pyc / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (pyc)
Четверг, 15 августа (Еврохим)	Промышленное производство в марте (pyc / eng)	
Среда, 14 августа (X5 Retail Group)		
Вторник, 13 августа (НЛМК)		

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 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 EKosheliev@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 Амброзевич 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 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