

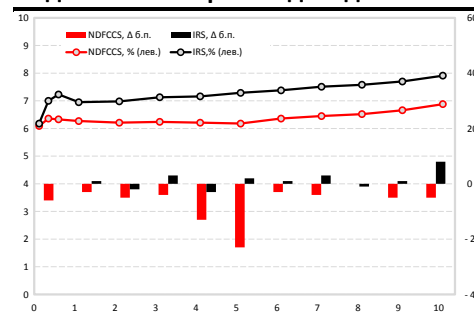
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- US Treasuries очерчивает новый диапазон торговли.** Отсутствие новостных триггеров не помешало рисковым активам с опозданием отразить позитивные данные по экономике США (S&P 500 +0.53%, Euro Stoxx 50 +2.11%), в то время как защитные бумаги Казначейства США сделали паузу после «панических» пятничных продаж (UST'10 2.65%, -10 бп).
- Евробонды остались в стороне от роста Treasuries.** Несмотря на неплохой для рынков день, евробонды не пользовались спросом. Суверенные бенчмарки RUS'22 и RUS'42 прибавили 5-6 бп. В корпоративном сегменте тренд не был сформирован, а в лидеры дня выбились FESCO, TMK и GUNVOR.
- Восстановление оптимизма на развивающихся рынках пошло рублю на пользу.** Бивалютная корзина в ходе вчерашнего дня опустилась до 37.45 (-12 коп.), а сегодня продолжила восстановление на фоне возврата покупательского настроения в сегменте валют развивающихся рынков. Тем не менее, мы полагаем, что локальные факторы, в числе которых попытка экспортеров воспользоваться хорошими ценовыми уровнями в USDRUB и комментарий Минфина о сроках и объемах интервенций, также окажут поддержку рублю.
- Минфин предлагает временно увеличить предложение ликвидности.**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	2.64	-10.35	+15.91
BUND'10Y, %	1.70	-2.10	-2.20
LIBOR'3M, %	0.27	-0.13	-0.45
Россия'30, %	4.25	-0.30	+17.70
MosPrime'ON, %	5.80	+1.00	-76.00
iTraxx Xover, б.п.	442.18	-13.68	-16.52
EMBI+Sov, б.п.	340.77	+13.82	+4.94
Россия'5Y CDS, б.п.	195.63	-0.01	+4.08
Коррсчета, млрд. руб.	759.50	-1.20	-123.30
Dow Jones	15 224.69	+0.58	+1.64
S&P500	1 640.46	+0.52	+1.55
PTC	1 277.29	+0.68	+0.03
ММВБ	1 348.88	+0.46	+0.94
Золото, \$/тр. унц.	1 237.07	+1.12	-1.25
Нефть Brent \$/барр.	107.43	-0.27	+4.12
Руб./\$	33.26	-0.18	+0.91
Руб./Корзина	37.55	-0.06	+0.24

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Ревью предыдущего дня

- **US Treasuries очерчивает новый диапазон торговли**

В течение понедельника «панические» настроения в сегменте бумаг американского Казначейства были частично нивелированы и доходность UST'10 (2.65%) отступила на 10 бп от пятничного пика. При этом фондовые рынки демонстрировали весьма серьезные намерения на возврат к июньским уровням – S&P 500 (+0.53%), Euro Stoxx 50 (+2.11%). Возврат рискованных активов на восходящую траекторию на фоне сопротивления US Treasuries дальнейшим продажам подает признаки повышения доверия к восстановительной динамике экономики США, позволяя с одной стороны переключиться с шоков роста «базовых» ставок для долговых рынков на потенциальные выгоды для сырьевых и фондовых площадок, с другой, повышая привлекательность скорректировавшихся развивающихся рынков. И хотя опросы, проведенные Societe Generale среди инвесторов в развивающиеся рынки, подтверждают их опасения в среднесрочной перспективе за группу Emerging Markets, мы не исключаем, что хорошие данные из Нового Света пойдут на пользу консолидационным покупкам в этом сегменте.

Текущая неделя малоинтересна с точки зрения публикуемых зарубежных данных. Исключение составляют релиз стенограммы июньского заседания FOMC (среда) и выступление Бена Бернанке (среда); каждое событие может дополнить новыми деталями планы по сокращению программы QE3.

- **Евробонды остались в стороне от роста Treasuries**

Несмотря на достаточно неплохой день для рынков, отмеченный снижением доходностей Treasuries и ростом фондовых индексов по всему миру российские евробонды не пользовались высоким спросом, но и запоздалая реакция на пятничный sell-off защитных бумаг их не настигла. Отдельные суверенные бенчмарки прибавляли 5-6 бп, другие не изменили положения (RUSSIA 03/30 (4.25%; б.и.), RUSSIA 04/22 (4.24%; +6 бп), RUSSIA 04/42 (5.51%; +5 бп)). Корпоративный сегмент также не сформировал единого тренда – кривые госбанков поднялись на 3-5 бп, а выпуски банков второго круга вместе с бумагами FESCO, TMK и GUNVOR отметились уверенным снижением доходностей.

- **Восстановление оптимизма на развивающихся рынках пошло рублю на пользу**

В ходе вчерашней сессии российский рубль оказался в числе наиболее быстро восстанавливающихся валют, что вполне могло стать следствием уверенной динамики сырьевых котировок: баррель Brent перешел в «боквик» в интервале \$107-108, позволив бивалютной корзине плавно сместиться от 37.57 до 37.45 (-12 коп.). Сегодня укрепление рубля продолжилось (37.30), что стало отражением дополнительного фактора – восстановления оптимизма в сегменте развивающихся рынков. Не принимая во внимание турецкую лиру, в отношении которой монетарный регулятор принимает беспрецедентные меры поддержки, группа «конкурентов» (ЮАР, Польша, Чехия) демонстрирует укрепление на 0.3-0.5%. Помимо этого некоторое восстановление позиций пары EURUSD стимулирует более активные продажи доллара США на локальном валютном рынке со стороны экспортеров.

Финальный довод в поддержку рубля привел вчера Минфин, с одной стороны отложивший сроки выхода на рынок на конец августа, а с другой анонсировавший объемы ежедневных интервенций (\$40-50 млн, но в пробный период значительно

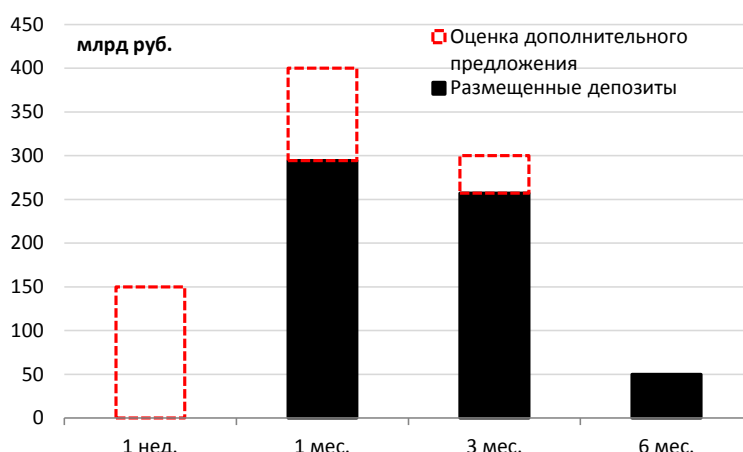
меньше). Однако моральная поддержка рублю, на наш взгляд исходит не столько от отложенных сроков интервенций и объемов участия Минфина, сколько от того, что Минфин очертил риски пополнения бюджета за счет доходов от приватизации и их компенсации за счет трансферта в Резервный Фонд (или даже изъятия некоторой части для покрытия дефицита). Это априори может означать снижение объемов покупки валюты, или даже незначительную продажу валюты на открытом рынке.

• **Минфин предлагает временно увеличить предложение ликвидности**

Вчера регулятор заявил о намерении увеличить лимиты предложения банкам депозитных средств, дополнив при этом обойму инструментов (1, 3, 6 месяцев) недельными депозитами в разгар налогового периода. При этом совокупный лимит среднесрочных инструментов составит 750 млрд руб., из которых 500 – приходится на месячные деньги, 200 – на трехмесячные и 50 – на полугодовые. Мы видим в этих цифрах некоторое противоречие, так как в обращении в данный момент находится около 290 млрд руб. месячных и 260 млрд руб. квартальных средств, а Минфин планирует увеличить их на 150 и 50 млрд руб., соответственно, что в итоге не соответствует озвученным лимитам. Поэтому вполне вероятно, что регулятор слегка подкорректирует эти расхождения в пользу трехмесячных средств.

Действия Минфина согласованы с ЦБ, что может означать попытку монетарного регулятора сгладить переход к более либеральным условиям по инструментам рефинансирования под залог нерыночных активов и среднесрочного РЕПО, в ситуации, когда активное понижение ставок по ним в предыдущие месяцы не отразилось на объемах использования участниками рынка. На это очевидно указывает и согласованное понижение минимальных ставок предлагаемых Минфином депозитов. Соответственно, уже до момента завершения реформы с инструментами рефинансирования, уровень рыночных ставок получит стимул для снижения, и на наш взгляд вполне сумеет стабилизироваться в пределах 5.50/6.00%.

Минфин нарастит объем банковских депозитов, но лимиты потребуют некоторого изменения по сравнению с первоначальным планом



Источники: Казначейство РФ, Росбанк

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, 8 июля	Итоги июньского заседания ЦБР (рус / eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Пятница, 5 июля	Июньское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, май (eng)
Четверг, 4 июля	Инфляция в мае (рус / eng)	Polyus Gold International – профиль эмитента (рус)
Среда, 3 июля	Экономика в апреле (рус / eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Вторник, 2 июля	Итоги майского заседания ЦБР (рус / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Понедельник, 1 июля	Инфляция в апреле (eng)	Квартальный экономический обзор (рус / eng)
Пятница, 28 июня	Экономика в марте (рус / eng)	Россия в фокусе, февраль (рус / eng)
Четверг, 27 июня	Промышленное производство в марте (рус / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (рус / eng)
Среда, 26 июня (НЛМК)	Ликвидность банковского сектора в апреле (рус)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Вторник, 25 июня	Инфляция в марте (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Понедельник, 24 июня	Итоги апрельского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Пятница, 21 июня	Апрельское заседание ЦБР (рус)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Четверг, 20 июня (Алроса, Металлоинвест)	Экономика в феврале (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Среда, 19 июня (Мечел, Алроса)	Промышленное производство в феврале (рус / eng)	
Вторник, 18 июня (Трансконтейнер)	Итоги мартовского заседания ЦБР (рус)	
Понедельник, 17 июня	Мартовское заседание ЦБР (рус)	
Пятница, 14 июня		
Четверг, 13 июня		
Вторник, 11 июня		

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 BBruk@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