РОСБАНК
SOCIETE GENERALE GROUP

Россия

Ежедневный комментарий

www.rosbank.ru

Брифинг долговых рынков

Приложение доступно по ссылке

Ревью предыдущего дня

- **Рисковые активы берут передышку.** Противоречивые новости из Европы и слабая экономическая статистика предоставили вчера хороший повод для фиксации прибыли по достижению важных технических рубежей после внушительного ралли последних дней. Однако масштаб коррекции оказался относительно скромным, а доходности защитных UST'10 вплотную подошли к 1.7% рубежу.

- **Корпоративные евробонды фиксируют прибыль.** Новости от испанского правительства внесли коррективу в настроения европейского долгового рынка. Помимо расширения кредитной премии CDS (+4 бп, 162 бп) и маржинального расширения доходностей суверенных еврооблигаций (+1-4 бп), корпоративные бенчмарки развернулись в сторону коррекции.

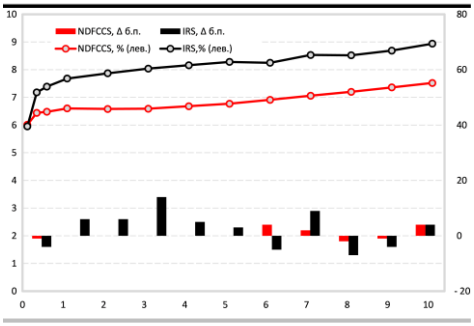
- **Рубль продолжает движение к границе покупки валюты Банком России.** Следуя за повышением нефтяных котировок, рубль достиг отметки 34.92 (+10 коп.). Сохранение высоких котировок нефти и аппетитов к риску, наиболее вероятно, продолжат стимулировать укрепление рубля, однако на уровне 34.65, сопротивление повысится, в том числе и за счет покупок валюты Банком России.

- **Минфин полностью разместил ОФЗ**. Спрос на ОФЗ превзошел наши ожидания, превысив в совокупности двух аукционов 40 млрд руб. Однако вторичный рынок не поспешил ускориться – средние и длинные бенчмарки прибавили в доходностях 1-3 бп. Рынок ликвидности в ближайшие дни останется сосредоточенным на рубеже периодов усреднения, однако бюджетные притоки и аукцион Минфина ликвидируют волнение.

Макроэкономика

- **Недельная инфляция.** Рост продовольственных цен подталкивает инфляцию к ориентиру ЦБР.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

		Посл. знач	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	●	1.65	+2.08	+12.51
BUND'10Y, %	●	1.42	-6.40	+5.30
LIBOR'3M, %	●	0.44	-0.11	-0.49
Россия'30, %	●	2.96	+1.20	-9.90
MosPrime'ON, %	●	5.74	-1.00	-33.00
iTraxx Xover, б.п.	●	576.11	-2.55	-44.41
EMBI+Sov, б.п.	●	300.42	-0.38	-16.47
Россия'5Y CDS, б.п.	●	162.35	+5.92	-9.72
Коррсчета, млрд. руб.	●	762.00	+67.90	-45.60
Депозиты, млрд. руб.	●	136.50	+23.30	+36.60
Операции с ЦБ, млрд. руб.	●	58.00	+31.90	+330.60
Dow Jones	●	13 175.64	+0.05	+1.55
S&P500	●	1 402.22	+0.06	+1.92
РТС	●	1 444.79	-0.04	+4.83
ММВБ	●	1 449.49	-0.09	+2.60
Золото, $/тр. унц.	●	1 615.83	+0.27	+0.78
Нефть Brent $/барр.	●	112.14	+0.13	+5.51
Руб./$	●	31.57	-0.02	-2.46
Руб./Корзина	●	34.92	-0.24	-2.21

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Промышленное производство	Китай	Июль
Торговый баланс	США	Июнь
Обращения за пособием по безработице	США	4 августа

Ревью предыдущего дня

- **Рисковые активы берут передышку**

Противоречивые новости из Европы и слабая экономическая статистика предоставили вчера хороший повод для фиксации прибыли по достижению важных технических рубежей после внушительного ралли последних дней. Испания повысила вчера прогноз дефицита бюджета до 4.5% (+1.0% к предыдущему прогнозу), в то время как высокопоставленные чиновники продолжают настаивать на том, что Королевству не потребуется дополнительная финансовая помощь, навязанная на жестких «берлинских» условиях. Кроме того, на статистическом фронте слабые данные из Германии и Франции (промышленное производство и динамика импорта) подтвердили опасения о постепенном распространении рецессионных процессов на территорию сильнейших стержневых стран Еврозоны. На этом фоне доходности коротких испанских госбондов отскочили от локальных минимумов (+10 бп на участке до 5 лет), а европейские фондовые индексы провели большую часть дня в «красной» зоне. В то же время коррекция оказалась относительно скромной и под завершение американской сессии рисковые активы восстановили позиции (S&P 500 +0.1%, CRB +0.2%, Brent +0.1%), а доходности защитных UST'10 под весом скромного спроса на первичном аукционе приблизились вплотную к 1.7% рубежу.

Сегодня в фокусе пакет статданных из Китая, согласно которым вторая крупнейшая в мире экономика начала третий квартал дальнейшим охлаждением экономической активности под весом коррекции на рынке недвижимости и замедляющегося внешнего спроса. В то же время, снижение инфляционного давления оказалось более медленным, чем ожидалось, и, учитывая масштабы шока предложения на мировом продовольственном рынке, логично ожидать повышения инфляции обратно к отметке 3.0% уже к концу года. Таким образом, дальнейшая поддержка экономики будет, скорее всего, сосредоточена на мерах по предоставлению ликвидности, а не на снижении процентных ставок.

- **Корпоративные евробонды фиксируют прибыль**

Затягивание правительством Испании с обращением к фонду EFSF/ESM за помощью в совокупности с согласованием министром финансов увеличения предельного уровня дефицита подпортили настроения европейскому долговому рынку. Реагируя на повсеместное расширение кредитных премий, CDS России выросли на 4 бп до 162 бп, а доходности государственных евробондов на средних дюрациях продемонстрировали маржинальную коррекцию (+1-4 бп): RUSSIA 03/30 (2.96%; +1 бп), RUSSIA 04/22 (3.17%; +4 бп). Корпоративный сектор также не устоял перед соблазном зафиксировать прибыль. В инвестиционной группе первыми отреагировали бумаги ВЭБа и Сбербанка (VEBBNK 11/25 (5.12%; +6 бп), SBERRU 06/19 (4.35%; +7 бп), SBERRU 02/22 (4.69%; +5 бп)), а в нефтегазовом секторе отличились бенчмарки Газпрома и Лукойла на средних дюрациях (GAZPRU 07/22 (4.23%; +7 бп), LUKOIL 11/19 (4.32%; +6 бп)). В спекулятивном сегменте аутсайдерами стали бумаги Вымпелкома: VIP 02/21 (7.56%; +8 бп), VIP 03/22 (7.61%; +7 бп). В то же время, бенчмарки Евраза и Северстали ограничились слабой переоценкой (+2-3 бп доходности).

- **Рубль продолжает движение к границе покупки валюты Банком России**

Рост нефтяных котировок в течение внутренней валютной сессии в интервал $112-113 за баррель стимулировал очередной взлет котировок рубля. По итогам торгов стоимость бивалютной корзины пробила психологический уровень 35.00 и достигла отметки 34.92 (-10 коп.).

Разочарование данными по запасам нефти в США, показавшими некоторое снижение спроса на нефтепродукты, контрастировало с утренними релизами статистических индикаторов Китая. Снижение темпов роста потребительских цен, промышленного производства и розничных продаж в Поднебесной усилили спекуляции о монетарном смягчении и позволили котировкам нефти сохранить свое положение выше отметки $112 за баррель. На этом фоне рублевые котировки, наиболее вероятно, продолжат свое укрепление в направлении уровня 34.65, на котором ЦБ начинает покупку валюты, создавая дополнительное сопротивление.

- **Минфин полностью разместил ОФЗ**

Минфину удалось разместить ОФЗ 26208 (15 млрд руб.) и ОФЗ 26207 (15 млрд руб.) в полном объеме, однако совокупный спрос оказался умеренным – всего 42 млрд руб. Средневзвешенная доходность при размещении ОФЗ 26207 остановилась на верхней границе целевого диапазоне 8.25%, а ОФЗ 26208 – не дотянула до предельного значения (7.69%). Во вторичных торгах в секторе госбумаг активность была вновь на высоте, однако, несмотря на моральную поддержку внешних рисковых аппетитов и благоприятную ситуацию на рынке ликвидности, доходности бенчмарковых выпусков к закрытию сессии приподнялись на 1-3 бп: ОФЗ 26206 (7.53%, +3 бп), ОФЗ 26205 (7.77%, +3 бп), ОФЗ 26207 (8.25%, +1 бп). Корпоративный сектор торговался в привычном низкоактивном режиме. Основные обороты сосредоточились в бумагах банков первого и второго эшелонов: в зеленой зоне закрылся почти весь спектр выпусков Россельхозбанка (-10-15 бп доходности), покупки зафиксировали также бумаги Альфа-Банка (-10 бп), ЕАБР (-8-10 бп) и Росбанка (-15 бп). Выпуски ФСК потеряли в доходностях около 5 бп. Во втором эшелоне были преимущественно видны покупки в бумагах Северстали и Евраза (-5-10 бп)

Рынок ликвидности продолжил фиксировать дневные ставки вблизи 5.75%, а недельные около 6.00% на фоне ажиотажа вокруг дневного РЕПО с ЦБ (50 млрд руб.), первый транш которого зафиксировал спрос на уровне 128 млрд руб. и премию средневзвешенной ставки (5.78%) к минимальному биду (5.25%) в размере более 50 бп. Ажиотаж, видимо, был спровоцирован асимметрией распределения притоков по бюджетному каналу в банковской системе в преддверии завершения июльского периода усреднения (9 августа). Тем не менее, уже сегодня котировки по депозитам овернайт (4.50/5.00%) опустились ниже ставки аукционного РЕПО. Мы не исключаем, что до конца недели такой сценарий станет базовым. Основными факторами в его поддержку остаются достаточный объем остатков на корсчетах и депозитах, а также запланированный на сегодня аукцион Казначейства РФ по размещению свободных бюджетных средств на депозиты (75 млрд руб.) сроком на 3 месяца.

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

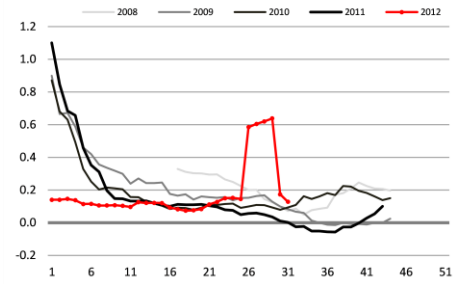
Макроэкономическая статистика

Среда, 8 августа

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Недельная инфляция (н/н)	с 31 июля по 6 августа	0.1%	0.1%	-	-
Накопленная недельная инфляция (с начала года)	с 1 января по 6 августа	4.6%	4.5%	-	-

Недельная инфляция. По итогам первой недели августа индекс потребительских цен прибавил 0.1%. В годовом выражении инфляция ускорилась до 5.7% г/г против 5.6% г/г неделей ранее, все ближе подходя к целевому ориентиру Банка России. По итогам месяца индекс потребительских цен вероятнее всего прибавит около 0.3-0.4% м/м, что приведет, вследствие эффекта низкой базы прошлого года, к соответствующему ускорению годовой инфляции до 6.1-6.2%. Таким образом, согласно нашему прогнозу, инфляция превысит целевой уровень Банка России уже в этом месяце, что может привести к ужесточению процентной политики.

Темпы прироста ИПЦ за неделю (н/н 4wma)



Источник: Росстат, Росбанк

Владимир Колычев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@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