

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

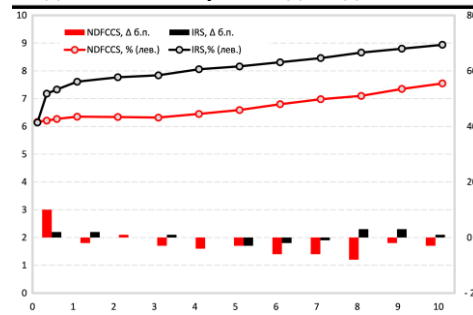
## Ревью предыдущего дня

- Рисковые активы сделали шаг в сторону коррекции.** Итоги визита Ангелы Меркель в Грецию не удивили рынки рискованных активов, однако индексы все же закрылись примерно на 1.0% ниже уровней понедельника на новостях о понижении прогноза МФВ по темпам роста мировой экономики. «Безрисковые» активы продолжили боковую торговлю на доходностях вблизи 1.7% (UST'10, 1.71%) и 1.5% (GEB'10, 1.47%).
- Восходящая динамика нефти поддерживает котировки рубля.** Рост котировок черного золота, нивелировавший опасения замедления мировой экономики, позволил рублю на торгах вторника отыграть падение предыдущего дня (корзина 35.22; -11 коп). Сохраняющийся восходящий тренд на рынке нефти, вероятно, предопределяет укрепление рубля на сегодняшних торгах в диапазон 35.00-35.30.
- Сильный внешний спрос на госбумаги развернул фиксацию прибыли.** Интересы зарубежных покупателей вернулись на локальный рынок госбумаг, не позволив сегменту продолжить фиксацию прибылей понедельника. На средних дюрациях доходности бенчмарков потеряли до 5-7 бп, однако более длинные бумаги практически не сдвинулись. Тем не менее это не помешало Минфину увеличить объем предложения на сегодняшний аукцион ОФЗ до 35 млрд руб.

## Макроэкономика

- Торговый баланс.** Восстановление объемов экспортируемой продукции поддерживает профицит торгового счета.

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.71	-2.96	+9.34
BUND'10Y, %	1.47	-0.10	+1.80
LIBOR'3M, %	0.35	-0.35	-0.73
Россия'30, %	2.91	+2.60	+4.20
MosPrime'ON, %	6.08	+9.00	+0.00
iTraxx Xover, б.п.	547.96	+7.47	-10.33
EMBI+Sov, б.п.	271.58	+8.70	-8.38
Россия'5Y CDS, б.п.	145.47	+4.93	+3.79
Коррсчета, млрд. руб.	737.60	+7.50	+26.40
Депозиты, млрд. руб.	107.70	+27.80	+9.90
Операции с ЦБ, млрд. руб.	51.40	+195.60	+282.60
Dow Jones	13 473.53	-0.82	-0.07
S&P500	1 441.48	-1.00	-0.30
PTC	1 494.16	+0.11	-0.91
ММББ	1 472.94	-0.05	-0.86
Золото, \$/тр. унц.	1 765.95	-0.51	-0.71
Нефть Brent \$/барр.	114.50	+2.34	+2.56
Руб./\$	31.17	+0.04	+0.24
Руб./Корзина	35.22	-0.29	+0.07

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Промышленное производство	Италия, Франция	Август
Бежевая книга ФРС	США	
Объем выданных кредитов	Китай	Сентябрь

---

**Ревью предыдущего дня**

---

- **Рисковые активы сделали шаг в сторону коррекции**

Основным событием, привлечшим к себе внимание, стал визит Ангелы Меркель в Грецию. Однако кроме подтверждения твердости намерений Германии в удержании Греции в составе Монетарного Союза чего-то значимого озвучено не было: греческий план по фискальной консолидации так и не был до конца согласован и остался сдерживающим фактором нового транша в пользу Афин. Мы не склонны оценивать нейтральность события в качестве фактора для коррекции настроений, напротив, отсутствие резких политических заявлений за пределами определенного ранее курса придает ему позитивный оттенок. В этой связи вчерашние синхронные распродажи на ведущих фондовых площадках Европы и США мы в первую очередь связываем с понижением прогноза темпов роста мировой экономики Международным Валютным Фондом на 2012 и 2013 года на 0.3% до +3.3% и +3.6%, соответственно. При этом прогнозы учитывают не только возможное фискальное смягчение в Европе, но и потенциальные меры по ограничению роста налогов в США. Основной пересмотр прогнозов затронул проблемные страны Еврозоны (ожидаемый темп роста экономик Италии и Испании в 2013 году понижен на 0.4% и 0.7%), а также страны БРИКС: прогноз Китая, России, Индии и Бразилии на 2013 год скорректирован вниз на 0.2%, 0.1%, 0.6% и 0.7%, соответственно. В результате Euro Stoxx 50 потерял 0.96%, а S&P 500 – 0.99%. Тем не менее защитные активы не продемонстрировали ускорения «бегства в качество», зафиксировав доходности на уровнях предыдущего дня: UST'10 (1.71%, +1 бп), GEB'10 (1.47%).

Сегодня в европейском календаре данные средней значимости по индексам промпроизводства Франции и Италии за август, а в американском – лишь Бежевая книга ФРС. Тем не менее сегодня будет проходить встреча испанского премьер-министра Мариано Рахоя с президентом Франции Франсуа Олландом, что может добавить рынкам поводов для спекуляций на тему потребности Испании в финансовой помощи.

- **Восходящая динамика нефти поддерживает котировки рубля**

Поступательный рост цен на нефть, подогреваемый намерениями Турции отказаться от иранской нефти в пользу поставок из Саудовской Аравии, позволили рублю отыграть падение предыдущего дня. В незначительной мере укрепление рубля оказалось сдержанным ростом опасений относительно замедления роста мировой экономики, вызванных снижением прогнозов МВФ. Таким образом, по итогам торговой сессии вторника бивалютная корзина потеряла 11 коп., отскочив к отметке 35.22.

На сегодняшнем открытии котировки рубля консолидируются вблизи уровня вчерашнего закрытия. В то же время сохраняющийся восходящий тренд на рынке нефти, скорее всего, предопределяет укрепление рубля на сегодняшних торгах в диапазон 35.00-35.30.

• **Сильный внешний спрос на госбумаги развернул фиксацию прибыли**

Вчера на рынке рублевых «безрисковых» облигаций вновь восстановились активные покупки, наблюдавшиеся в конце прошлой недели, и завершили, таким образом, непродолжительное «взятие» прибылей в понедельник. На средних дюрациях «безрисковой» рублевой кривой доходности бенчмарки потеряли до 5-7 бп: ОФЗ 26206 (7.30%, -4 бп) и ОФЗ 26204 (7.27%, -9 бп). На более длинных дюрациях покупки оставили доходности практически без изменения – ОФЗ 26205 (7.64%, -1 бп) и ОФЗ 26209 (7.83%), однако это не помешало Минфину увеличить предложение на сегодняшний аукцион до 35 млрд руб. в расчете на зарубежных покупателей и установить при этом целевой диапазон доходности в интервале 7.78-7.83%. Как показали итоги размещения, увеличение лимитов размещения было более чем оправдано – средневзвешенная доходность опустилась ниже 7.80% (7.79%), а объем размещения превысил 34 млрд руб.

**Владимир Колычев**  
+7 (495) 725-56-37  
[VKolychev@mx.rosbank.ru](mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru)

**Евгений Кошелев**  
+7 (495) 725-56-37  
[EKoshelev@mx.rosbank.ru](mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru)

**Владимир Цибанов**  
+7 (495) 725-56-37  
[VNTsibanov@mx.rosbank.ru](mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru)

**Макроэкономическая статистика**

**Понедельник, 11 сентября**

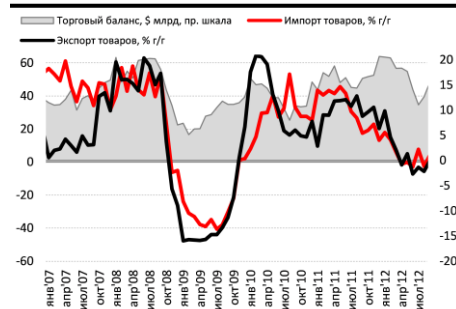
Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Торг. баланс (\$ млрд)	август	<b>12.6</b>	11.1	13.7	<b>14.3</b>
Экспорт (\$ млрд)	август	<b>42.1</b>	40.6	42.9	<b>43.8</b>
Импорт (\$ млрд)	август	<b>29.4</b>	29.6	29.6	<b>29.5</b>

**Торговый баланс.** По данным Банка России в августе профицит торгового баланса увеличился до \$12.6 млрд с \$11.1 млрд в июле (\$14.4 млрд в прошлом году). Повышение профицита торгового счета полностью объясняется ростом объемов экспорта до \$42.1 млрд после \$40.6 млрд месяцем ранее, что в первую очередь определяется восстановлением нефтяных котировок.

Объем импорта в номинальном выражении снизился до \$29.4 млрд с \$29.6 млрд месяцем ранее (\$30.2 млрд в прошлом году). Динамика импорта с сезонной корректировкой показала значительное снижение на 5.0% к предыдущему месяцу, что привело к возврату годовых темпов роста в отрицательную область (-2.5% г/г) после неожиданного всплеска до 7.7% г/г в июле.

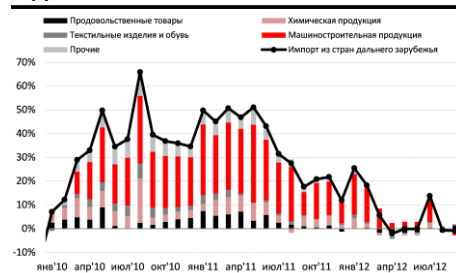
Более того, негативная динамика годовых темпов роста, наиболее вероятно, сохранится и в сентябре. По предварительным данным Федеральной таможенной службы годовые темпы снижения импорта из стран дальнего зарубежья, который составляет доминирующую долю в объемах импортируемой продукции составили 0.9%. Детальный анализ основных компонент показывает,

**Темпы роста импорта и экспорта**



Источник: ФТС, Росбанк

**Темпы роста импорта из стран дальнего зарубежья, г/г**



Источник: ФТС, Росбанк

что сокращение было сконцентрировано в сегменте товаров, ориентированных на инвестиционное потребление, что еще раз подтверждает низкий уровень инвестиционной активности, наблюдаемый во второй половине этого года.

---

**Владимир Колычев**  
+7 (495) 725-56-37  
[VKolychev@mx.rosbank.ru](mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru)

**Владимир Цибанов**  
+7 (495) 725-56-37  
[VNTsibanov@mx.rosbank.ru](mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru)

---

## Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
<b>Владимир Колычев</b> <a href="mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru">VKolychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Борис Брук</b> <a href="mailto:BBruck@rosbank.ru">BBruck@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	<b>Марина Петухова</b> <a href="mailto:MVPetukhova@rosbank.ru">MVPetukhova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5477	<b>Владимир Мацко</b> <a href="mailto:vladimir.matsko@socgen.com">vladimir.matsko@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Михаил Афонский</b> <a href="mailto:MAfonsky@rosbank.ru">MAfonsky@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<b>Александр Попов, CFA</b> <a href="mailto:APopov@mx.rosbank.ru">APopov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Василий Королев</b> <a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	<b>Вера Шаповаленко</b> <a href="mailto:VShapovalenko@rosbank.ru">VShapovalenko@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Роман Воронин</b> <a href="mailto:roman.voronin@socgen.com">roman.voronin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Виктория Якимова</b> <a href="mailto:Yakimova@rosbank.ru">Yakimova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5494
<b>Евгений Кошелев, CFA, FRM</b> <a href="mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru">EKoshelev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Александр Ройко</b> <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<b>Павел Малявкин</b> <a href="mailto:PVMalvavkin@rosbank.ru">PVMalvavkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Евгений Курочкин</b> <a href="mailto:evgeniy.kurochkin@socgen.com">evgeniy.kurochkin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Татьяна Амброжевич</b> <a href="mailto:TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru">TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 956-6714
<b>Владимир Цибанов</b> <a href="mailto:VNTSibanov@mx.rosbank.ru">VNTSibanov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Михаил Петушков</b> <a href="mailto:MAPetushkov@rosbank.ru">MAPetushkov@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461		<b>Александра Павлова</b> <a href="mailto:avpavlova@rosbank.ru">avpavlova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Юрий Новиков</b> <a href="mailto:YSNovikov@mx.rosbank.ru">YSNovikov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<b>Александр Сычев</b> <a href="mailto:ASychev@mx.rosbank.ru">ASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Дмитрий Зайцев</b> <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557		<b>Роман Будаев</b> <a href="mailto:roman.budaev@socgen.com">roman.budaev@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	
<b>Алексей Думнов</b> <a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637			<b>Андрей Галкин</b> <a href="mailto:aagalkin@rosbank.ru">aagalkin@rosbank.ru</a> +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 oferty. 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 2012