

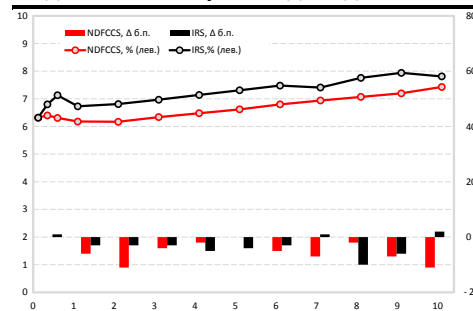
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Рисковые аппетиты улучшились благодаря «сирийскому гамбиту».** Воодушевление на фондовых рынках сперва было инициировано пакетом сильных статистических отчетов в тихоокеанском регионе (Китай, Япония), однако впоследствии было подхвачено (S&P 500 +1.00%, Euro Stoxx 50 -0.18%) перспективой мирного урегулирования сирийского конфликта благодаря предложенному Россией решения по уничтожению химоружия в Сирии. Защитные бумаги тем временем сосредоточились на диапазонной торговле (UST'10 2.88-2.94%).
- Предложенная Минфином премия вызвала рост доходностей на вторичке.** Суверенные бумаги отметились ростом доходностей на 7-15 бп. Причиной стало предложение Минфином бумаг на \$7 млрд и дебют с выпуском €725 млн. Корпоративный сегмент вслед за UST снизил доходности на 2-3 бп.
- ЦБ понизил планку накопленных резервов для сдвига бивалютного коридора.** Регулятор решил воспользоваться удачным моментом, сформированным восстановлением рискованных аппетитов в отношении валют развивающихся рынков после выхода ключевых американских данных и признаками политического урегулирования конфликта на Ближнем Востоке, и понизил объем накапливаемых для сдвига бивалютной корзины нецелевых интервенций на \$50 млн. Рубль, однако, не подал признаков негативной реакции на решение Банка России и начал развиваться в направлении 37.50-37.75 против корзины.
- Минфин решил воспользоваться восстановлением спроса на ОФЗ.**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	2.91	-2.22	+12.81
BUND'10Y, %	1.96	+1.00	+5.60
LIBOR'3M, %	0.26	-0.05	-0.36
Россия'30, %	4.46	+1.10	+5.50
MosPrime'ON, %	6.25	-2.00	-14.00
iTraxx Xover, б.п.	401.40	-10.82	-32.67
EMBI+Sov, б.п.	357.23	-5.22	-14.33
Россия'5Y CDS, б.п.	193.20	-1.50	-5.53
Коррсчета, млрд. руб.	748.10	+67.10	-65.00
Dow Jones	15 063.12	+0.93	+1.68
S&P500	1 671.71	+0.99	+2.32
PTC	1 380.37	+2.52	+6.48
ММВБ	1 451.54	+1.94	+5.79
Золото, \$/тр. унц.	1 387.03	-0.35	-0.59
Нефть Brent \$/барр.	113.72	-2.11	-0.26
Руб./\$	33.10	-0.66	-0.58
Руб./Корзина	37.95	-0.29	-0.48

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Промышленное производство	Франция	Июль
Валовой внутренний продукт	Италия	2 квартал 2013 года

Ревью предыдущего дня

- **Рисковые аппетиты улучшились благодаря «сирийскому гамбиту»**

Неделя на мировых рынках началась с позитивных новостей со всех «фронтов». Сперва порция азиатской статистики – сильные данные по китайской внешней торговле и умеренная инфляция в потребительском и производственном секторах Китая, повышение оценки ВВП за 2к'13 в Японии, перспектива роста промышленного оптимизма в ответ на выбор Токио в качестве столицы летних олимпийских игр 2020 года – взбудорила тихоокеанский регион. Однако впоследствии оптимизм был усилен новостями относительно геополитического конфликта – американский S&P 500 вырос на 1.00%, а европейский Euro Stoxx 50 остался в боковике (-0.18%). Казначейские облигации, тем временем, продолжили очерчивать боковые диапазоны в ожидании заседания ФРС на следующей неделе: UST'10 определилась с интервалом 2.88-2.94% в качестве промежуточного равновесия.

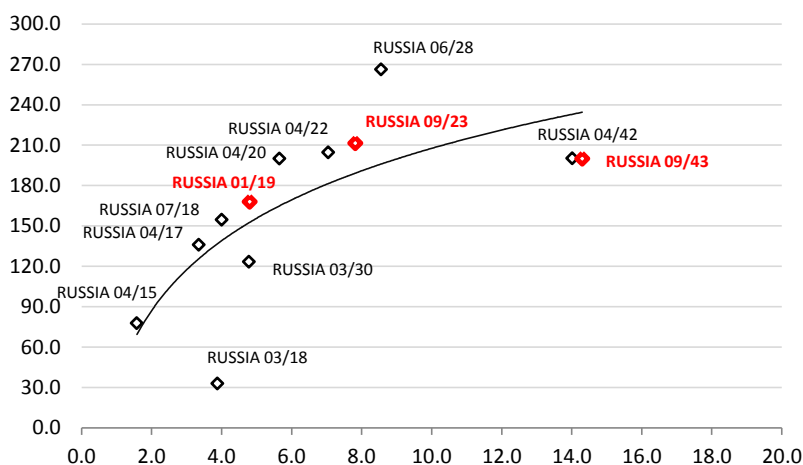
Не дожидаясь решения американского Парламента по нанесению превентивного удара по Сирии, Россия предложила свое решение конфликта, а Сирия успела ответить на него согласием. «Сирийский гамбит» предполагает передачу имеющегося у сирийских правительственных войск химического оружия под контроль ООН с его последующим уничтожением, в ответ на что США отказывается от военных действий в адрес Сирии. Как ни странно, но этот выход устраивает и администрацию американского президента (он уже позитивно прокомментировал это решение, но обещал выступить с речью перед СМИ в течение сегодняшнего дня). Администрация рискует встретить серьезный отпор со стороны парламентариев, большинство которых (как и большинство населения) не вдохновлены новыми военными действиями с участием США, поэтому разрешение конфликта без нанесения удара позволит сохранить репутацию президентской администрации и в то же время «пожурить» президента Сирии.

Сегодня рынки ждут продолжения развития дискуссии между странами Запада и Сирией в направлении предложенного выхода из ситуации, что, в первую очередь, отразится на нефтяных котировках и котировках золота, от которых мы ожидаем падение на 1.0-1.5% по мере сжатия премии за политические риски. Однако некоторые экономические события, в числе которых промпроизводство во Франции и ВВП Италии, также будут интересны. Китай, к слову, уже отчитался о динамике промышленного производства, капитальных инвестиций и оборота розничной торговли на уровне ожиданий и с небольшим ускорением к предыдущему месяцу.

• **Предложенная Минфином премия вызвала рост доходностей на вторичке**

Несмотря на относительно спокойное поведение базовых кривых, суверенные бумаги отметились ростом доходностей на 7-15 бп. Причиной стало первичное предложение бумаг на \$7 млрд и дебют с выпуском объемом €725 млн. Изначально при маркетинге инвесторам была предложена щедрая премия, которая затем была снижена в том числе за счет роста доходностей обращающихся выпусков. В итоге суверенная кривая закончила день с премией к UST 160-165 бп по пятилетним бумагам и 200-210 бп по десяти- и тридцатилетним. Корпоративный сегмент вполне буднично отметился техническим снижением доходностей на 2-3 бп.

Российская суверенная долларовая кривая, спред к UST



Источник: Bloomberg, Росбанк

• **ЦБ понизил планку накопленных резервов для сдвига бивалютного коридора**

Воспользовавшись моментом, сформированным ослаблением давления на валюты развивающихся рынков после выхода американской статистики и появлением признаков стабилизации ближневосточного конфликта, Банк России принял решение сократить объем накапливаемых нецелевых интервенций, по достижении которого бивалютный коридор сдвигается на 5 коп. Понижение составило \$50 млн, то есть теперь сдвиг в ту или иную сторону будет происходить по достижении интервенциями объема \$400 млн (ранее \$450 млн). Для рубля это означает повышение волатильности вблизи верхних границ коридора, что укладывается в намерения регулятора по снижению влияния на валютный рынок. Также в моменте это снижает «конфликт интересов», когда с одной стороны регулятор остается «чистым кредитором» банковского сектора и в то же время изымает ликвидность (с начала года продажа иностранной валюты на рынке отвлекла около 450 млрд руб.). Еще раз отметим, что момент для повышения гибкости рубля был выбран весьма удачно, поэтому последствий в виде резкого разворота вчерашнего укрепления рубля (38.00, -14 коп.) мы не видим. Напротив, укрепление миротворческой роли России на Ближнем Востоке может улучшить ее образ на мировой арене, что совместно с постепенным сжатием волатильной политической премии в котировках нефти (Brent опустился на \$2 до \$113/баррель) ограничит спекулятивную активность, направленную против рубля. В этой связи, наши ожидания относительно бивалютной корзины на конец сентября на уровне 37.50-37.75 получают дополнительную поддержку помимо налогового фактора, который в осенний сезон обещает серьезный отток рублевой ликвидности и более выраженную (чем в июле-августе) активность экспортеров на стороне продажи иностранной валюты.

- **Минфин решил воспользоваться восстановлением спроса на ОФЗ**

Сегмент госбумаг в начале недели показал невысокую торговую активность, ограничившись точечной активностью в узком круге среднесрочных и долгосрочных бенчмарков: ОФЗ 26206 (6.75%; -8 бп), ОФЗ 26205 (7.33%; -5 бп), ОФЗ 26207 (7.88%; -6 бп). Минфин на фоне маржинального восстановления покупательского спроса решил доразместить выпуск ОФЗ 26211 (11.5 млрд руб.), а также завершить квартальный план по размещению ОФЗ 25081 (2.8 млрд руб.).

Вполне вероятно, что оба выпуска будут востребованы в преддверии сентябрьского заседания Банка России (пятница). Хотя шансы на понижение ключевых процентных ставок на предстоящем заседании были значительно снижены после публикации августовской инфляции, вероятность введения новых среднесрочных аукционных инструментов рефинансирования под залог нерыночных активов и поручительств остается высокой. В том числе во вчерашней коррекции стратегии валютных интервенций мы видим дополнительный сигнал к ослаблению «конфликта интересов» перед продолжением развития механизма рефинансирования в преддверии осеннего пика дефицита ликвидности. Соответственно, введение дополнительных среднесрочных инструментов (3-6 месяцев) и уточнение тактики проведения аукционов со срочностью 1 год усилят позитивное влияние на трансмиссионный механизм и окажут поддержку фронтальному и среднесрочному участкам ОФЗ.

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, 9 сентября	Экономика в июле (eng)	Россия в фокусе, июль (eng)
Пятница, 6 сентября (Металлоинвест)	Промышленное производство в июле (eng)	Русал – торговая идея (eng)
Четверг, 5 сентября	Августовское заседание ЦБР (eng)	Русфинанс банк – профиль эмитента (rus)
Среда, 4 сентября (Газпром, Глобалтранс)	Инфляция в июле (eng)	Банк DeltaCredit – профиль эмитента (rus)
Вторник, 3 сентября	Экономика в июне (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Понедельник, 2 сентября (Polys Gold, Группа О'КЕЙ)	Итоги июльского заседания ЦБР (eng)	Россия в фокусе, май (eng)
Пятница, 30 августа (Северсталь, Евраз, Норильский никель)	Инфляция в июне (eng)	Polys Gold International – профиль эмитента (rus)
Четверг, 29 августа (ММК, Сбербанк)	Экономика в мае (eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Среда, 28 августа (Башнефть, ТМК)	Итоги июньского заседания ЦБР (rus / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Вторник, 27 августа	Июньское заседание ЦБР (rus)	Квартальный экономический обзор (rus / eng)
Понедельник, 26 августа (Группа Кокс)	Инфляция в мае (rus / eng)	Россия в фокусе, февраль (rus / eng)
Пятница, 23 августа (Фосагро, Распадская, Ростелеком)	Экономика в апреле (rus / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (rus / eng)
Четверг, 22 августа	Итоги майского заседания ЦБР (rus / eng)	Россия в фокусе, январь (rus / eng)
Среда, 21 августа (МТС, Акрон)	Инфляция в апреле (eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (rus)
Вторник, 20 августа	Экономика в марте (rus / eng)	
Понедельник, 19 августа (Русал)	Промышленное производство в марте (rus / eng)	
Пятница, 16 августа (Uranium One 2)		

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 EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Павел Малавкин 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 Емеев EPemekev@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