РОСБАНК
SOCIETE GENERALE GROUP

Россия

Ежедневный комментарий

www.rosbank.ru

Брифинг долговых рынков

Приложение доступно по ссылке

Ревью предыдущего дня

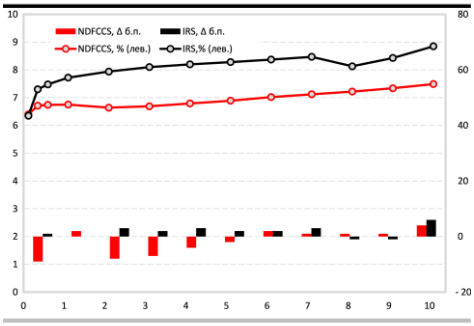
- **Комментарии монетарных чиновников предоставили рынкам передышку.** Настроения на мировых рынках немного приободрились вчера после комментариев Новотны, неожиданно высказавшегося в поддержку идеи предоставления банковской лицензии фонду (ESM). Рисковые активы, несмотря на удручающую статистику, завершили день умеренным ростом, в то время как сохраняющийся спрос на защитные инструменты удержал доходности UST'10 вблизи отметки 1.40%.

- **Отскок в сегменте периферийного долга поддержал евробонды.** Комментарий чиновника из ЕЦБ о наличии положительных сторон в выдаче лицензии фонду ESM был воспринят с воодушевлением европейским долговым рынком. На волне покупок в сегменте периферийного долга доходности суверенных евробондов откатились на 5-7 бп от уровней вторника.

- **Расширение коридора не вызвало стрессовой реакции бивалютной корзины.** Бивалютная корзина практически проигнорировала расширение Центральным Банком коридора колебаний: скачок на 30 коп. вверх на открытии был ликвидирован в течение сессии благодаря умеренно-позитивному внешнему фону и активному участию экспортеров (закрытие 35.90, +7 коп.).

- **В рублевые бонды вернулся умеренный оптимизм**. В то время как размещение ОФЗ 25080 прошло безуспешно, настроения в сегменте госбумаг слегка улучшились на фоне коррекции ставок кросс-валютных свопов. Воздерживаясь от активного использования валютных свопов с ЦБ, участники денежного рынка сделали ставку на дневное РЕПО, подтверждая достаточность залоговых активов.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

		Посл. знач	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	●	1.40	+1.00	-9.67
BUND'10Y, %	●	1.26	+2.60	+6.30
LIBOR'3M, %	●	0.45	+0.00	-0.70
Россия'30, %	●	3.43	-7.30	+18.40
MosPrime'ON, %	●	6.23	+27.00	+40.00
iTraxx Xover, б.п.	●	684.50	-4.62	+34.66
EMBI+Sov, б.п.	●	356.80	-1.62	+19.23
Россия'5Y CDS, б.п.	●	206.33	-6.03	+16.54
Коррсчета, млрд. руб.	●	636.90	-35.00	-82.00
Депозиты, млрд. руб.	●	71.00	+0.70	-22.70
Операции с ЦБ, млрд. руб.	●	-502.40	-205.00	-351.40
Dow Jones	●	12 676.05	+0.46	-1.84
S&P500	●	1 337.89	-0.03	-2.61
РТС	●	1 318.31	+0.31	-5.49
ММВБ	●	1 367.67	+0.14	-4.29
Золото, $/тр. унц.	●	1 605.30	+1.82	+1.83
Нефть Brent $/барр.	●	104.38	+0.92	-0.75
Руб./$	●	32.77	+0.01	+1.45
Руб./Корзина	●	35.89	+0.15	+0.85

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Заказы товаров длительного пользования	США	Июнь
Обращения за пособием по безработице	США	21 июля
Объем незавершенных сделок с недвижимостью	США	Июнь

Ревью предыдущего дня

- **Комментарии монетарных чиновников предоставили рынкам передышку**

Настроения на мировых рынках немного приободрились вчера после комментариев члена Совета управляющих ЕЦБ Эвальда Новотны, неожиданно высказавшегося в поддержку идеи предоставления банковской лицензии европейскому стабилизационному фонду (ESM). Банковская лицензия открывает доступ к «безграничному» рефинансированию в ЕЦБ и, таким образом, снимает все вопросы фондирования. В то же время «огневая мощь» ESM (около €400 млрд) очевидно недостаточна для поддержки таких крупных стран, как Испания и Италия, и, если европейские лидеры пойдут по пути массированных покупок на первичном и вторичном облигационных рынках, рано или поздно встанет вопрос о его увеличении. Это, в свою очередь, встретит огромное сопротивление стран-кредиторов (в первую очередь Германии), особенно в свете недавних предупреждений со стороны рейтинговых агентств. Кроме того, учитывая оппозицию других членов ЕЦБ, рассматривающих фондирование ESM через ЕЦБ как скрытую форму монетизации госдолга (что противоречит букве Маастрихтского договора), вряд ли, слова Новотны сигнализируют о кардинальном изменении взглядов европейских лидеров в вопросе ускоренной солидаризации государственных долгов.

Как бы то ни было, рынки восприняли такую риторику с воодушевлением: кривая доходности Испании сместилась вчера на 25-50 бп ниже, котировки единой валюты отскочили от локальных минимумов (EURUSD +0.6%), а фондовым индексам, несмотря на удручающие корпоративные и статистические отчеты, удалось завершить день в нейтральном диапазоне. Повышенный спрос на защитные инструменты в то же время сохранился, удержав доходности UST'10 возле отметки 1.40%.

Сегодня в фокусе реакция рынков на предупреждение агентства Moody's, изменившего рейтинговые прогнозы по 17 германским банкам вслед за аналогичным решением по суверенному рейтингу страны. Кроме того, внимания также заслуживают аукционы по продаже итальянских гособлигаций. Среди интересных статистических релизов можно выделить июньские данные по динамике монетарных агрегатов в Еврозоне, а статистические бюро США обещают опубликовать свежий отчет о заказах товаров длительного пользования, данные по количеству незавершенных сделок купли-продажи с жилой недвижимостью и еженедельную статистику обращений за пособием по безработице.

- **Отскок в сегменте периферийного долга поддержал евробонды**

В течение вчерашнего дня в сегменте еврооблигаций доминировали умеренно-позитивные настроения, спровоцированные разворотом доходностей испанских и итальянских госбумаг. Движение в периферийном сегменте европейского долгового рынка в свою очередь было инициировано личным мнением Эвальда Новотны из ЕЦБ о наличии как достоинств, так и недостатков присвоения фонду ESM банковской лицензии. Отсутствие мандата на выражение мнения ЕЦБ, тем не менее, не помешало доходностям средних и длинных итальянских и испанских госбумаг упасть на 15-25 бп. На этом фоне кредитные премии оправились от расширения предыдущих дней: CDS России потеряли 5 бп (207 бп), а доходности суверенных выпусков евробондов откатились вниз на 5-7 бп на наиболее ликвидных дюрациях (RUSSIA 03/30 3.43%, -7 бп; RUSSIA 06/28 4.83%, -6 бп).

В корпоративном сегменте отраслевые бенчмарки отметились разнонаправленным движением. Уверенную восходящую динамику в основном показали банковские выпуски: Альфа-Банк (-5-7 бп по доходности), ВЭБ и Сбербанк (-3-5 бп). Длинный бенчмарк Вымпелкома торговался на 7 бп ниже доходности вторника. Хуже рынка выглядели бумаги нефтегазового сектора: кривая доходности Лукойла приподнялась на 4-7 бп, а выпуски Газпрома со средней дюрацией прибавили 3-4 бп.

- **Расширение коридора не вызвало стрессовой реакции бивалютной корзины**

Первичная реакция бивалютной корзины на новость о расширении Центральным Банком коридора колебания оказалась негативной – открытие состоялось гэпом вверх на 30 коп. Тем не менее, умеренно-позитивный фон на рынке единой европейской валюты и актуальность продаж валютной выручки экспортерами вернули ее к концу сессии к отметке 35.90. Также достаточной оказалась моральная поддержка нефтяных котировок, демонстрировавших в ходе вчерашней сессии консолидацию около $104 за баррель Brent. С открытием сегодняшних торгов ситуация не претерпела заметных изменений: торги по корзине колеблются на уровне 35.80, а по доллару США замерли в интервале 32.60-32.70. Несмотря на относительную устойчивость корзины в пределах 36.00, конец налогового периода и внешние риски способны привести к повтору резких движений начала недели.

- **В рублевые бонды вернулся умеренный оптимизм**

На локальном рынке облигаций в среду доминировали умеренно позитивные настроения, помимо внешней конъюнктуры поддерживаемые локальным укреплением рубля и коррекцией процентных ставок кросс-валютных свопов в пределах 5-10 бп на коротких и средних дюрациях. Сегмент ОФЗ, держась в течение дня в нейтрально-негативной зоне, к концу сессии маржинально укрепил позиции бенчмарковых бумаг: доходности выпусков ОФЗ 26206 (7.87%), ОФЗ 26205 (7.99%) и ОФЗ 26207 (8.46%) откатились на 3-6 бп. Аукцион по размещению ОФЗ 25080 прошел в негативном ключе: при предложении в 15 млрд руб. спрос по верхней границе целевого диапазона доходности (7.92%) составил лишь 2.7 млрд руб. В корпоративном сегменте активность была сосредоточена в банковских (ВТБ, Россельхозбанк; -5 бп по доходности) и инфраструктурных (ФСК +10-15 бп) бенчмарках. Во втором эшелоне наиболее активными остались телекомы: бумаги Вымпелкома и МТС торговались в слабом минусе (+5 бп).

Между тем, денежный рынок преодолел первый ощутимый налоговый рубеж июля. Ставки все же не удержались в пределах 5.25/5.75% и ушли к концу дня к отметке 6.00/6.30%. Тем не менее, вчерашний налоговый платеж не привел к более резким колебаниям коротких процентных ставок, наблюдавшимся в предыдущие месяцы. Однако, вопреки сформировавшимся по итогам предыдущего месяца ожиданиям, инструмент валютный своп не пользовался высокой популярностью. Ситуация развивалась в подобном ключе благодаря активному расширению лимита по инструменту дневного РЕПО ЦБ до 610 млрд руб. (спрос на него превысил 540 млрд руб.), подтверждая достаточность залоговых инструментов в активах банков. Видимо, подобная ситуация со ставками денежного рынка и спросом на дневное РЕПО останется базовой до начала следующего месяца, когда через бюджетный канал в банковскую систему будут возвращены налоговые платежи.

Сегодня интересным событием обещает стать аукцион Минфина по размещению депозитов на банковские счета (50 млрд руб. на 28 дней). В отличие от аукциона

вторника размещение будет проведено на площадке московской биржи, что может кардинально изменить структуру участников. Благодаря этому фактору мы ожидаем увидеть более высокий спрос на месячное фондирование (минимум ставки 6.5%), особенно учитывая интерес к более дорогим фондам ВЭБа в последние пару недель.

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** 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 EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	**Александр Ройко** ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	**Павел Малявкин** PVMalyavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	**Евгений Курочкин** evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	**Ирина Балыкина** IBalykina@rosbank.ru +7 (495) 234-0947
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	**Татьяна Амброжевич** TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Александр Сычев AASychev@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	**Юрий Новиков** YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
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 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 2012