

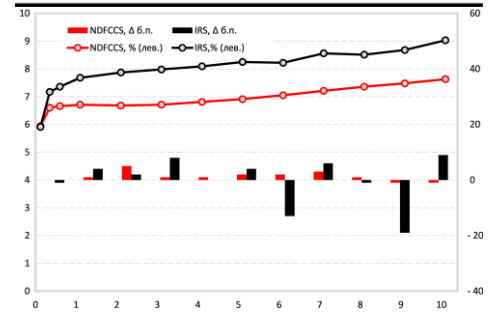
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Рисковые аппетиты продолжили питаться от ожиданий на события начала сентября.** Бундесбанк одобрил условный критерий августовского решения ЕЦБ, но сохранил при этом общую критику выкупа госбондов проблемных стран. Это не было расценено биржами в качестве триггера для «бегства в качество»: Euro Stoxx 50 -0.2%, S&P 500 -0.03%, а доходность UST'10 удержалась на уровне пятницы 1.81%.
- Текущие уровни выглядят привлекательными для входа в рубль.** Неактивные торги понедельника на валютном рынке завершились умеренным снижением рублевых котировок (корзина 35.45; +2 коп.). На фоне сохраняющегося позитивного настроения внешних рынков и предстоящих налоговых платежей рубль, на наш взгляд, может к концу недели достигнуть нижней границы нейтрального коридора ЦБР.
- Рублевые облигации остаются малоактивными.** Госбумаги начали неделю с разнонаправленных движений доходностей в бенчмарках средней и длинной дюрации, обновив антирекорд по оборотам в сегменте. ЦБ снизил лимит на недельное РЕПО, однако аукционы Минфина должны компенсировать потребность в ликвидности перед следующей крупной выплатой налогов в бюджет.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.81	-0.52	+14.11
BUND'10Y, %	1.51	+1.30	+10.70
LIBOR'3M, %	0.43	-0.10	-0.10
Россия'30, %	3.18	-11.10	+4.00
MosPrime'ON, %	5.51	+29.00	-36.00
iTraxx Xover, б.п.	569.80	-13.20	-22.57
EMBI+Sov, б.п.	299.77	-0.85	-7.68
Россия'5Y CDS, б.п.	170.00	-3.36	-3.59
Коррсчета, млрд. руб.	846.80	-93.60	+64.60
Депозиты, млрд. руб.	96.10	+5.40	+19.40
Операции с ЦБ, млрд. руб.	60.50	+3.20	+11.70
Dow Jones	13 271.64	-0.03	+0.77
S&P500	1 418.13	-0.00	+0.99
PTC	1 403.55	-0.94	-2.32
ММВБ	1 428.75	-1.09	-1.66
Золото, \$/тр. унц.	1 620.02	+0.30	+0.09
Нефть Brent \$/барр.	113.70	-0.01	+0.09
Руб./\$	32.08	-0.04	+0.69
Руб./Корзина	35.45	+0.14	+0.66

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Ревью предыдущего дня

- **Рисковые аппетиты продолжили питаться от ожиданий на события начала сентября**

Отсутствие значимой статистики удержало рискованные активы по всему миру на волне ожиданий относительно анонсированных на конец августа (выступление Бернанке на конференции в Джексон Холле) и начала сентября (заседание ЕЦБ и решение Конституционного суда Германии по фондам EFSF/ESM) событий. На этот раз в дискуссию включился Бундесбанк, который, поддержав риторику ЕЦБ в своем комментарии, сохранил общую критику программы выкупа госбондов. Основным пунктом вмешательства ЕЦБ на рынок госбумаг по мнению Бундесбанка должны остаться условные фискальные ограничения, накладываемые на страну-бенефициара. В то же время, при формально безлимитной «мощности» ЕЦБ, кредитный риск, накапливаемый на балансе регулятора и распределяемый между странами должен иметь пределы. В целом после этих комментариев европейские и американские площадки не поспешили ускориться в нисходящем направлении. Тем не менее, индексы Euro Stoxx 50 (-0.2%) и S&P 500 (-0.03%) остались в нейтрально негативной зоне, а «безрисковые» инструменты во главе с UST'10, достигая отметки 1.85% в течение дня, закрылись без изменений к прошлой пятнице (1.81%).

- **Текущие уровни выглядят привлекательными для входа в рубль**

В ходе неактивной торговой сессии понедельника рубль торговался внутри узкого диапазона 35.36-35.50. В отсутствие сильных драйверов по итогам дня стоимость бивалютной корзины прибавила 2 коп. к уровню предыдущего закрытия 35.45.

Сегодня рубль продолжил движение около отметки 35.40. На фоне умеренно позитивного настроения внешних рынков, ожидающих запуск стимулирующих программ от ЕЦБ и ФРС, и наступления ключевых налоговых платежей августа текущие уровни видятся нам привлекательными для открытия длинной позиции по рублю.

- **Рублевые облигации остаются малоактивными**

Бенчмарки ОФЗ на средних и длинных дюрациях зафиксировали разнонаправленное движение доходностей в пределах +/- 1-3 бп от уровней закрытия пятницы, однако общая активность в сегменте оставила желать лучшего – оборот едва превысил 5 млрд руб. при средней норме в размере 15-17 млрд руб. Корпоративный сектор, продолжая торговаться в боковом направлении, зафиксировал точечные интересы в бумагах банков (Юникредит, ЕАБР; -7-10 бп по доходности) и инфраструктурных компаний (ФСК -10 бп) первого эшелона, а также телекомов второго – Вымпелком (-3-5 бп).

На денежном рынке вчера выдался спокойный день. Банки погасили обязательства перед бюджетом по НДС за прошедший месяц (около 115 млрд руб.), а также выбрали весь лимит трехмесячного РЕПО с ЦБ (50 млрд руб.). При этом к концу дня депозитные ставки вышли к уровню 5.75%, где и продолжили торговаться на сегодняшнем открытии. Тем не менее, сужение Банком России лимита на недельное РЕПО до 1.08 трлн руб. при задолженности около 1.2 трлн руб. по данному инструменту спровоцировало повышение волатильности ставок на дневном и недельном интервалах: в случае полного исчерпания лимита на сегодняшнем недельном аукционе чистый отток ликвидности в пользу ЦБ в ходе

завтрашнего дня составит около 170 млрд руб. Частично он будет компенсирован притоком в виде депозитов Казначейства (50 млрд руб. по сегодняшнему трехмесячному инструменту и намеченному на четверг месячному в размере 50 млрд руб.). На наш взгляд это позволит удержать ставки денежного рынка на уровне 5.25/5.75% до конца недели, сохранив при этом минимальные риски всплесков перед следующими объемными выплатами в бюджет (НДПИ и акцизы в понедельник).

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 eveniy.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