

Глобальные рынки

динамика изменения доходности государственных облигаций



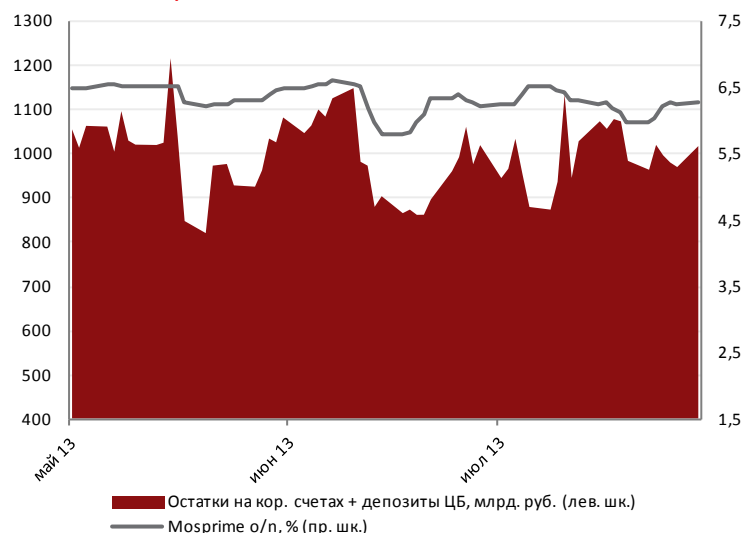
Источник: Bloomberg

- Доходность облигаций периферийных стран еврозоны продолжила снижаться по причине позитивной статистики и выходом ВВП еврозоны на рост кв/кв. Спред продолжил сужаться. На текущей неделе мы ожидаем коррекции по бондам Италии и Испании
- Значительно снизились цены по Bund, так доходность по Bund10 повысилась на 20 б.п. до 1,9%, в связи с улучшением аппетита к риску, однако на этой неделе мы предполагаем подорожание немецких облигаций
- Рост доходностей коснулся на прошлой неделе и американских «трежерис» (+25 б.п) по тем же причинам, что и Bund, однако по американскому суверенному долгу бьют спекуляции относительно QE3
- Мы считаем, что на основе «минуток» FOMC и встречи в Jackson Hole низкорисковые активы, такие как Bund и UST подорожают

Аукционы и выкупы государственных облигаций

Понедельник, 19 августа	Вторник, 20 августа	Среда, 21 августа	Четверг, 22 августа	Пятница, 23 августа
США Fed Purchases USD4.737 Bln Notes	США продают USD25 Bln 52-Week Bills, USD40 Bln 4-Week Bills	ФРС выкупит USD1.50-2.00 Bln Notes	ФРС продаст USD7.00-8.00 Bln Notes	ФРС выкупит USD1.50-2.00 Bln Notes
ФРС выкупит USD1.25-1.75 Bln Notes	ФРС выкупит USD0.75-1.00 Bln Notes	Германия продает EUR5 Bln 2015 Bonds	США продают USD16 Bln 5-Year TIPS Reopening	ФРС выкупит USD2.75-3.50 Bln Notes
США продают USD30 Bln 3-Month Bills, USD25 Bln 6-Month Bills	США продают USD25 Bln 52-Week Bills, 4-Week Bills	Португалия продает 91 Days Bills, 364 Days Bills, 91-Day Bills, 364-Day Bills	ФРС выкупит USD1.25-1.75 Bln Notes	
Нидерланды продают EUR1.88 Bln 100-Day Bills; Yield 0.014%, EUR1.13 Bln 191-Day Bills; Yield 0.051%	Испания продает 6-Month and 12-Month Bills			
Франция продает EUR4 Bln 91-Day Bills, EUR1.6 Bln 154-Day Bills, EUR1.8 Bln 336-Day Bills, EU7.4 Bln of T-Bills Aug. 19	Мальта продает Bills			

Российский рынок



- Как мы и ожидали, спрос на аукционах ОФЗ оказался невысоким. 6-летние ОФЗ 26210 разместились на 3,7 млрд руб. из предложенных 10 млрд., а 5-летние ОФЗ 25081 на 7,14 млрд руб. из 10 млрд. Низкий спрос мы связываем с, усугубленной валютными интервенциями, ситуацией с ликвидностью и выжидательной позицией инвесторов в преддверии статистики из США
- Согласно нашему прогнозу, доходность облигаций на вторичном рынке ОФЗ поднялась на 5 б.п., отыгравая негатив предыдущей недели. На текущей неделе мы ожидаем довольно низкой активности на российском долговом рынке, поскольку инвесторы, скорее всего, выберут выжидательную позицию и будут следить за перспективами QE3 и доходностью «трежерис»
- На аукционе ОФЗ мы ожидаем умеренного спроса, поскольку ситуация с ликвидностью может улучшиться, но на инвесторов будут оказывать давление внешние факторы

Индикаторы

	Закр.	Изм. день	Изм. нед.
VIX	14,73	-0,115	0,157
Mosprime 3m, %	6,27	0,070	0,160
RUB overnight, %	5,82	-0,310	0,170
RUONIA	6,09	-0,040	0,320
USD/RUB NDF 1m, %	33,054	-0,006	0,001
USD/RUB NDF 3m, %	33,379	-0,006	0,001
Libor 3m USD, %	0,26	0,000	-0,002
Libor 12m USD, %	0,67	0,000	0,003
Russia 30 YTM, %	4,2049	0,064	0,175
ОФЗ 25076	6,18	0,180	0,060
ОФЗ 26206	6,35	0,020	0,000
ОФЗ 26205	7,04	-0,010	0,100

Размещения новых выпусков за последнюю и предстоящую недели

Выпуск	Дата	Ориентир доходности	Объём, млрд	Срок, г.	Комментарии
Альфа-Банк-БО9	20.авг	8,52%	5	3	Выпуск потенциально ломбарден, относительно вторичного рынка доходность выглядит интересно
Ак Барс-БО3	22.авг	9,2-9,73%	5	1,5	Выпуск облигаций банка, на 95% принадлежащего республике Татарстан. Имеет все признаки для включения в ломбардный список. Участие интересно ближе к верхней границе ориентира по доходности.

Валюты USD/RUB

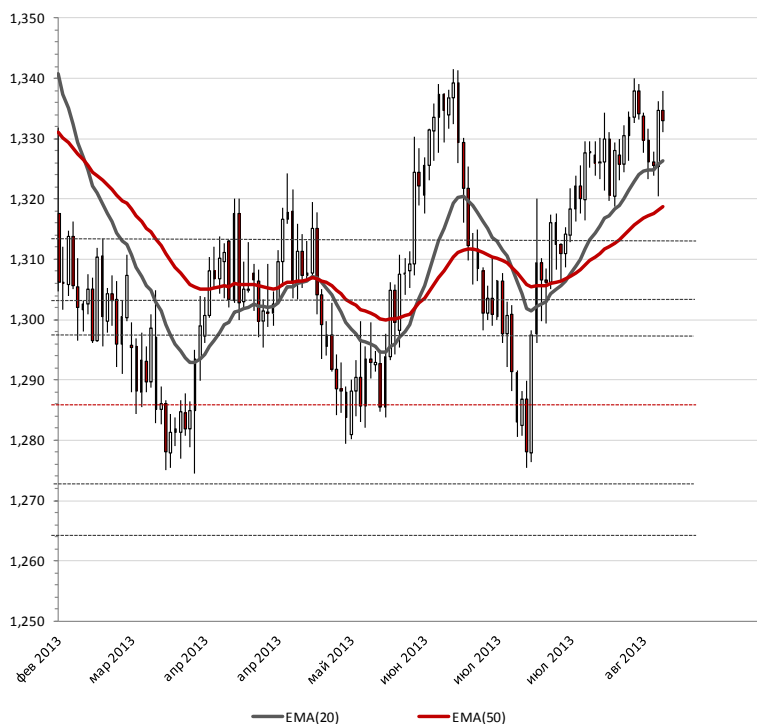


За неделю ситуация принципиально не изменилась, в краткосрочной перспективе по-прежнему кажется вероятной более существенная коррекция. Впрочем, с учетом неопределенности среднесрочной ситуации, лучше ориентироваться на направление выхода из диапазона 33,15, продолжающегося уже 3 недели.

Сейчас: 32,91 Прогноз: 32,6 →

- Прогноз по курсу рубля на прошлой неделе не оправдался (факт 32,94 прогноз 32,65)
- Курс рубля носил отстающую динамику по сравнению с валютами развивающихся рынков, которые ослабли сильнее
- ЦБ РФ снова сдвинул границы коридора бивалютной корзины до 32-39 руб., это уже третье повышение с начала августа
- Поддержку рублю в четверг оказали нефтяные котировки и статистика из США, ослабившая доллар
- На текущей неделе наиболее волатильными днями будут среда и четверг
- В среду выйдет протокол последнего заседания FOMC
- В четверг пройдет симпозиум представителей ЦБ мира в Jackson Hole, от Федерезерва будет выступать вице-президент и потенциальный председатель Дж. Йеллен
- Нефтяной фактор нейтрален для рубля
- Минфин отложил покупку валюты на конец 3кв13 – фактор поддержки для рубля
- Рубль укрепится за счет начала налогового периода в понедельник (акцизы) и вторник (НДС, налог на игорный бизнес, сбор за пользование объектами водных биологических ресурсов)

EUR/USD



По-прежнему считаем вполне вероятный среднесрочный разворот с текущих уровней вниз. Впрочем в перспективе ближайших дней, консолидация под отметкой 1,34 может продолжиться.

Сейчас: 1,33 Прогноз: 1,338 →

- Прогноз по курсу евро не оправдался (факт 1,333 прогноз 1,325), однако в моменте единая валюта достигала прогнозной отметки
- Рост пары EUR/USD в конце недели был вызван ослаблением доллара
- Рынок отнесся нейтрально к выходу роста ВВП валютного союза из отрицательной зоны (0,3% кв/кв)
- Информационный фон для евро на этой неделе будет относительно спокойным: до четверга не будет значимой статистики
- В четверг выйдут данные по индексам PMI еврозоны
- Движение пары EUR/USD на текущей неделе будет в большей степени зависеть от факторов, связанных с долларом

ДИНАМИКА ИЗМЕНЕНИЯ ИНДЕКСА ДОЛЛАРА



- Прогноз на ослабление турецкой лиры к доллару оправдался (-1,27%). Действительно, это было связано с нестабильностью в регионе, а также общим ослаблением валют развивающихся рынков. Так, бразильский реал ослаб на 5,3%, что было связано с решением правительства направлять нефтедоллары в медицину. На текущей неделе мы предполагаем незначительное ослабление валют развивающихся рынков: рупии, лиры, песо, реала и ранда
- Прогноз на рост индекса доллара DXY не оправдался на прошлой неделе, он снизился по причине слабой статистики по промышленному производству. На текущей неделе ожидаем дальнейшего снижения к 81 пункту
- Прогноз на ослабление австралийского доллара оправдался (-0,23%), что было вызвано снижением цен на нефть в конце недели и упомянутым нами монетарным лагом. На текущей неделе прогноз на дальнейшее ослабление аусси

Источник: Bloomberg

Матрица кросс-курсов валют развивающихся стран

	RUB	USD	EUR	GBP	JPY	CHF	ZAR	ILS	MXN	BRL	INR	TRY
RUB	0,00%	0,11%	0,02%	0,95%	-1,24%	-0,28%	-2,31%	-0,95%	-2,18%	-4,95%	-1,47%	-1,12%
USD	-0,11%	0,00%	-0,10%	0,83%	-1,35%	-0,39%	-0,47%	-1,07%	-2,29%	-5,05%	-1,58%	-1,23%
EUR	-0,02%	0,10%	0,00%	0,93%	-1,26%	-0,29%	-2,33%	-0,97%	-2,20%	-4,96%	-1,48%	-1,13%
GBP	-0,94%	-0,83%	-0,92%	0,00%	-2,17%	-1,21%	-3,23%	-1,88%	-3,10%	-5,84%	-2,39%	-2,05%
JPY	1,26%	1,37%	1,27%	2,22%	0,00%	0,98%	-1,08%	0,29%	-0,95%	-3,75%	-0,23%	0,13%
CHF	0,28%	0,39%	0,29%	1,23%	-0,97%	0,00%	-2,04%	-0,68%	-1,91%	-4,68%	-1,19%	-0,84%
ZAR	2,37%	2,48%	2,38%	3,34%	1,10%	2,08%	0,00%	1,39%	0,13%	-2,70%	0,86%	1,22%
ILS	0,96%	1,08%	0,98%	1,92%	-0,29%	0,68%	0,60%	0,00%	-1,24%	-4,03%	-0,52%	-0,17%
MXN	2,23%	2,35%	2,25%	3,20%	0,96%	1,95%	1,86%	1,26%	0,00%	-2,83%	0,73%	1,09%
BRL	5,20%	5,32%	5,22%	6,20%	3,90%	4,91%	4,82%	4,20%	2,91%	0,00%	3,66%	4,03%
INR	1,49%	1,60%	1,50%	2,45%	0,23%	1,21%	1,12%	0,52%	-0,73%	-3,53%	0,00%	0,35%
TRY	1,13%	1,25%	1,15%	2,09%	-0,13%	0,85%	0,77%	0,17%	-1,08%	-3,87%	-0,35%	0,00%

Матрица кросс-курсов валют развитых стран

	EUR	GBP	JPY	CHF	CAD	AUD	NOK	NZD	SEK	DKK	KRW	USD
EUR	0,00%	0,93%	-1,26%	-0,29%	-0,38%	0,01%	-1,00%	0,88%	-0,09%	0,03%	-0,09%	0,10%
GBP	-0,92%	0,00%	-2,17%	-1,21%	-1,30%	-0,91%	-1,92%	-0,05%	-1,01%	-0,89%	-1,01%	-0,83%
JPY	1,27%	2,22%	0,00%	0,98%	0,89%	1,28%	0,26%	2,17%	1,19%	1,31%	1,19%	1,37%
CHF	0,29%	1,23%	-0,97%	0,00%	-0,09%	0,30%	-0,71%	1,18%	0,21%	0,32%	0,21%	0,39%
CAD	0,38%	1,31%	-0,88%	0,09%	0,00%	0,39%	-0,63%	1,26%	0,29%	0,41%	0,29%	0,48%
AUD	-0,01%	0,92%	-1,27%	-0,30%	-0,39%	0,00%	-1,01%	0,87%	-0,10%	0,02%	-0,10%	0,09%
NOK	1,01%	1,95%	-0,26%	0,72%	0,63%	1,02%	0,00%	1,91%	0,93%	1,05%	0,93%	1,11%
NZD	-0,87%	0,05%	-2,12%	-1,16%	-1,25%	-0,86%	-1,87%	0,00%	-0,96%	-0,84%	-0,96%	-0,78%
SEK	0,09%	1,02%	-1,17%	-0,21%	-0,29%	0,10%	-0,92%	0,97%	0,00%	0,12%	0,00%	0,18%
DKK	-0,03%	0,90%	-1,29%	-0,32%	-0,41%	-0,02%	-1,04%	0,85%	-0,12%	0,00%	-0,12%	0,07%
KRW	0,09%	1,02%	-1,17%	-0,21%	-0,29%	0,10%	-0,92%	0,97%	0,12%	0,12%	0,00%	0,18%
USD	-0,10%	0,83%	-1,35%	-0,39%	-0,47%	-0,09%	-1,10%	0,78%	-0,18%	-0,07%	-0,18%	0,00%

Сюжет недели

Макроэкономическая статистика

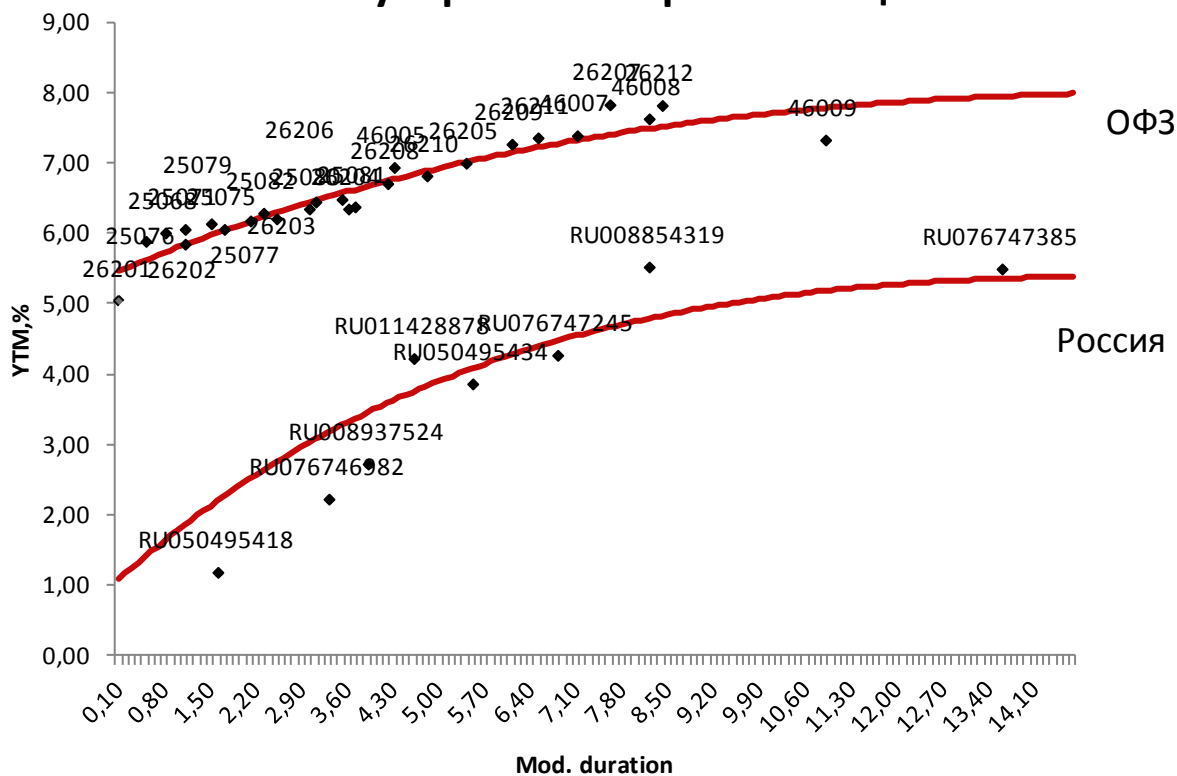
	Страна	Показатель
19 авг	SV	Уровень безработицы
19 авг	GR	Баланс счета текущих операций
19 авг	MB	CPI EU Harmonized м/м; г/г
19 авг	NE	Индекс цен на жилье м/м; г/г
19 авг	BE	Баланс бюджета YTD
19 авг	RU	Real Disposable Income
19 авг	RU	Реальная з/п г/г
19 авг	RU	Retail Sales Real м/м; г/г
19 авг	RU	Уровень безработицы
19 авг	RU	Инвестиции в произв. мощности
20 авг	US	Индекс нац. активности ФРБ в Чикаго
20 авг	IR	Индекс цен производителей м/м; г/г
20 авг	IR	Property Prices м/м; г/г
20 авг	PO	Индекс цен производителей м/м; г/г
20 авг	BE	Consumer Confidence Index
20 авг	SO	Уровень безработицы
20 авг	EC	Производство в строительном секторе м/м; г/г
20 авг	GE	Индекс цен производителей м/м; г/г
20 авг	FI	Уровень безработицы
20 авг	NE	Consumer Confidence Index
21 авг	SV	Индекс цен производителей м/м; г/г
21 авг	US	Продажи жилья на втор. рынке; м/м
21 авг	US	Fed Releases Minutes from Jul 30-31 FOMC Meeting
21 авг	US	Индекс ип. кредитования от MBA
21 авг	ES	Индекс цен производителей м/м; г/г
21 авг	RU	Индекс потребительских цен н/н
21 авг	RU	CPI Weekly YTD
21 авг	RU	Прямые иностранные инвестиции YTD
21 авг	RU	Foreign Direct Inv. YTD г/г
22 авг	FR	Индекс дел. активности в секторе услуг
22 авг	NE	Consumer Spending г/г
22 авг	GE	Индекс дел. активности в промышл.
22 авг	GE	Индекс дел. активности в секторе услуг
22 авг	US	Leading Index
22 авг	US	Индекс дел. активности в промышленности ФРБ Канзас
22 авг	US	Число первичных заявок на получение пособия по безработице
22 авг	FI	Bloomberg Aug. Finland Economic Survey
22 авг	ES	Bloomberg Aug. Estonia Economic Survey
22 авг	SP	Торговый баланс
22 авг	PO	Баланс счета текущих операций
22 авг	US	Число повторных заявок на получение пособия по безработице
22 авг	US	Markit US PMI Preliminary
22 авг	US	Индекс цен на жилье м/м
22 авг	US	Индекс цен покупки жилья кв/кв
22 авг	US	Индекс экономических ожиданий от Bloomberg
22 авг	US	Индекс комфорта потребителей от Bloomberg
22 авг	EC	Индекс дел. активности в промышл.
22 авг	EC	Индекс дел. активности в секторе услуг
22 авг	EC	Комбин. индекс дел. активности
22 авг	FR	Индекс дел. активности в промышл.
22 авг	RU	Gold and Forex Reserve
23 авг	GE	Экспорт кв/кв
23 авг	GE	Импорт кв/кв
23 авг	AS	Изм. объема пром. производства sa м/м
23 авг	AS	Пром. производство wda г/г
23 авг	BE	Business Confidence
23 авг	US	Продажи новых домов м/м

Перспективы QE3

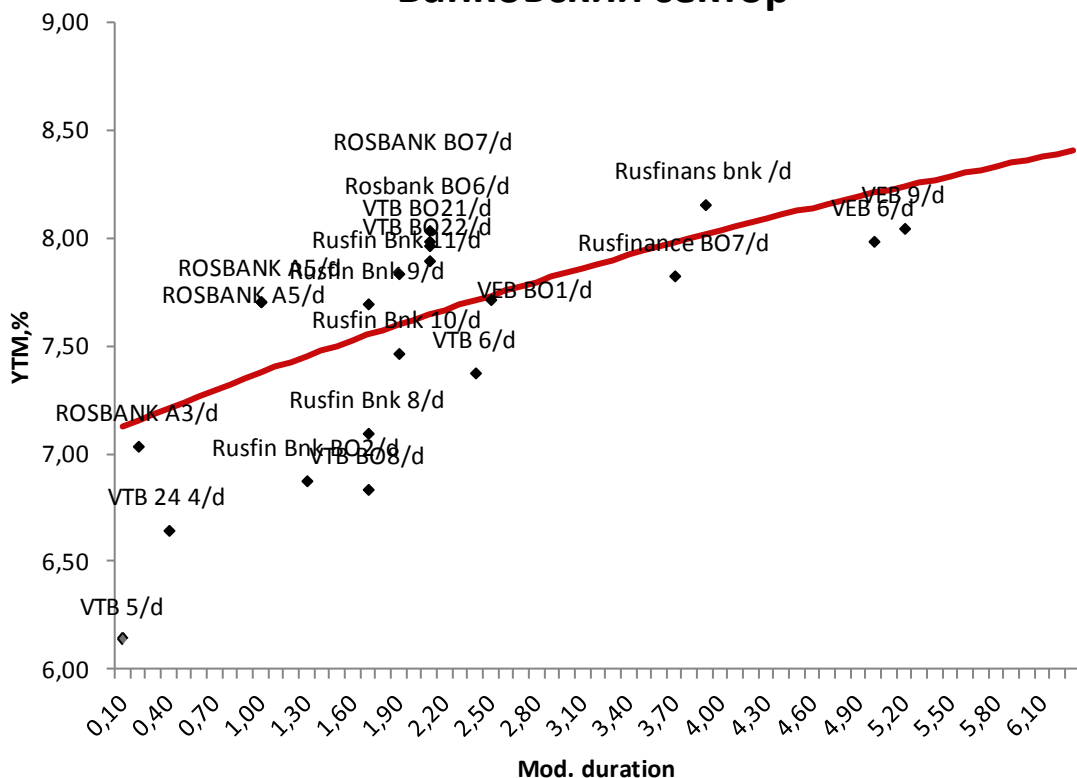
В последнее время рынки довольно сильно реагируют на статистику из США, по причине возможности постепенного сворачивания программы Количественного смягчения на \$85 млрд в месяц. В частности, позитивные данные говорят о том, что ФРС всё-таки пойдёт на сворачивание уже в ближайшее время. Однако, спекуляции по-прежнему продолжают. За снижение объёма выкупа «трежерис» и MBS говорит, то, что количество первичных обращений за пособием по безработице снизилось до докризисных уровней (320 тыс.), а безработица снизилась до 7,4%, хотя и технически. Инфляция дошла до уровня 2% в годовом выражении, при целевом ориентире в 2,5%. Представители ФРС за прошедшие 3 недели высказывались за постепенное сокращение QE3, с полным сворачиванием в 1п14. За несокращение программы говорит слабая статистика по промышленному производству прошлой недели: отсутствие роста за июль, кроме того рынок труда по-прежнему не вышел на стабильное восстановление. Ситуацию с выкупом облигаций сможет несколько прояснить выход протокола последнего заседания FOMC в среду и встреча в Jackson Hole в четверг, на которой свой комментарий может дать потенциальный председатель и нынешний вице-президент ФРС Джаннет Йеллен.

Мы предполагаем, что сокращение программы смягчения возможно уже на сентябрьском заседании, скорее всего на \$20 млрд. Согласно последнему опросу Bloomberg, 60% экономистов также высказываются за сокращение в сентябре. Снижение объёма выкупа в моменте может укрепить доллар, но довольно ограниченно по причине частичного отыгрыша рынком данного события. Доходность по «трежерис» может спуститься с годовых максимумов.

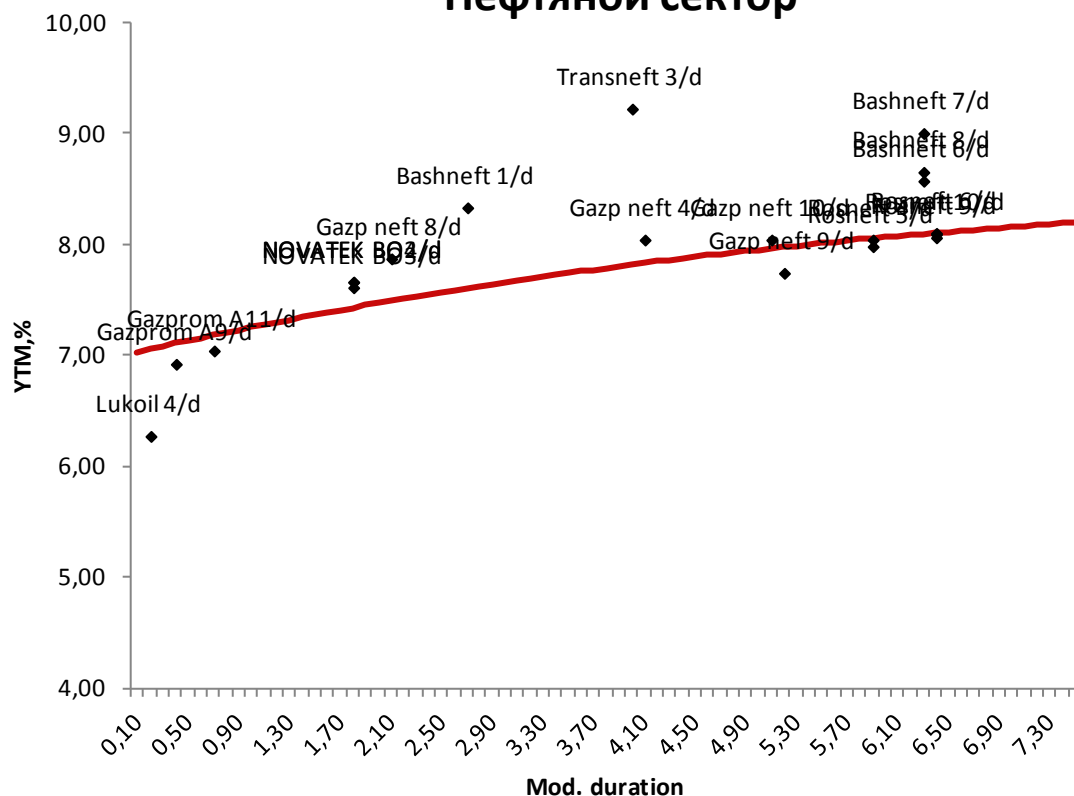
ОФЗ и суверенные еврооблигации



Банковский сектор

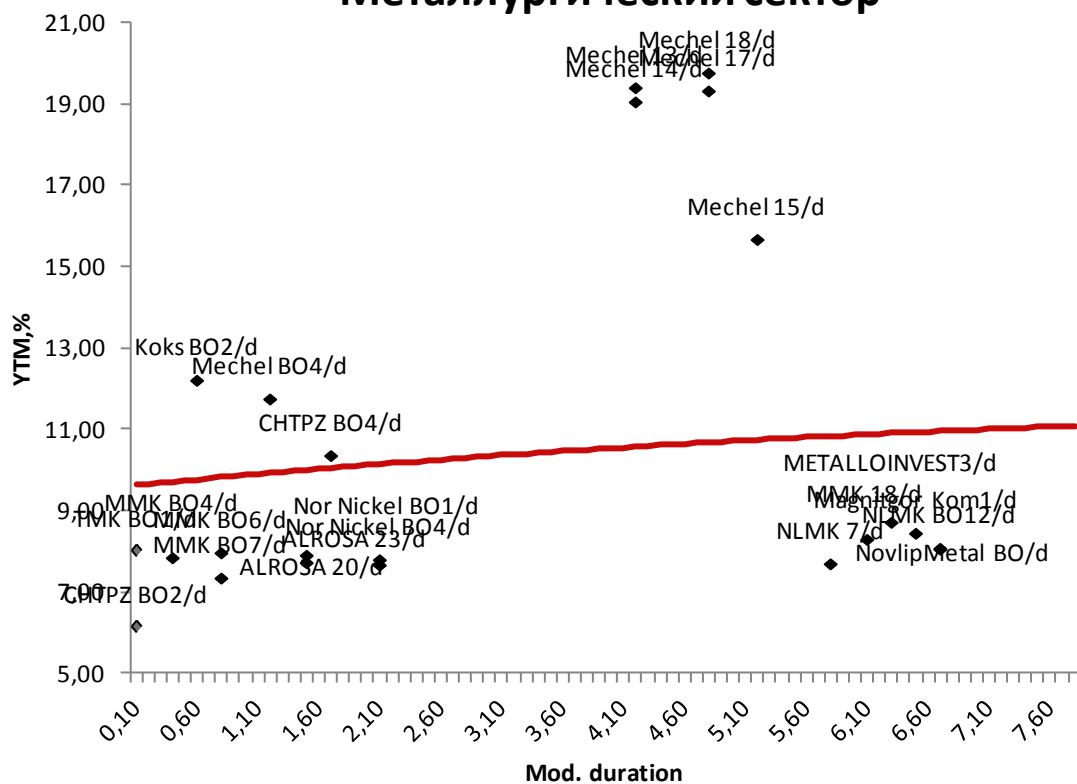


Нефтяной сектор



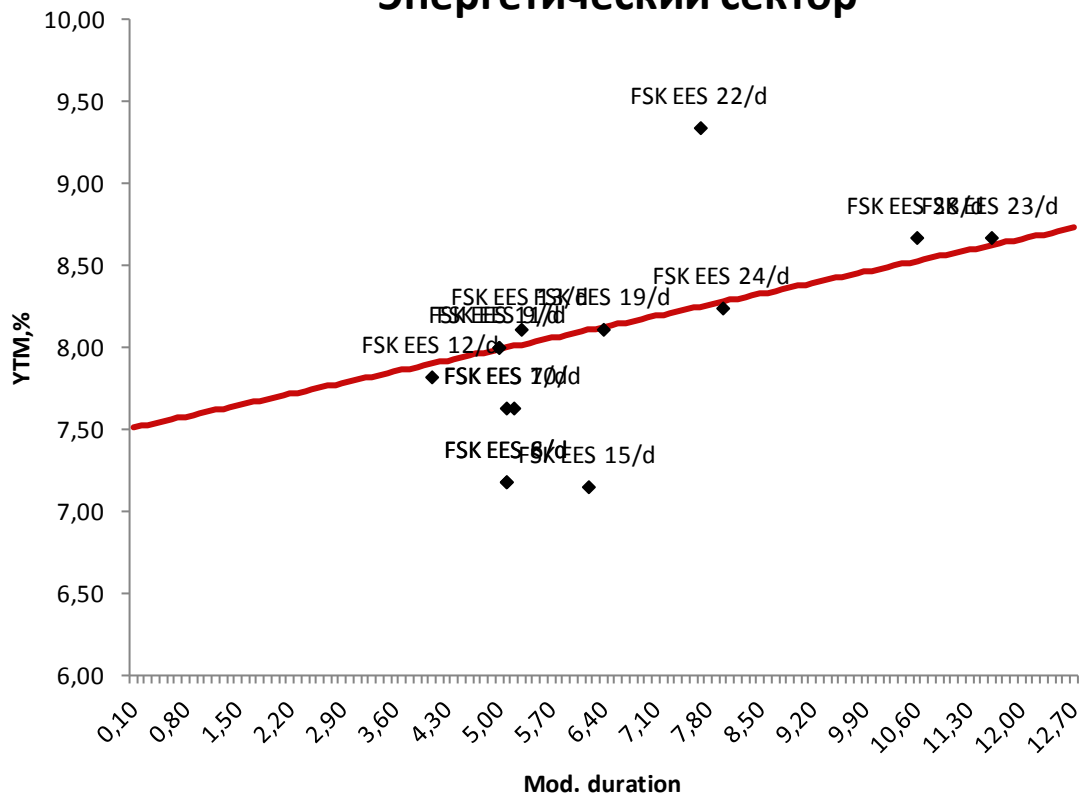
* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

Металлургический сектор



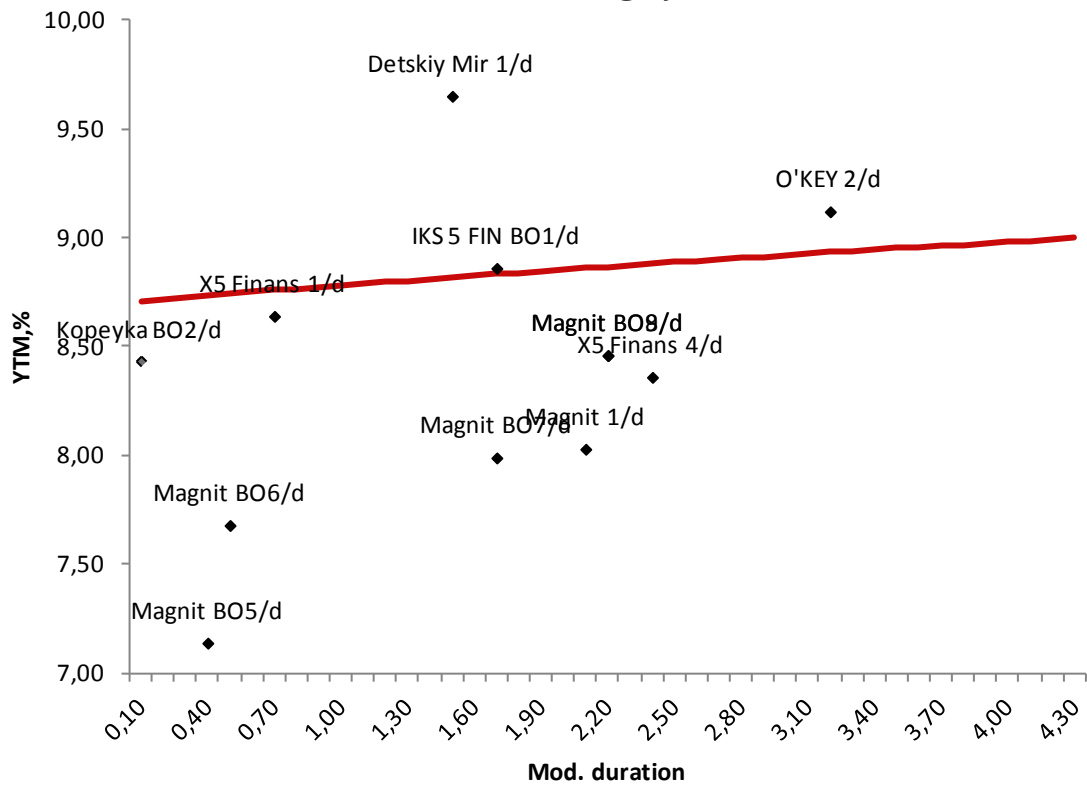
* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

Энергетический сектор



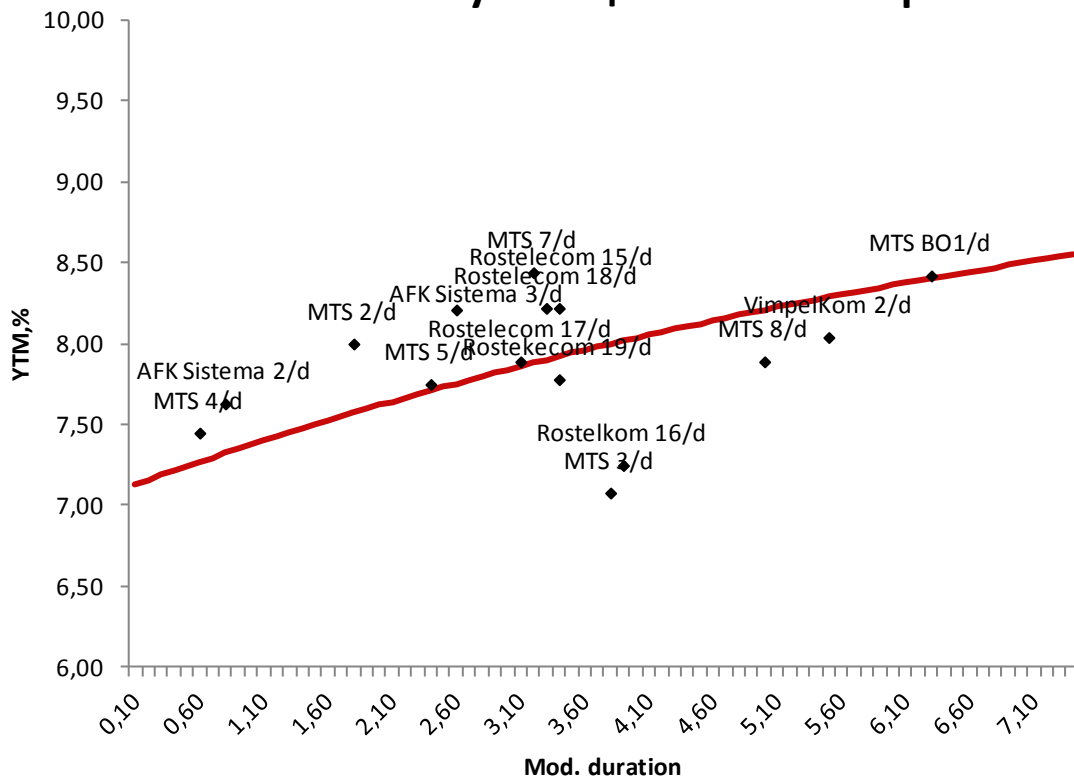
* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

Ритейл



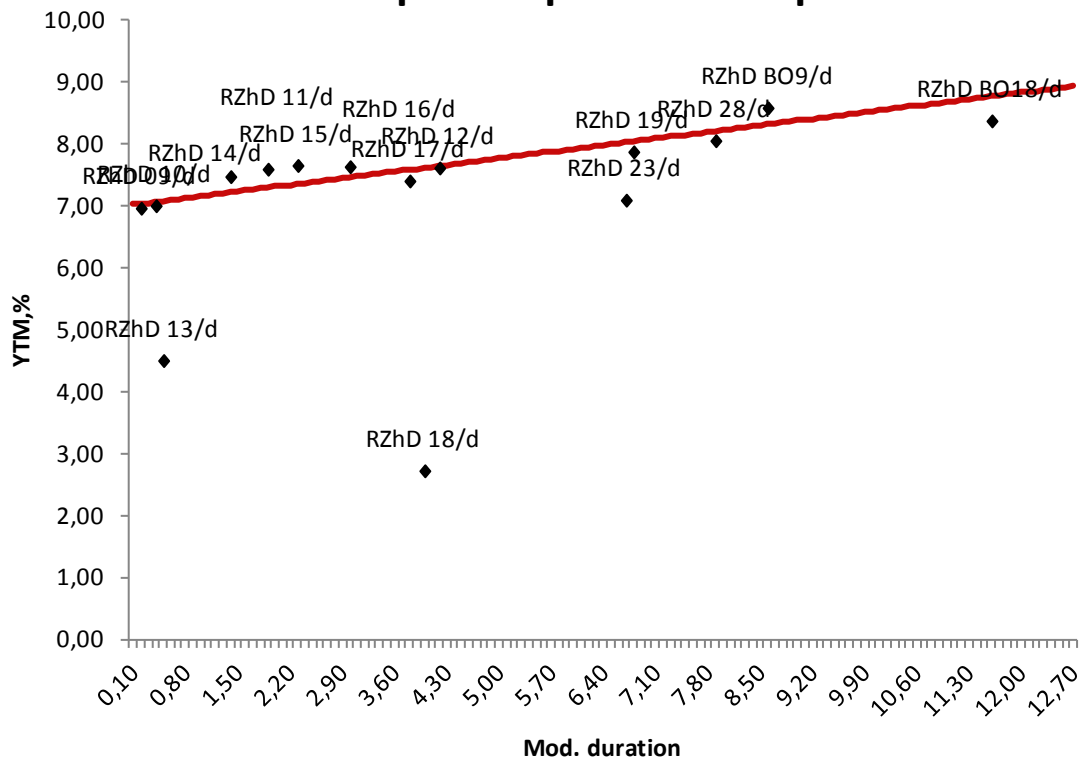
* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

Телекоммуникационный сектор



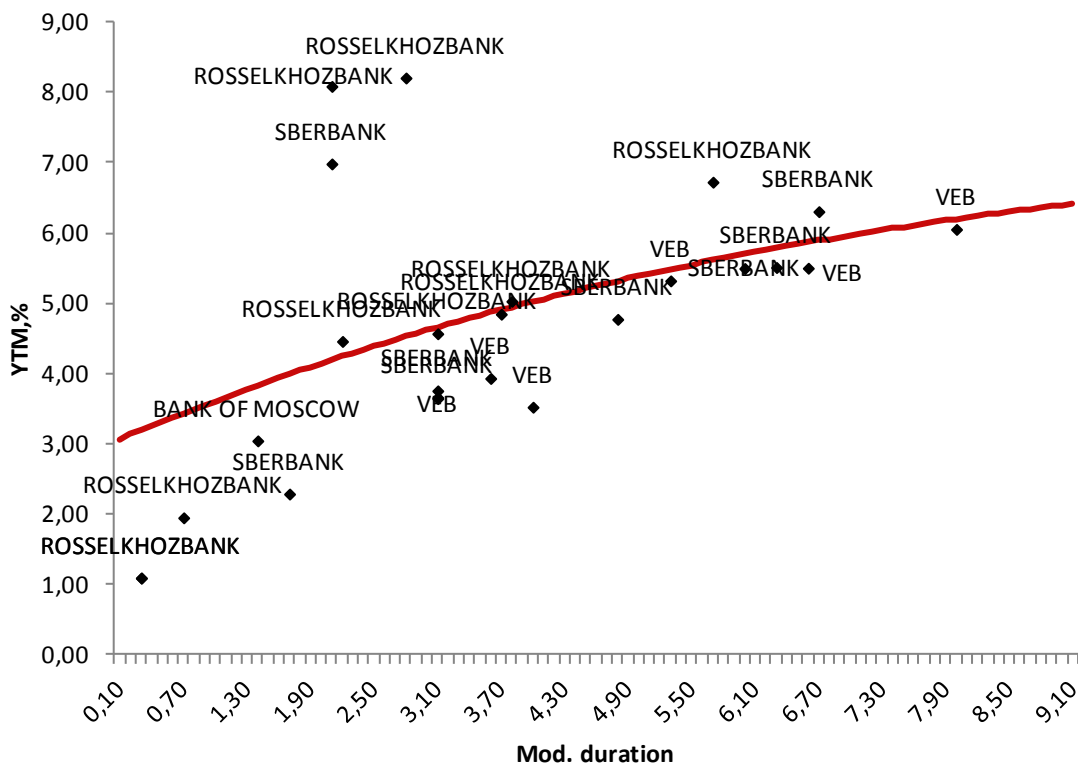
* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

Транспортный сектор

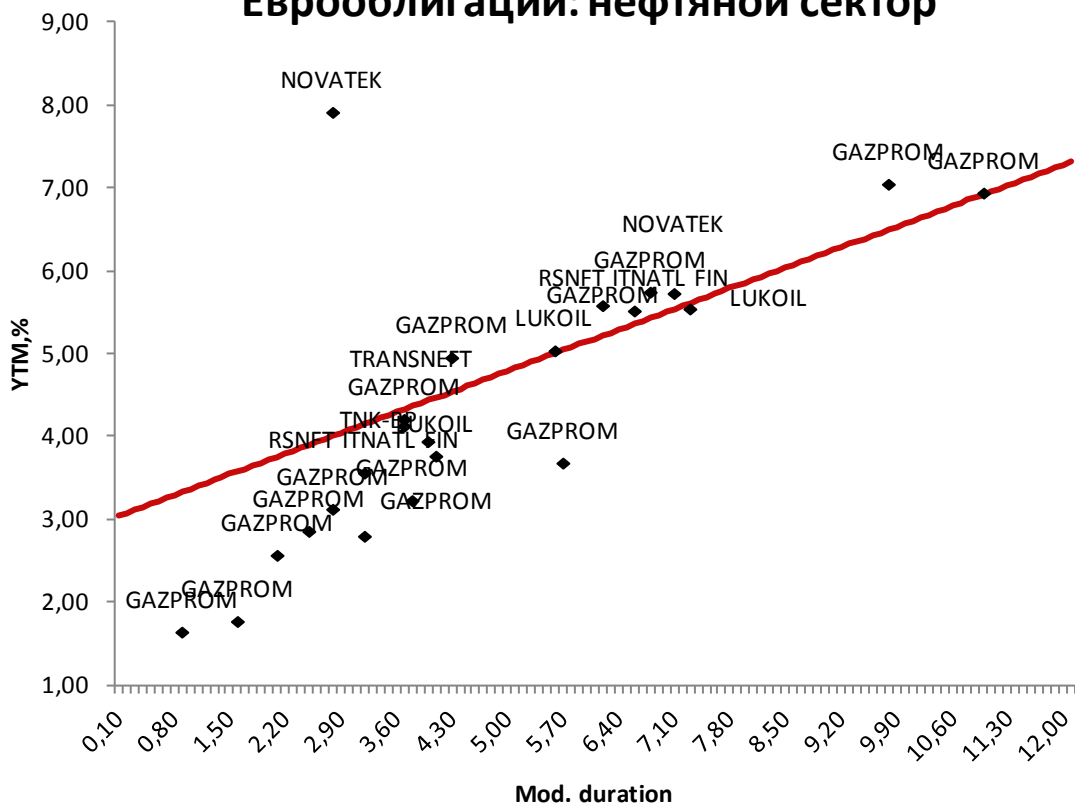


* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

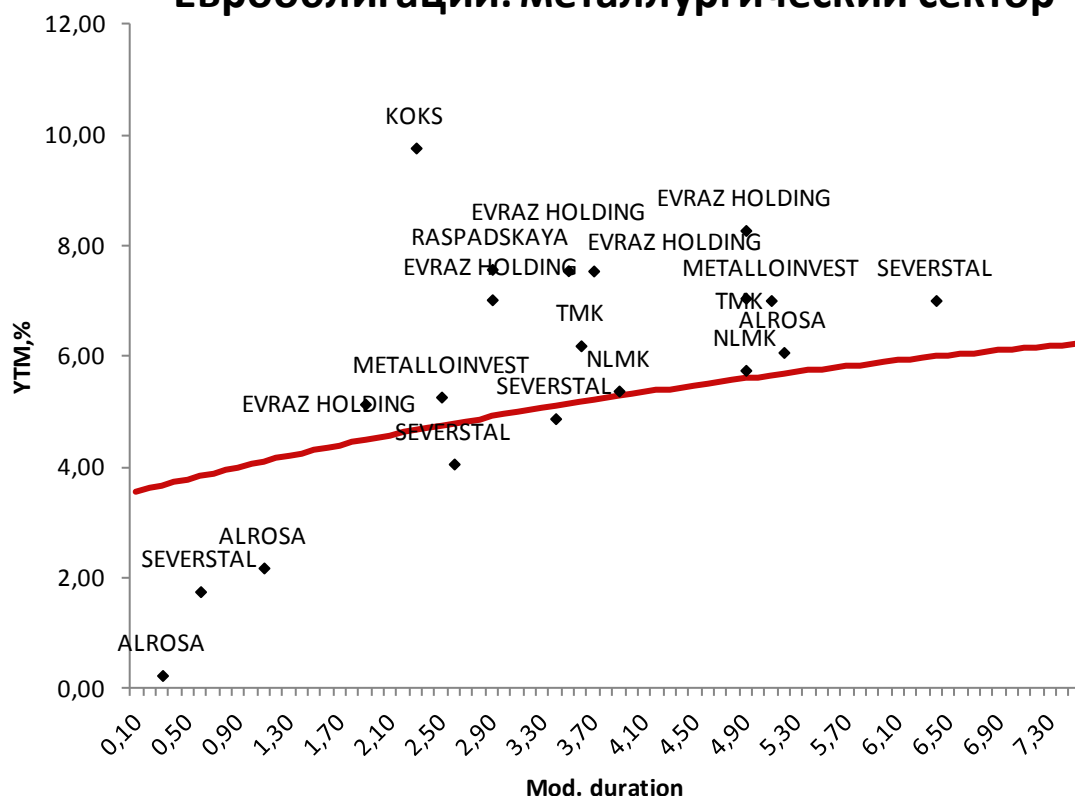
Еврооблигации: банковский сектор



Еврооблигации: нефтяной сектор

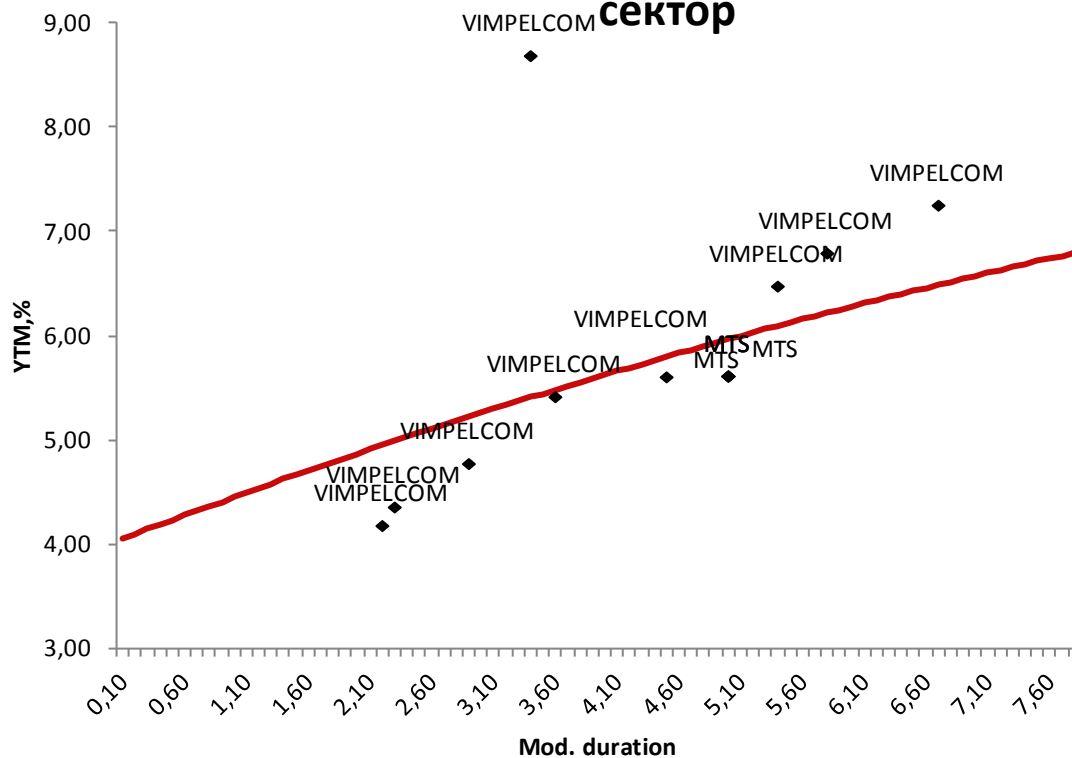


Еврооблигации: металлургический сектор



* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

Еврооблигации: телекоммуникационный сектор



* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 329 81 81 (основной)
Факс: +7 (812) 329 81 80
info@bfa.ru
www.broker.bfa.ru

Отдел брокерских операций

Иванов Николай Начальник отдела	доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
Трафимов Павел специалист	доб. 1199 a.trafimov@bfa.ru

Банк БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 458-54-54 (основной)
Факс: +7 (812) 458-54-54
mail@bfa.ru
www.bfa.ru

Аналитический отдел

Дёмин Денис начальник отдела	доб. 1284 d.demin@bfa.ru
Моисеев Алексей заместитель начальника отдела	доб. 1286 a.moiseev@bfa.ru
Жданов Дмитрий ведущий аналитик	доб. 1241 d.zhdanov@bfa.ru
Новожилов Яков аналитик	доб. 1222 j.novozhilov@bfa.ru
Ониксимова Юлия аналитик	доб. 1281 j.oniximova@bfa.ru
Яцкив Ксения специалист по финансовому моделированию	доб. 1154 k.yatskiv@bfa.ru

Клиентский отдел

client@bfa.ru

прямой +7 (812) 329 81 71

Лексина Елена начальник отдела	доб. 1196 e.leksina@bfa.ru
Щекина Елена заместитель начальника отдела	доб. 1174 e.schekina@bfa.ru
Козырева Анна специалист	доб. 1073 a.kozyreva@bfa.ru
Кросс Анна специалист	доб. 1087 a.kross@bfa.ru

Отдел продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

Кирко Константин начальник отдела	доб. 1337 k.kirko@bfa.ru
---	-----------------------------

Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

Деордиев Александр старший трейдер	доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru
Широков Станислав трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru

Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

Народовый Роман начальник отдела	доб. 1144 r.narodovyy@bfa.ru
Казанцев Сергей трейдер	доб. 1168 s.kazantsev@bfa.ru

Представительство Банка БФА в г. Москва

115054, Москва,
Космодамианская наб., д. 52, строение 5, б/ц «Riverside Towers»
Тел.: +7 (495) 662-63-63 (основной)
Факс: +7 (495) 662-63-64
moscow@bfa.ru

Бортейчук Даниил вице-президент, директор представительства	доб. 1601 d.borteychuk@bfa.ru
Горбунов Михаил вице-президент	доб. 1650 m.gorbunov@bfa.ru

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ОАО «Банк БФА» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ОАО «Банк БФА» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ОАО «Банк БФА» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.