

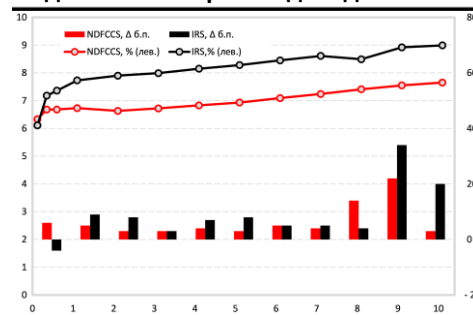
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Статистика поддержала отток из защитных инструментов.** В картине мировых финансовых рынков продолжают доминировать скучные «отпускные» тона. Достигнув весенних «высот», рискованные активы пока не могут определиться с дальнейшим направлением, ожидая новых сигналов от сентябрьских встреч европейских лидеров, в то время как неплохая статистика ослабляет интерес к защитным инструментам.
- Нейтральный внешний фон не изменил профиля рынка еврообондов.** Новости из США и Германии в совокупности с затянувшимся решением Испании обратиться за помощью к фондам Еврозоны не изменили вялотекущий режим торгов на рынке российских еврооблигаций. Суверенные доходности прибавили 1-2 бп, а инвестиционные и спекулятивные бенчмарки не встретили однородного интереса.
- Под действием разнонаправленных факторов рубль топчется на месте.** Снижение склонности к риску на внешних рынках, компенсируемое высокими уровнями нефтяных цен, удержали котировки бивалютной корзины на уровнях понедельника (-5 коп.; 35.17). Ожидаемая сегодня статистика промышленного производства и инфляции в США может расшевелить рубль, возможно, восстановив тренд на укрепление.
- Активность в сегменте ОФЗ достигла минимальных уровней.** На рынке госбумаг ощущается период отпусков: активность бенчмарковых бумаг упала до минимума. Тем не менее, это не помешало участникам распродать ОФЗ с дюрацией до 1.5 лет и слегка «откупить» средние и длинные бенчмарки. Сегодня в центре внимания аукцион по размещению ОФЗ 25080. Нейтральный внешний фон и достаточность среднесрочной ликвидности не должны ограничить спрос на предлагаемую бумагу.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.74	+7.36	+10.95
BUND'10Y, %	1.47	+6.60	-1.70
LIBOR'3M, %	0.44	+0.20	-0.14
Россия'30, %	3.15	+0.90	+20.00
MosPrime'ON, %	6.08	+21.00	+33.00
iTraxx Xover, б.п.	574.47	-17.90	-4.20
EMBI+Sov, б.п.	303.32	-4.13	+2.52
Россия'5Y CDS, б.п.	172.52	-1.06	+16.10
Коррсчета, млрд. руб.	764.80	-17.40	+70.70
Депозиты, млрд. руб.	90.30	+13.60	-22.90
Операции с ЦБ, млрд. руб.	104.50	+55.70	+78.40
Dow Jones	13 172.14	+0.02	+0.03
S&P500	1 403.93	-0.01	+0.18
PTC	1 445.29	+0.63	-0.00
ММББ	1 462.57	+0.69	+0.81
Золото, \$/тр. унц.	1 603.10	-0.96	-0.52
Нефть Brent \$/барр.	114.03	+0.38	+1.78
Руб./\$	31.85	-0.02	+0.85
Руб./Корзина	35.17	-0.14	+0.48

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс потребительских цен	США	Июль
Индикатор деловых ожиданий ФРБ Нью-Йорка	США	Август
Промышленное производство	США	Июль

Ревью предыдущего дня

- **Статистика поддержала отток из защитных инструментов**

В картине мировых финансовых рынков вчера не произошло существенных изменений, и в целом продолжали доминировать скучные «отпускные» тона. Достигнув весенних «высот», рискованные активы по-прежнему не могут определиться с дальнейшим направлением (S&P 500 -0.1%, Euro Stoxx 50 +0.7%, CRB +0.4%), вероятно, ожидая новых сигналов от сентябрьских встреч европейских лидеров. В то же время менее удручающая, чем заложено в ожиданиях, экономическая статистика ослабляет интерес к защитным инструментам (доходность UST'10 +7 бп; 1.74%) в свете снижающейся вероятности новых количественных послаблений.

Из вчерашних статистических новостей первая оценка динамики ВВП Еврозоны в ушедшем квартале не преподнесла больших сюрпризов. Экономическая активность на территории крупнейшей экономики Старого Света (Германии), поддерживаемая внутренним потреблением и внешним спросом, оказалась чуть лучше ожиданий, Франции чудесным образом удалось избежать формального сползания в рецессию, однако под весом углубляющейся депрессии на периферии (и не только – например, в Финляндии) в целом экономика Еврозоны продолжает в лучшем случае стагнировать. На противоположной стороне Атлантики «быков», вероятно, порадовал свежий отчет о динамике розничной торговли, зарегистрировавший небольшой отскок продаж после провального для американских потребителей второго квартала, однако его устойчивость в свете стагнирующих доходов и занятости вызывает большие сомнения.

Сегодня в фокусе пакет свежих цифр от статистических бюро США (ИПЦ, промышленное производство, индекс деловой активности ФРБ Нью-Йорка), которые обещают добавить пицци для размышлений относительно вероятности дальнейших монетарных послаблений со стороны ФРС в ближайшие месяцы.

- **Нейтральный внешний фон не изменил профиля рынка евробондов**

Евробонды в ходе вчерашней сессии сохранили режим вялотекущей торговли, подтверждая отсутствие драйверов на текущем рынке. Частично настроения в российских еврооблигациях нейтрализованы выжидательной позицией, занятой индикативными рисковыми сегментами – испанскими и итальянскими госбумагами в ожидании затянувшегося обращения Испанией за помощью стабилизационных фондов. Дополнительными факторами, ограничившими переоценку еврооблигаций, стал нейтральный новостной поток из США и Германии и маргинальная коррекция нефтяных котировок. В результате, суверенная премия CDS потеряла 2 бп (171 бп), однако доходности государственных евробондов приподнялись на 1-2 бп: RUSSIA 03/30 (3.15%; +1 бп), RUSSIA 04/22 (3.26%; +1 бп), RUSSIA 04/42 (4.51%; +2 бп). В корпоративном секторе был зафиксирован покупательный интерес в основном к выпускам Вымпелкома: VIP 05/16 (5.93%; -6 бп), VIP 03/17 (6.34%; -6 бп), VIP 02/21 (7.88%; -2 бп). По другую сторону рынка остались выпуски Газпрома со средней дюрацией и длинные бенчмарки Сбербанка: GAZPRU 03/22 (4.34%; +2 бп), GAZPRU 07/22 (4.44%; +5 бп), SBERRU 06/21 (4.82%; +1 бп), SBERRU 02/22 (4.96%; +3 бп).

- **Под действием разнонаправленных факторов рубль топчется на месте**

Падение активности на валютном рынке остается доминирующим фактором, определяющим низкую волатильность торгов. В итоге, бивалютная корзина входе вчерашней сессии локализовалась в узком диапазоне 35.10-35.20 (закрытие 35.17, - 5 коп.), частично отражая ослабление рискованных аппетитов на внешних рынках и стабильные уровни нефтяных котировок.

На сегодняшнем открытии рубль консолидируется вблизи вчерашних уровней. Тем не менее, ожидаемая статистика промышленного производства и инфляции в США может увеличить волатильность торгов. При этом опираясь на прогноз наших американских коллег, превышающий средние ожидания рынка, ускорение промышленного выпуска может приостановить усиление коррекционных настроений в отношении рубля.

- **Активность в сегменте ОФЗ достигла минимальных уровней**

В сегменте госбумаг, видимо, настал период отпусков – совокупный оборот в наиболее ликвидных выпусках упал до минимальных уровней – 3-4 млрд руб. На таком «тонком» рынке доминировала активность на коротком участке кривой доходности, однако участники предпочли занять сторону «медведей», в результате чего доходности ОФЗ с дюрацией менее 1.5 лет прибавили 10-20 бп. На более длинных дюрациях переоценка затронула в основном выпуски ОФЗ 26206 (7.59%, -3 бп) и ОФЗ 26205 (7.81%, -3 бп). Корпоративный сектор был чуть более активен, однако единого движения отраслевые бенчмарки выбрать не смогли.

По результатам недельного аукциона банки взяли у ЦБ 1.2 трлн руб., предъявив спрос на 50 млрд руб. сверх установленного лимита. Средневзвешенная ставка слегка превысила минимальный бид ЦБ и составила 5.31%. Тем не менее, интерес к дневному фондированию не позволил ставкам овернайт вернуться ниже 5.75%, основные сделки локализовались в интервале 5.75/6.00%. Недельная ставка на денежном рынке продолжила тенденцию конца прошлой-начала текущей недели и устремилась к 6.10/6.25%. Между тем, Минфин в полном объеме разместил 50 млрд руб. на депозиты коммерческих банков сроком на три месяца. По сравнению с расширенным аукционом, проведенном 7 августа, ставка снизилась на 5 бп (6.84%), однако интерес к инструменту остался на повышенном уровне: спрос остановился на 93 млрд руб. против 84 млрд руб. неделей ранее. Чистый приток ликвидности от аукционов РЕПО и Минфина в размере около 100 млрд руб. не сильно изменит картину рынка ввиду предстоящей уплаты социальных взносов, однако будет достаточен, чтобы удержать короткие ставки в пределах 6.00%.

В центре внимания сегодня аукцион Минфина по размещению ОФЗ 25080 (15 млрд руб.): регулятор, опережая график заимствований, принял решение перенести размещение с конца сентября. Однако мы рассматриваем этот ход как попытку предложить текущему рынку более короткую бумагу из доступных аукционных выпусков. Нейтральный внешний фон в совокупности с обострившейся нехваткой краткосрочной ликвидности, на наш взгляд, не должны помешать полному размещению предложенного выпуска. Однако отсутствие ажиотажного спроса извне ограничивают шансы доходности отступить от верхней границы целевого диапазона (7.57-7.62%).

Владимир Колычев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

Евгений Кошелев
+7 (495) 725-56-37
EKoshelev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 725-56-37
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

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 MVPetukhova@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) 725-5637	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 EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PVMalvavkin@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) 725-5637	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев ASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44	
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637			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 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