РОСБАНК
SOCIETE GENERALE GROUP

Россия

Ежедневный комментарий

www.rosbank.ru

Брифинг долговых рынков

Приложение доступно по ссылке

Ревью предыдущего дня

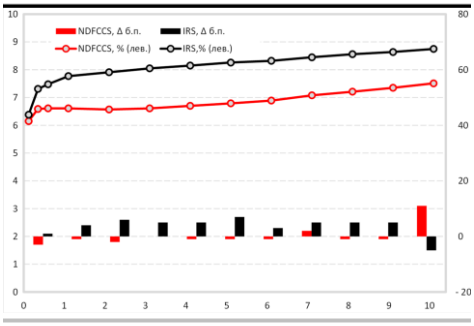
- **Жесткость Германии добавила рынкам поводов для волнения.** Минфин Германии «разбавил» оптимизм относительно перспектив вмешательств ЕЦБ на рынке госдолга периферии, удержав индексы Европы в отрицательной зоне (Euro Stoxx 50 -0.6%). Американские биржи также продемонстрировали нервозность перед решением ФРС (S&P 500 -0.4%), а доходность UST'10 отступила на 3 бп вниз от отметки 1.50%.

- **На фоне снижения активности спросом пользовались бумаги банков.** Несмотря на снижение торговой активности в преддверии заседаний ФРС и ЕЦБ, российские евробонды продолжили рост. Доходности суверенных бумаг (-3-4 бп) слегка опередили сужение кредитной премии CDS (-2 бп). В корпоративном секторе доминировали бумаги Сбербанка и ВЭБа, кривые которых потеряли до 10 бп по доходности.

- **Рубль сохраняет устойчивость.** Сохраняя умеренный оптимизм в преддверии решений монетарных регуляторов, участники валютного рынка сдержали бивалютную корзину в диапазоне 35.46-35.52. Тем не менее, коррекция нефтяных котировок, последовавшая за выходом американской статистики, может стать поводом для повышения спроса на валюту на сегодняшнем открытии.

- **Минфин вновь решил ускорить выполнение плана по заимствованиям**. Благоприятный внешний фон, стабильная ситуация с ликвидностью и интерес иностранных инвесторов подтолкнули Минфин к увеличению предложения ОФЗ до 50 млрд руб. на сегодняшних аукционах. По совокупности факторов, включая реинвестирование ОФЗ 25073, мы ожидаем увидеть убедительные итоги размещений.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

		Посл. знач	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %		1.47	-3.40	+8.04
BUND'10Y, %		1.29	-9.00	+4.90
LIBOR'3M, %		0.44	-0.20	-0.55
Россия'30, %		3.08	-3.90	-41.90
MosPrime'ON, %		6.27	+10.00	+31.00
iTraxx Xover, б.п.		633.43	+7.39	-55.69
EMBI+Sov, б.п.		325.10	-6.05	-33.32
Россия'5Y CDS, б.п.		174.04	-3.13	-38.32
Корр.счета, млрд. руб.		719.50	+56.20	+47.60
Депозиты, млрд. руб.		133.30	+46.50	+63.00
Операции с ЦБ, млрд. руб.		-391.50	+96.70	-94.10
Dow Jones		13 008.68	-0.50	+3.01
S&P500		1 379.32	-0.43	+2.97
РТС		1 377.35	-1.50	+4.58
ММВБ		1 407.02	-1.54	+2.93
Золото, $/тр. унц.		1 615.70	-0.19	+2.45
Нефть Brent $/барр.		104.92	-1.22	+1.43
Руб./$		32.18	-0.04	-1.82
Руб./Корзина		35.52	+0.25	-0.88

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс потребительских цен	Еврозона	Июль
Доходы и расходы домохозяйств	США	Июнь
Индекс цен на недвижимость S&P/CaseShiller	США	Май

Ревью предыдущего дня

- **Жесткость Германии добавила рынкам поводов для волнения**

В ходе вчерашней сессии Минфин Германии сделал свой вклад в поток словесных интервенций последней недели, значительно изменивших рисковые настроения мировых рынков. Слегка разочаровав фондовые индексы (Euro Stoxx 50 -0.6%) и сегменты итальянских и испанских гособлигаций (+5-10 бп доходности в десятилетних бумагах), акцент в комментарии немецкого регулятора затронул отсутствие, по его мнению, необходимости в присвоении фонду ESM банковской лицензии. Таким образом, Германия вновь вернула внимание к политической подоплеке недавнего комментария Марио Драги. И хотя это может потребовать дополнительных дипломатических уступок со стороны Испании в ближайшее время, мы считаем, что комментарий Минфина Германии незначительно отразился на умеренных шансах прямого участия ЕЦБ в выкупе госбумаг на открытом рынке (через SMP) и слабых перспективах скорого «введения» в игру фонда ESM/EFSF (на первичном и/или вторичном рынке).

В то время, пока финансовые рынки продолжают концентрировать внимание на словесных интервенциях европейских политиков и регуляторов о потенциальных мерах стимулирования, нервозность в преддверии сегодняшнего решения FOMC также слегка «надавила» на фондовые индексы США (S&P 500 -0.4%). Ожидая новых монетарных смягчений от американского регулятора, рынки все же отдают предпочтение сентябрьскому заседанию, тем более пакет июльской статистики пока не подтвердил серьезного ухудшения экономической обстановки. Дополнительный негатив рынкам вчера добавили данные по личным расходам домохозяйств, продемонстрировавшие стагнацию в июне и снижение в мае по результатам пересмотра. На этом фоне товарные рынки потеряли около 1.0% (CRB), а доходности «безрисковых» UST'10 опустились на 3 бп, преодолев отметку 1.50% (1.47%).

В сегодняшнем календаре находится несколько значимых событий. В течение дня внимание будет приковано к публикации индикаторов деловой активности в промышленных секторах азиатских, европейских стран и США. Кроме того, компания ADP опубликует оценки изменения занятости в частном секторе экономики США. Завершит день публикация итогов заседания монетарного комитета (FOMC) ФРС.

- **На фоне снижения активности спросом пользовались бумаги банков**

Несмотря на снижение торговой активности в преддверии заседаний ФРС и ЕЦБ, а также падение индексов по всему миру, российские евробонды продолжили рост, начавшийся на прошлой неделе. Суверенные бенчмарки снова слегка опередили сужение кредитной премии CDS (-2 бп, 175 бп): RUSSIA 03/30 (3.08%, -4 бп) и RUSSIA 06/28 (4.62%, -3 бп). В корпоративном секторе лидировали бумаги государственных банков: кривая Сбербанка потеряла в доходности 7-10 бп на дальнем конце кривой, доходности евробондов ВЭБа снизились на 4 бп на средних дюрациях и на 10 бп на длинных. Кроме того, определенным спросом пользовались бумаги компаний нефтегазового сектора, повторившие движение суверенной кривой. Спекулятивный сегмент был менее активным, не сформировав какого бы то ни было тренда, торги проходили с изменением доходностей в пределах +/- 2 бп.

- **Рубль сохраняет устойчивость**

Сохраняя невысокие обороты сделок, валютный рынок во вторник зафиксировал относительную стабильность рубля против бивалютной корзины: поддерживаемые боковым движением в паре EURUSD около отметки 1.23, колебания ограничились узким диапазоном 35.46-35.52 и проигнорировали локальные падения нефтяных котировок, обострившиеся в моменты публикации американских статданных. Несмотря на умеренные рисковые аппетиты, сформированные предстоящими заседаниями ЕЦБ и ФРС, нефтяные котировки продолжили падение после закрытия внутренних торгов. Баррель Brent ($104.5) торгуется на азиатской сессии на $2 ниже, чем днем ранее, что в итоге может стать поводом для открытия бивалютной корзины с премией в 10-15 коп. ко вторнику. Тем не менее, в текущей обстановке граница первого интервенционного коридора (35.65) выглядит устойчивым рубежом для скептиков.

- **Минфин вновь решил ускорить выполнение плана по заимствованиям**

Опираясь на благоприятные условия на рынках рисковых активов в конце июля – начале августа, Минфин вчера принял решение дополнить аукцион по размещению ОФЗ 25080 (35 млрд руб.) новым десятилетним бенчмарком ОФЗ 26209 (15 млрд руб.), перенеся его размещение с 8 августа. Решение выглядит вполне закономерным, учитывая стабильную ситуацию на денежном рынке, потенциал рефинансирования на фоне погашаемого сегодня ОФЗ 25073 (150 млрд руб.) и интерес иностранных инвесторов. К слову, днем ранее министр финансов Антон Силуанов подтвердил намерения в кратчайшие сроки осуществить либерализацию рынка ОФЗ и допустить зарубежные депозитарии не только к сегментам государственных, субфедеральных и муниципальных облигаций, как было озвучено в начале июля, но и корпоративных бондов. Регулятор определил целевые диапазоны доходностей для ОФЗ 25080 и ОФЗ 26209 в интервалах 7.63-7.68% и 7.87-7.92%, соответственно, предложив по второму выпуску небольшую премию в 5 бп к ближайшему бенчмарку ОФЗ 26205. В совокупности со всеми факторами, это должно подогреть интерес к сегодняшним аукционам.

На денежном рынке окончание месяца сопровождалось непродолжительным ростом краткосрочных депозитных ставок до 6.25%, однако возврат на отметку 6.0% на заставил себя долго ждать. Вчерашние аукционы РЕПО прошли в привычном ключе – лимит дневного инструмента был почти полностью исчерпан (507 из 520 млрд руб.), а недельный инструмент слегка нарастил спрос (1.1 против 1.03 трлн руб.). Месячный депозит Минфина ожидаемо не пользовался спросом: из 50 млрд руб. востребованы были лишь 8.2 млрд руб.

Банк России вчера активно комментировал ситуацию с ликвидностью. Одно из ключевых сообщений затронуло перспективы перевода инструментов рефинансирования на «недельные рельсы», что в целом не имеет под собой никаких противоречий в условиях последовательного повышения доверия к процентной политике ЦБ со стороны банковского сообщества, а также мировой практики. Другое сообщение коснулось структурного дефицита ликвидности. В связи с наращиванием участниками системы задолженности по РЕПО, регулятор призвал Минфин увеличить «мощность» своих депозитных аукционов. В условиях низкой востребованности средств Минфина, в этом призыве, в первую очередь, можно услышать намек на снижение минимального бида с 6.5% до 6.00-6.25%. Однако в условиях изменившихся ожиданий относительно процентной политики ЦБ на ближайшие месяцы (в частности, мы пересмотрели прогноз на положение

процентного коридора в сторону его смещения вверх на 25 бп не позднее конца сентября), при которых минимальный бид Минфина будет находиться на уровне верхней границы, речь может все же идти об увеличении предложения бюджетных средств.

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