

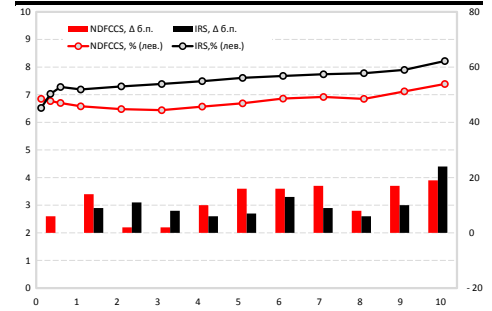
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Китайские рынки провоцируют возврат спроса в тихую гавань UST.** Продолжение распродаж на фондовых площадках Китая придали тонус слабеющим бумагам Казначейства США: доходность UST'10 откатилась с локальных максимумов (2.65%) на уровень 2.50%. Мировые фондовые рынки на этом фоне проследовали в нисходящем направлении (S&P 500 -1.21%, Euro Stoxx 50 -1.48%), однако сегодняшняя порция данных из США может вернуть им уверенность.
- Суверенные еврооблигации падают в поисках дна.** Сомнения иностранных участников в перспективах долговых рынков развивающихся стран, а также более качественной Европы и ее периферии, столкнули российские еврооблигации «в пропасть» в ходе вчерашнего дня: суверенная кривая прибавила 30-35 бп в доходностях, а корпоративные бенчмарки – от 30 до 65 бп.
- Экспортные продажи поддерживают рубль.** Продажа валютной выручки, вызванная приближением основных налоговых платежей, позволила рублю немного отыграть падение предыдущих дней (корзина 37.30; -17 коп.). Активные продажи экспортеров могут поддержать рубль на сегодняшних торгах, однако в дальнейшем рубль может продолжить негативную динамику торгов.
- Госбумаги обновили минимальные ценовые уровни, однако поддержка может столь же быстро усилиться.**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 2.54	+0.58	+35.51
BUND'10Y, %	● 1.81	+8.60	+29.00
LIBOR'3M, %	● 0.28	+0.40	+0.35
Россия'30, %	● 4.61	+31.50	+106.80
MosPrime'ON, %	● 6.50	+0.00	+19.00
iTraxx Xover, б.п.	● 528.79	+27.59	+88.37
EMBI+Sov, б.п.	● 389.04	+26.72	+73.69
Россия'5Y CDS, б.п.	● 241.50	+22.22	+77.30
Коррсчета, млрд. руб.	● 953.70	-10.50	+66.90
Dow Jones	● 14 659.56	-0.95	-3.55
S&P500	● 1 573.09	-1.23	-4.19
PTC	● 1 233.04	-1.03	-6.57
ММВБ	● 1 290.26	-0.67	-2.71
Золото, \$/тр. унц.	● 1 277.52	-1.49	-8.32
Нефть Brent \$/барр.	● 101.16	+0.25	-4.26
Руб./\$	● 32.94	+0.28	+3.56
Руб./Корзина	● 37.53	+0.11	+2.58

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Заказы товаров длительного пользования	США	Май
Индикатор потребительской уверенности	США	Июнь
Продажи недвижимости на первичном рынке	США	Май

Ревью предыдущего дня

- **Китайские рынки провоцируют возврат спроса в тихую гавань UST**

Начав неделю с нервных распродаж китайских компаний, американский рынок казначейских бумаг сумел оправиться от роста доходностей UST'10 до отметки 2.65% и вернул к себе интерес со стороны спроса на защитные активы. В результате закрытие UST'10 проходило на уровнях пятницы (2.53%), а сегодняшние торги в период азиатской сессии показывали уровни ниже пороговой отметки 2.50% на фоне продолжения острого падения индекса Shanghai Composite (на пике -5.3%). Проблемы на денежном рынке Китая остаются главной новостью на этой неделе в связи с тем, что Национальный Банк Китая сохраняет решимость не вмешиваться в проблемы мелких и средних банков, активно участвовавших в схемах теневого банкинга и столкнувшихся с оттоком офшорного капитала. Напротив, текущую ситуацию можно оценить как «жесткое наказание» в рамках курса монетарного регулятора на сокращение теневых операций, тем более основа китайской банковской системы, находясь в ведении государства, остается защищенной от потрясений денежного рынка. Некоторые системные риски, на наш взгляд, все же остаются актуальны: если теневой банкинг был главным источником средств для сомнительных проектов китайских муниципалитетов, долг которых бесконтрольно рос при отсутствии должного обеспечения, то вынужденное сокращение операций на этом фронте может привести к массовым дефолтам. Будут ли готовы китайские власти к национализации муниципального долга – остается вопросом, однако последствия для темпов экономического роста будут однозначно стрессовыми.

Мировые фондовые рынки реагировали на распродажи в Китае практически синхронным падением ведущих – S&P 500 и Euro Stoxx 50 снизились на 1.21% и 1.48%, соответственно. Сегодня рынки имеют шансы на то чтобы оправиться от падений благодаря концентрированной порции американских данных: заказы товаров длительного пользования, продажи на первичном рынке недвижимости, индекс цен S&P/CaseShiller в крупнейших городах США и потребительский оптимизм будут формировать новостной фон. В то же время, к концу недели внимание сместится к выступлению чиновников ФРС, которые будут комментировать свои взгляды на монетарную политику и программу QE3.

- **Суверенные еврооблигации падают в поисках дна**

Рынок российских еврооблигаций остался под давлением продавцов на фоне вчерашнего витка (пусть и не продолжительного) в американских UST, которого, по видимому, оказалось достаточно для того, чтобы иностранные инвесторы продолжили сокращение позиций в данном сегменте. Тем более, под прессом оказались «безрисковые» европейские бенчмарки (немецкие Bunds'10 +9 бп) и менее качественные бумаги европейской периферии (+15-25 бп в сегменте итальянского и испанского госдолга). В результате суверенная кривая приподнялась на 30-35 бп (RUSSIA 03/30 (4.61%; +32 бп), RUSSIA 04/22 (4.65%; +35 бп)), а попытки захеджировать кредитные риски повысили стоимость CDS на 27 бп (242 бп). Картина корпоративного сегмента соответствовала сценариям панических распродаж, так как даже наиболее качественные выпуски с избытком повторили траекторию суверенной кривой (VEBBNK 07/22 (6.02%; +45 бп), SBERRU 06/21 (5.92%; +57 бп), GAZPRU 02/28 (6.75%; +35 бп)). Высокодоходный сегмент торговался с намерением расширить дисконт к наиболее качественным бумагам – бумаги Евраза, Северстали, Вымпелкома и МТС выросли в доходностях 50-65 бп.

- **Экспортные продажи поддерживают рубль**

Продажа валютной выручки, вызванная приближением основных налоговых платежей, позволила рублю немного отыграть падение предыдущих дней, невзирая на негативные глобальные тенденции и снижение нефтяных котировок. По итогам дня котировки бивалютной корзины снизились к уровню предыдущего закрытия на 17 коп., остановившись на отметке 37.30. Сегодня рубль имеет шансы продолжить укрепление на фоне активных продаж экспортной выручки для уплаты НДС. Однако в дальнейшем мы пока не видим серьезных факторов поддержки национальной валюты. Турбулентность на денежном рынке Китая и общий негативный фон, скорее всего, приведут к ослаблению рубля по прошествии основных налоговых дат.

- **Госбумаги обновили минимальные ценовые уровни, однако поддержка может столь же быстро усилиться**

Вчерашний рынок госбумаг показал всю силу сомнений иностранных участников в перспективах сегмента, показав движение доходностей бенчмарков средней и длинной дюрации на 30-35 бп буквально в несколько шагов: ОФЗ 26204 (7.22%; +21 бп), ОФЗ 26210 (7.64%; +32 бп), ОФЗ 26209 (8.12%; +37 бп), ОФЗ 26207 (8.33%; +31 бп). Проблема доверия к локальному сегменту, очевидно, обострилась после сообщений о проблемах на денежном рынке Китая и рисках ускорения выхода инвесторов из развивающихся рынков (особенно на фоне роста доходностей турецких госбумаг на 40 бп и более). Мы в свою очередь полагаем, что ситуация в Китае остается под контролем Национального Банка Китая, что позволит облегчить все сопутствующие стрессы в рискованных долговых сегментах, что также должно вернуть поддержку наиболее длинным бенчмаркам ОФЗ, которые находятся в зоне доходности, наиболее привлекательной для накопления длинных позиций.

Высокая волатильность в сегменте стала поводом для отмены Минфином очередного аукциона в эту среду. Ничего критического с точки зрения отставания от графика размещений мы не видим, напротив, регулятор дает сигнал о том, что «занимать любой ценой» – за гранями его тактики.

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, 24 июня	Итоги июньского заседания ЦБР (рус / eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Пятница, 21 июня	Июньское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, май (eng)
Четверг, 20 июня (Алроса, Металлоинвест)	Инфляция в мае (рус / eng)	Polys Gold International – профиль эмитента (рус)
Среда, 19 июня (Мечел, Алроса)	Экономика в апреле (рус / eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Вторник, 18 июня (Трансконтейнер)	Итоги майского заседания ЦБР (рус / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Понедельник, 17 июня	Инфляция в апреле (eng)	Квартальный экономический обзор (рус / eng)
Пятница, 14 июня	Экономика в марте (рус / eng)	Россия в фокусе, февраль (рус / eng)
Четверг, 13 июня	Промышленное производство в марте (рус / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (рус / eng)
Вторник, 11 июня	Ликвидность банковского сектора в апреле (рус)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Понедельник, 10 июня (МТС, ММК)	Инфляция в марте (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Пятница, 7 июня (Транснефть, НМТП)	Итоги апрельского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Четверг, 6 июня	Апрельское заседание ЦБР (рус)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Среда, 5 июня (Инфляция в мае)	Экономика в феврале (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Вторник, 4 июня (Ростелеком 16)	Промышленное производство в феврале (рус / eng)	
Понедельник, 3 июня (ММК 19)	Итоги мартовского заседания ЦБР (рус)	
Пятница, 31 мая	Мартовское заседание ЦБР (рус)	
Четверг, 30 мая (Недельная инфляция)		
Среда, 29 мая (Роснефть 6,9,10, Лукойл, Фосагро, Акрон)		

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 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 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	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 YNovikov@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