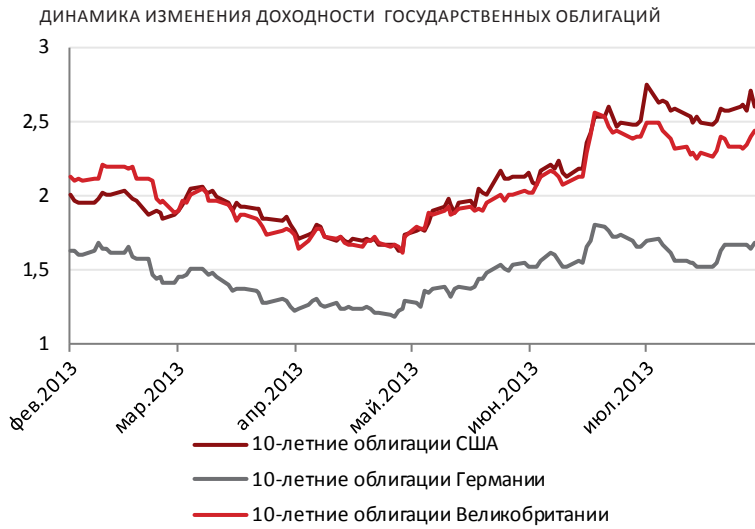


## Глобальные рынки



Источник: Bloomberg

- Доходность облигаций периферийных стран еврозоны снизилась за прошлую неделю
- Особенно серьезное снижение доходности испытали 10-летние облигации Италии: риски снижения рейтинга уменьшились
- Доходность 10-летних «трежерис» осталась на уровне начала недели, однако, в четверг был серьезный рост, вызванный сильной статистикой и заседанием ЕЦБ
- Прогноз на рост волатильности в «трежерис» оправдался
- Мы не ожидаем сильных ценовых движений по UST10
- Доходность 10-летних «бундов» также не претерпела серьезных изменений за прошлую неделю, на текущей неделе мы ожидаем снижение доходностей

## Аукционы и выкупы государственных облигаций

Понедельник, 05 августа	Вторник, 06 августа	Среда, 07 августа	Четверг, 08 августа	Пятница, 09 августа
США Fed Purchases USD4.737 Bln Notes	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
США продают USD30 Bln 3-Month Bills, USD25 Bln 6-Month Bills	США продают USD32 Bln 3-Year Notes, 4-Week Bills	США продают USD24 Bln 10-Year Notes	США продают USD16 Bln 30-Year Bonds	Бельгия продает Bonds
Нидерланды продают EUR2 Bln 205-Day Bills	Мальта продает Bills	Венгрия Central Bank to Sell Bills	Венгрия продает Floating Unsecured	Румыния продает RON300 Mln Bonds
Литва продает Bonds	Греция продает EUR625 Mln 182-Day Bills	to Buy-Back Bonds	Германия продает EUR4 Bln 0.25% 2018 Bonds	
Франция продает EUR4 Bln 91-Day Bills, EUR1.9 Bln 168-Day Bills, EUR1.8 Bln 350-Day Bills	Австрия продает EUR770 Mln 1.75% 2023 Bonds	Польша продает Bonds		
Хорватия продает 91-Day Bills in HRK, 182-Day Bills in HRK, 364-Day Bills in HRK, 91-Day Bills in EUR, 364-Day Bills in EUR				

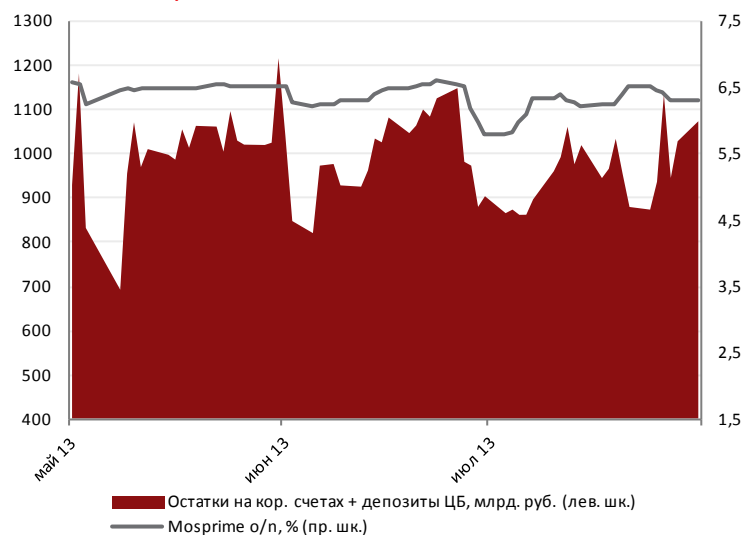
Новожилов Яков

+ 7 (812) 329 81 81 (доб. 1222)

j.novozhilov@bfa.ru

[www.bfa.ru](http://www.bfa.ru)

## Российский рынок



- Минфин на прошлой неделе неудачно провел аукцион 6-летних ОФЗ 26210: из предложенного в 15 млрд руб. объема удалось разместить лишь 3,09 млрд. Низкий спрос был вызван отсутствием премии к вторичному рынку и выжидательной позицией инвесторов относительно новостей из Европы и США
- Активность на вторичном рынке ОФЗ была низкой всю неделю, однако после выхода слабого отчета по рынку труда США на рынке активизировались покупатели
- На текущей неделе мы не ожидаем продолжения покупок на вторичном рынке в преддверии заседания Банка России в пятницу
- Спрос на годовом кредитном аукционе оказался ниже прогнозируемого: из 500 млрд руб. банки взяли 306,8 млрд. под минимальную ставку 5,75%. Низкий спрос во многом объясняется техническим фактором: не все банки успели собрать необходимую для участия в аукционе документацию

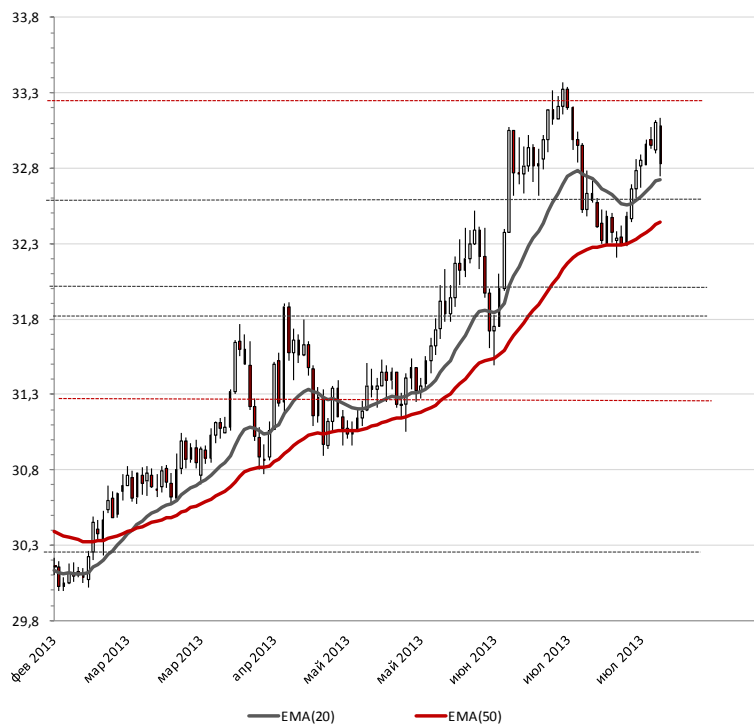
## Индикаторы

	Закр.	Изм. день	Изм. нед.
VIX	12,94	0,039	-0,002
Mosprime 3m, %	6,31	-0,110	-0,070
RUB overnight, %	6,29	0,070	0,100
RUONIA	6,13	-0,010	-0,110
USD/RUB NDF 1m, %	33,249	0,003	0,014
USD/RUB NDF 3m, %	33,589	0,003	0,014
Libor 3m USD, %	0,27	0,000	0,002
Libor 12m USD, %	0,67	0,000	-0,003
Russia 30 YTM, %	4,0275	-0,077	-0,008
ОФЗ 25076	6,32	0,160	0,400
ОФЗ 26206	6,45	-0,040	0,040
ОФЗ 26205	7,03	-0,070	0,040

## Размещения новых выпусков за последнюю и предстоящую недели

Выпуск	Дата	Ориентир доходности	Объем, млрд	Срок, г.	Комментарии
Белгородская область - 7	06.авг	8,56%	3,5	7	Предыдущий выпуск эмитента неликвиден на вторичном рынке, данный выпуск также не будет иметь хождения по причине низкого объема.
НЛМК-БО12	06.авг	8,16%	5	3	Выпуск относительно ближайшего НЛМК-БО4 по доходности выглядит интересно, предлагая премию около 40 б.п.
Самарская область - 9	09.авг	8,23-8,46%	10	7	Выпуск муниципальных облигаций, доходность относительно прошлых выпусков смотрится справедливо

## Валюты USD/RUB

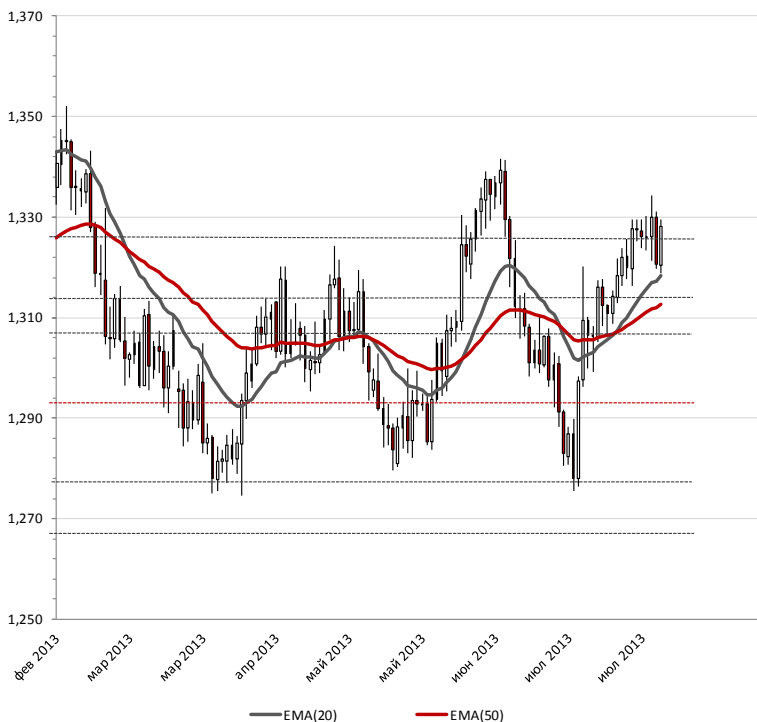


Пара достигла отметки 33,0, но выше закрепиться пока не смогла. Похоже, шансы на возобновление нисходящей коррекции еще есть, ждем пару в районе 32,4, будем внимательно следить за поведением на этом уровне.

Сейчас: 32,83      Прогноз: 32,6      →

- Наш прогноз по курсу рубля оправдался частично: в пятницу пара достигла пиковой отметки 33,1 (наш прогноз), но потом откатилась вниз до 32,8 – уровня начала недели
- Рубль игнорировал движение цен на нефть
- Нефтяной фактор нейтрален для рубля на этой неделе
- Ожидание снижения ставки ЦБ РФ в пятницу-фактор давления на рубль
- Увеличение объема интервенций Банком России потенциально поддержит рубль
- Скучное количество статистических данных по США окажет слабое влияние на пару USD/RUB
- Комментарии представителей ФРС могут повлиять на курс рубля к доллару

## EUR/USD



Большую часть недели пара провела в боковике между отметками 1,32-1,33, хотя в среду в моменте поднималась до 1,34. Краткосрочный потенциал по-прежнему ограничен, даже при выходе выше 1,33 пройти июньский максимум(1,34) удастся вряд ли. Более же вероятным сценарием считаем новые попытки скорректироваться.

Сейчас: 1,33      Прогноз: 1,33      →

- Прогноз по курсу европейской валюты оправдался частично, в моменте в пятницу единая валюта достигала отметки 1,32, но в конце дня укрепилась к доллару на данных по рынку труда США
- Курс евро практически не изменился за неделю
- Заседание ЕЦБ в четверг оказало давление на пару EUR/USD
- Пара EUR/USD была крайне волатильна с выходом сильной статистики США
- В понедельник выйдет большой блок статистики по PMI европейских стран, который вероятно поддержит евро
- В течение недели будут выходить данные промпроизводства Германии, Франции, а так же данные по ИПЦ и ВВП Италии – факторы укрепления единой валюты

ДИНАМИКА ИЗМЕНЕНИЯ ИНДЕКСА ДОЛЛАРА



- Прогноз на незначительное ослабление турецкой лиры не оправдался, к концу недели она была на уровнях открытия понедельника (1,925 лир за доллар). На текущей неделе мы ожидаем укрепления лиры на общем ослаблении доллара. Прогноз пары USD/TRY: 1,915
- Укрепления индийской рупии на прошлой неделе не произошло, напротив она значительно (3,5%) ослабла к доллару ввиду неизменности монетарной политики на заседании Резервного Банка Индии
- Прогноз по индексу доллара DXY оправдался, он опустился до отметки 82 пункта, на этой неделе ожидаем снижения до 81,5
- Прогнозируем дальнейшее ослабление австралийского доллара по причине ожиданий по снижению ключевой ставки Банком Австралии на 25 б.п. до 2,5% на заседании во вторник

Источник: Bloomberg

### Матрица кросс-курсов валют развивающихся стран

	RUB	USD	EUR	GBP	JPY	CHF	ZAR	ILS	MXN	BRL	INR	TRY	
RUB	0,00%		0,14%	0,17%	-0,45%	-0,54%	0,05%	-0,42%	0,84%	0,32%	-1,18%	-3,23%	0,09%
USD	-0,14%	0,00%	0,02%	-0,60%	-0,69%	-0,10%	-1,01%	0,70%	0,17%	-1,32%	-3,37%	-0,05%	
EUR	-0,17%	-0,02%	0,00%	-0,62%	-0,71%	-0,12%	-0,58%	0,67%	0,15%	-1,35%	-3,39%	-0,07%	
GBP	0,46%	0,60%	0,62%	0,00%	-0,09%	0,50%	0,04%	1,30%	0,78%	-0,73%	-2,79%	0,55%	
JPY	0,55%	0,69%	0,71%	0,09%	0,00%	0,59%	0,13%	1,39%	0,87%	-0,64%	-2,70%	0,64%	
CHF	-0,05%	0,10%	0,12%	-0,50%	-0,59%	0,00%	-0,47%	0,79%	0,27%	-1,23%	-3,27%	0,04%	
ZAR	0,42%	0,57%	0,59%	-0,04%	-0,13%	0,47%	0,00%	1,27%	0,74%	-0,77%	-2,82%	0,51%	
ILS	-0,84%	-0,69%	-0,67%	-1,29%	-1,37%	-0,79%	-1,70%	0,00%	-0,52%	-2,01%	-4,04%	-0,74%	
MXN	-0,32%	-0,17%	-0,15%	-0,77%	-0,86%	-0,27%	-1,18%	0,52%	0,00%	-1,50%	-3,53%	-0,23%	
BRL	1,20%	1,34%	1,37%	0,74%	0,65%	1,24%	0,32%	2,05%	1,52%	0,00%	-2,07%	1,29%	
INR	3,33%	3,48%	3,51%	2,87%	2,77%	3,38%	2,44%	4,21%	3,66%	2,11%	0,00%	3,43%	
TRY	-0,09%	0,05%	0,07%	-0,55%	-0,64%	-0,04%	-0,96%	0,75%	0,23%	-1,27%	-3,32%	0,00%	

### Матрица кросс-курсов валют развитых стран

	EUR	GBP	JPY	CHF	CAD	AUD	NOK	NZD	SEK	DKK	KRW	USD
EUR	0,00%	-0,62%	-0,71%	-0,12%	-1,03%	-3,92%	-0,55%	-3,15%	-2,00%	-0,04%	-1,02%	-0,02%
GBP	0,62%	0,00%	-0,09%	0,50%	-0,42%	-3,32%	0,07%	-2,55%	-1,39%	0,58%	-0,40%	0,60%
JPY	0,71%	0,09%	0,00%	0,59%	-0,33%	-3,23%	0,16%	-2,46%	-1,30%	0,67%	-0,31%	0,69%
CHF	0,12%	-0,50%	-0,59%	0,00%	-0,92%	-3,81%	-0,43%	-3,04%	-1,88%	0,08%	-0,90%	0,10%
CAD	1,04%	0,42%	0,33%	0,92%	0,00%	-2,92%	0,49%	-2,14%	-0,98%	1,00%	0,02%	1,02%
AUD	4,08%	3,44%	3,34%	3,96%	3,01%	0,00%	3,51%	0,80%	2,00%	4,04%	3,02%	4,06%
NOK	0,55%	-0,07%	-0,16%	0,43%	-0,48%	-3,39%	0,00%	-2,61%	-1,46%	0,51%	-0,47%	0,53%
NZD	3,25%	2,61%	2,52%	3,13%	2,19%	-0,79%	2,68%	0,00%	1,19%	3,21%	2,20%	3,23%
SEK	2,04%	1,41%	1,32%	1,92%	0,99%	-1,96%	1,48%	-1,18%	0,00%	2,00%	1,00%	2,02%
DKK	0,04%	-0,58%	-0,67%	-0,08%	-0,99%	-3,88%	-0,51%	-3,11%	-1,96%	0,00%	-0,98%	0,02%
KRW	1,03%	0,40%	0,31%	0,91%	-0,02%	-2,93%	0,47%	-2,16%	-0,99%	0,99%	0,00%	1,01%
USD	0,02%	-0,60%	-0,69%	-0,10%	-1,01%	-3,90%	-0,53%	-3,13%	-1,98%	-0,02%	-1,00%	0,00%

## Сюжет недели

### Макроэкономическая статистика

	Страна	Показатель
05 авг	US	Комбин. индекс ISM в непроизводственной сфере
05 авг	US	Доля просроченных платежей по ипотеке
05 авг	US	Объем лишений права выкупа заложенного имущества
05 авг	SW	Индекс дел. активности в секторе услуг
05 авг	SO	Розничные продажи г/г
05 авг	CZ	Розничные продажи г/г
05 авг	HU	Розничные продажи г/г
05 авг	SP	Spain July Services PMI at 48.5; Forecast 48.1 (Table)
05 авг	SW	Service Production м/м sa; г/г wda
05 авг	IT	Индекс дел. активности в секторе услуг
05 авг	FR	Индекс дел. активности в секторе услуг
05 авг	GE	Индекс дел. активности в секторе услуг
05 авг	EC	Индекс дел. активности в секторе услуг
05 авг	EC	Комбин. индекс дел. активности
05 авг	UK	Индекс дел. активности в секторе услуг
05 авг	UK	Official Reserves Changes
05 авг	EC	Индекс доверия инвесторов Sentix
05 авг	EC	Розничные продажи м/м; г/г
05 авг	LV	Пром. производство м/м; wda г/г
05 авг	RO	Interest Rate Announcement
05 авг	PD	Poland Car Production for июль
05 авг	RU	July Services PMI; Forecast 49.5 (Table)
05 авг	RU	Индекс потребительских цен м/м; г/г; YTD
05 авг	RU	CPI Core м/м; YTD
06 авг	HU	Изм. объема пром. производства sa м/м; wda г/г
06 авг	CZ	Производство в строительном секторе г/г
06 авг	CZ	Пром. производство г/г
06 авг	CZ	Торговый баланс
06 авг	RO	Wages Net г/г
06 авг	IT	Изм. объема пром. производства м/м; wda г/г; nsa г/г
06 авг	UK	Изм. объема пром. производства м/м; г/г
06 авг	UK	Индекс обрабатывающего производства м/м; г/г
06 авг	IT	ВВП wda кв/кв; wda г/г
06 авг	CC	CPI Harmonized м/м; г/г
06 авг	GE	Промышленные заказы м/м; wda г/г
06 авг	UK	NIESR GDP Estimate
06 авг	UK	New Car Registrations г/г
06 авг	GR	Индекс потребительских цен г/г
06 авг	GR	ИПЦ гармониз. с учётом ЕС г/г
06 авг	UK	Halifax House Prices м/м
06 авг	UK	Halifax House Price 3Mths/Year
06 авг	IR	Consumer Confidence Index
06 авг	US	Торговый баланс
06 авг	US	Индекс экономического оптимизма
06 авг	US	Открытые вакансии от JOLT
06 авг	UK	BRC Sales Like-For-Like г/г
06 авг	IR	Ireland Investec Services PMI
06 авг	FI	GDP Indicator WD
06 авг	RU	Официальные резервные активы
07 авг	RO	Пром. продажи м/м; г/г
07 авг	LN	International Reserves
07 авг	SW	Баланс бюджета
07 авг	AS	Индекс опт. цен м/м; г/г
07 авг	BP	Изм. объема пром. производства м/м; г/г
07 авг	BP	Розничные продажи м/м; г/г
07 авг	CZ	International Reserves
07 авг	LN	Индекс цен производителей м/м; г/г

### Заседание Банка России

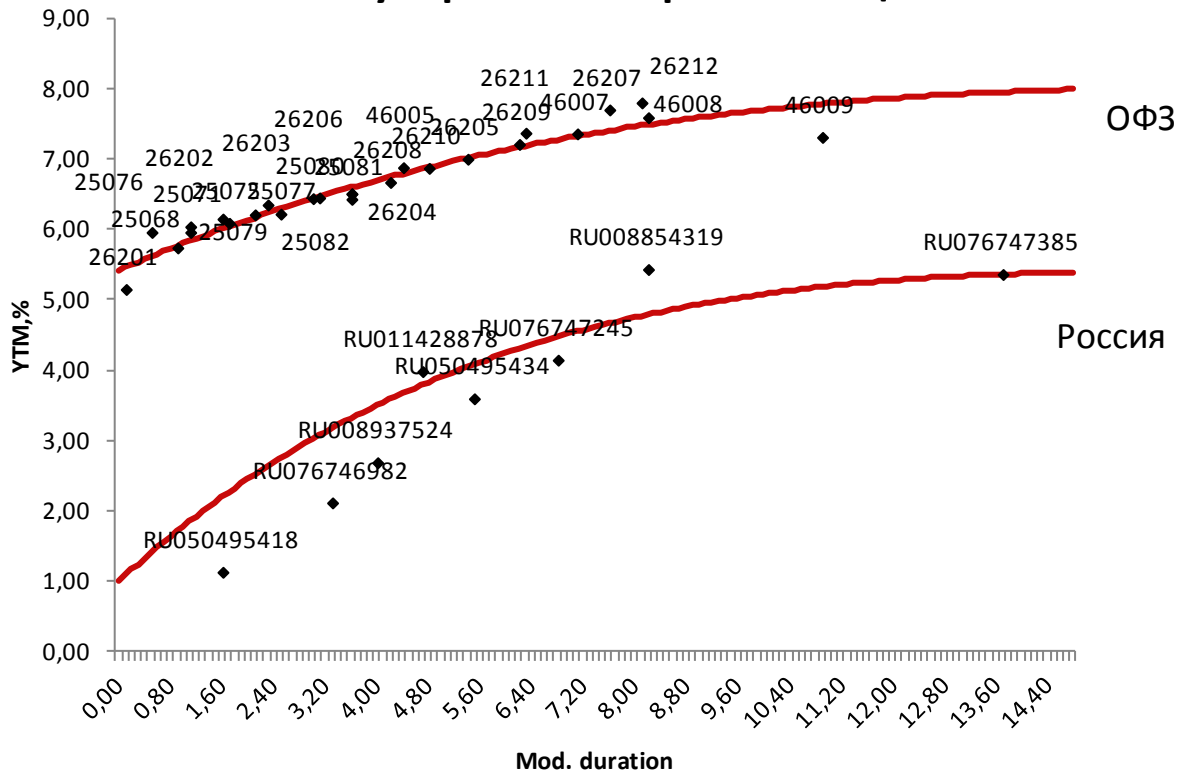
На текущей неделе пройдет заседание по процентной политике Банка России. Как мы писали ранее, ЦБ РФ один из немногих регуляторов развивающихся рынков, который может пойти на смягчение политики. Так, на расширение коридора процентных ставок 2 недели назад пошел банк Турции, а на прошлой неделе без изменений оставил основные ставки Резервный Банк Индии. Мягкую риторику по итогам прошлой недели сохраняют Центральные Банки развитых стран: ФРС, Банк Англии, ЕЦБ.

В преддверии заседания Банка России 9 августа стоит обратить внимание на ряд вышедших данных. Так, инфляция начала демонстрирует замедление: за неделю с 23 по 29 июля ИПЦ вырос на 0,1%, то есть г/г инфляция на уровне 6,5%, при этом в августе можно ожидать дальнейшего сезонного замедления в связи с сезонными факторами. По оценкам Минэкономразвития рост ВВП РФ г/г составил 1,7% за второе полугодие и 1,9% за 2кв13. Промышленное производство выросло за июнь г/г на 0,1%, индекс PMI обрабатывающих отраслей опустился ниже 50 п. до 49,2 п. Таким образом, экономика России замедляется, данный вопрос стоит на повестке дня Правительства РФ, они вместе с Банком России пытаются разработать рецепты для стимулирования экономики.

То есть, с одной стороны есть предпосылки для снижения ключевых ставок ЦБ РФ: замедление экономического роста и давление со стороны правительства. Кроме того, инфляция замедляется, но все же остается выше целевого диапазона в 5-6%. Снижение ставок может улучшить ситуацию с кредитованием бизнеса, но также может усугубить ситуацию с розничным кредитованием, по которому в последнее время увеличивается процент просрочки.

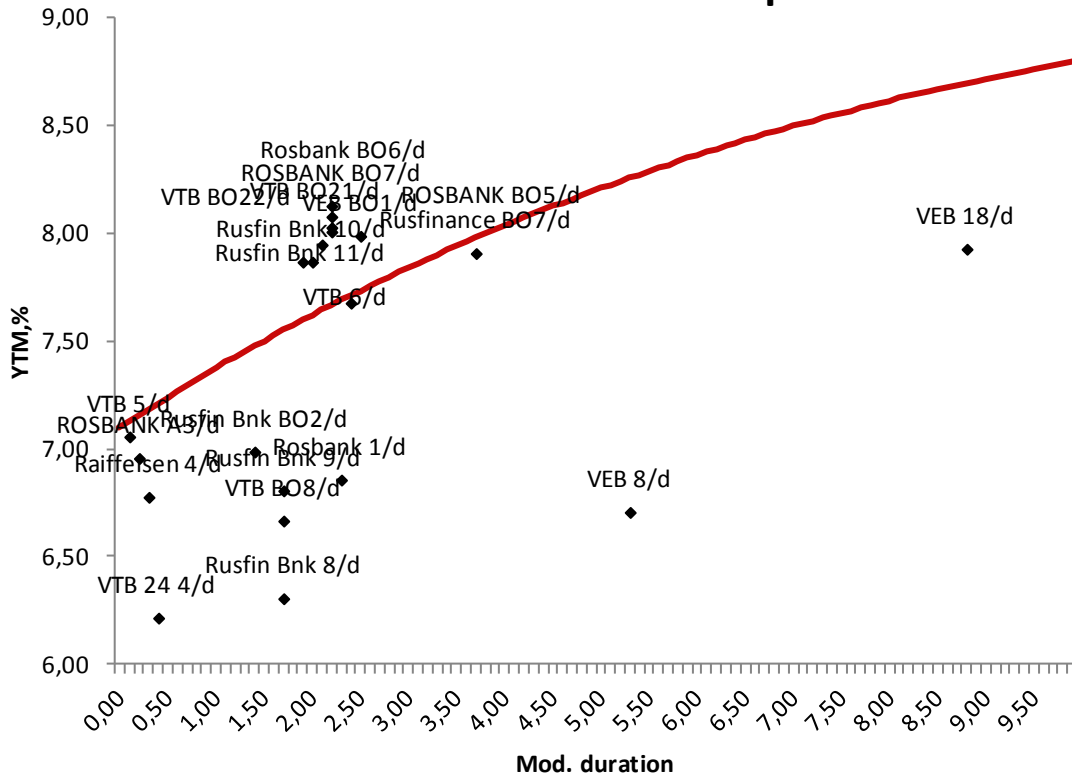
С другой стороны, риски роста инфляции и потенциально удовлетворительный уровень ликвидности в банковской системе могут побудить Банк оставить ситуацию без изменений. Согласно опросам Bloomberg, мнения аналитиков относительно снижения ставки разделились пополам. Относительно нашего долгосрочного прогноза, мы ожидаем снижения ключевых ставок на ближайшем заседании.

### ОФЗ и суверенные еврооблигации



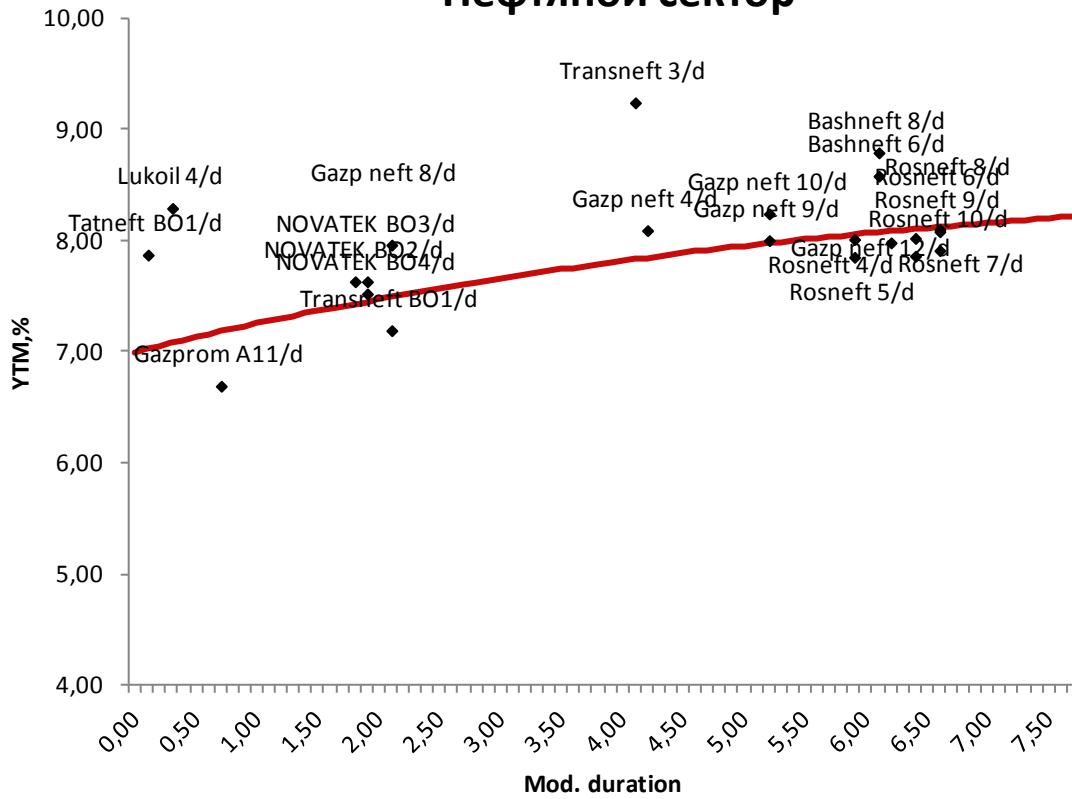
\* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

### Банковский сектор



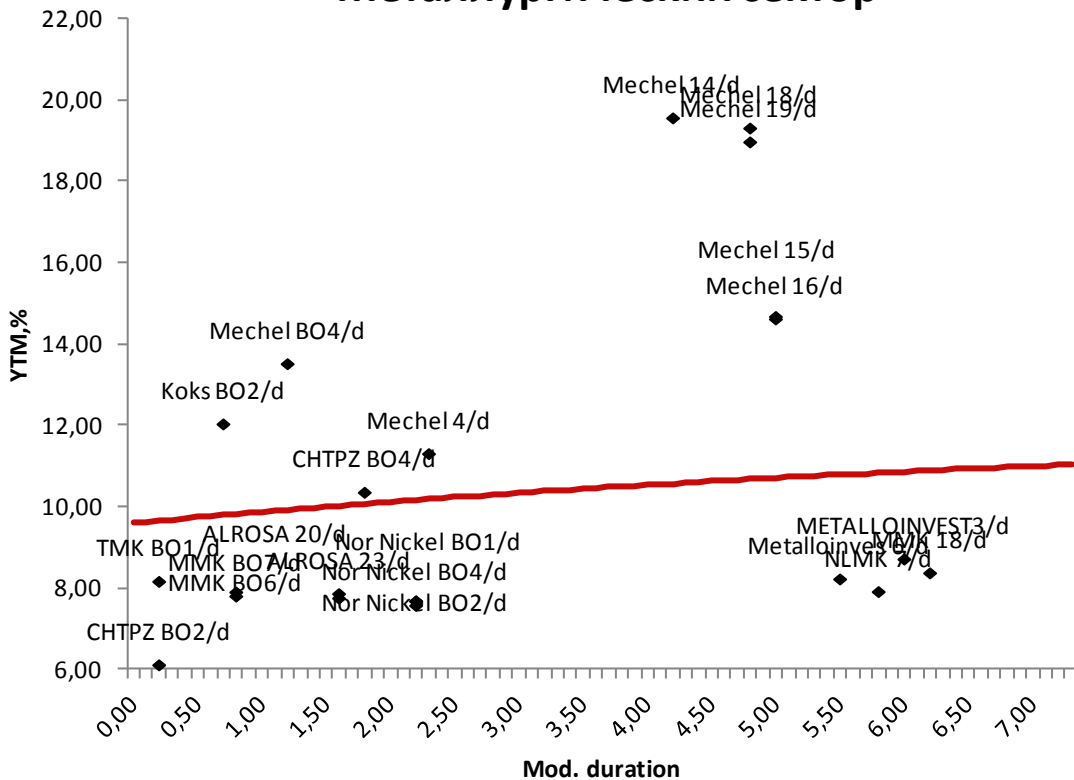
\* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

## Нефтяной сектор



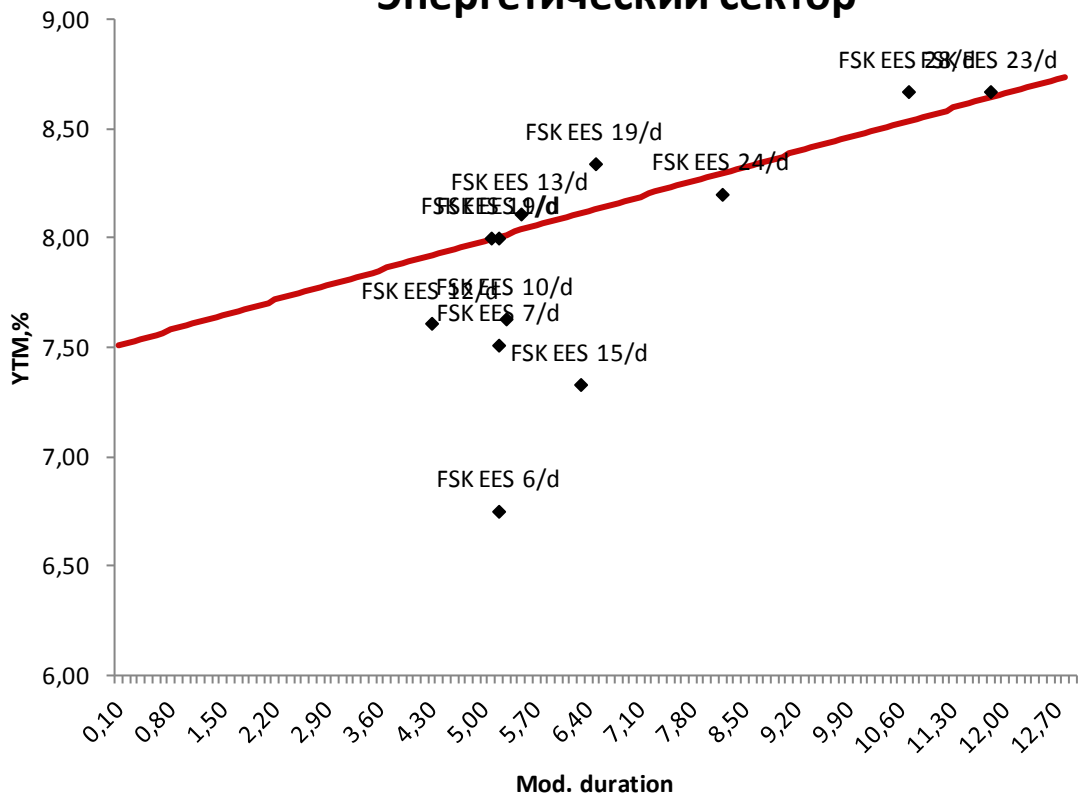
\* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

## Металлургический сектор



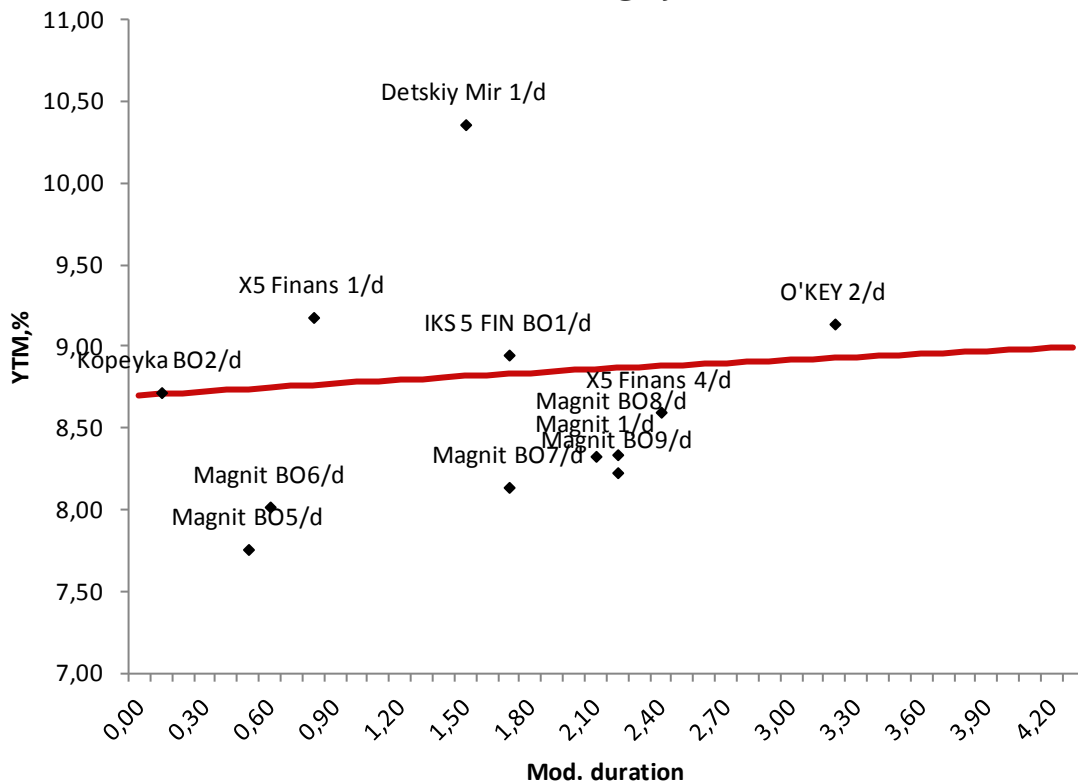
\* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

## Энергетический сектор



\* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

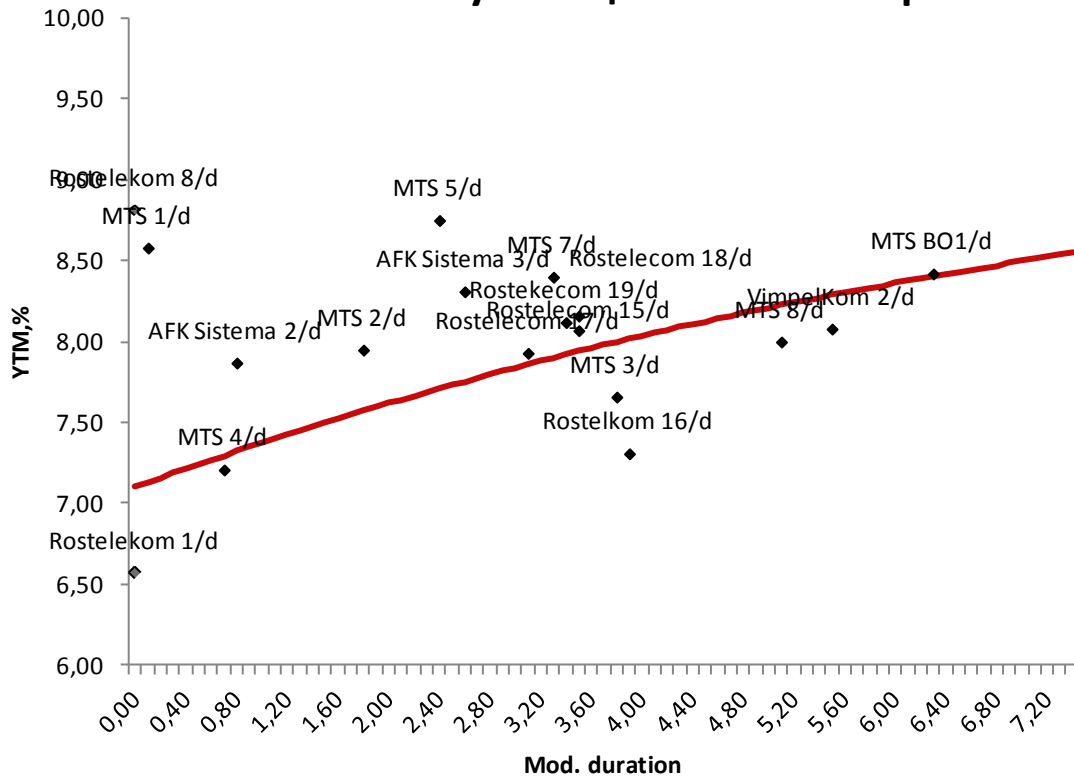
## Ритейл



\* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

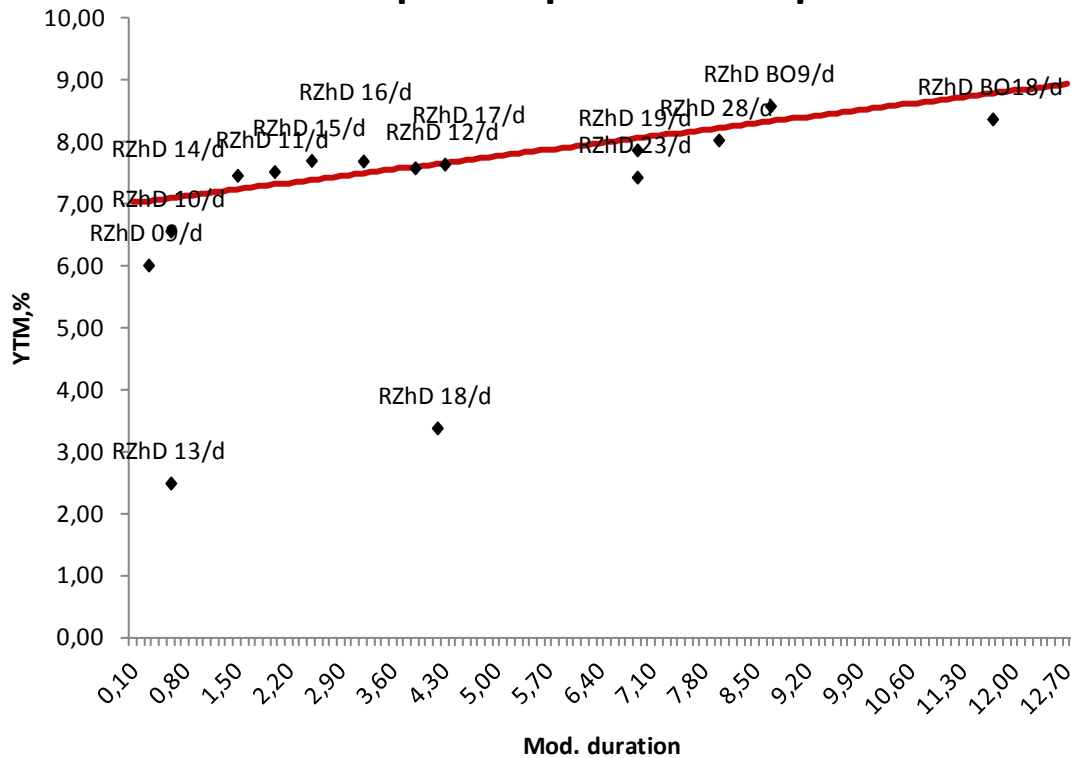


## Телекоммуникационный сектор



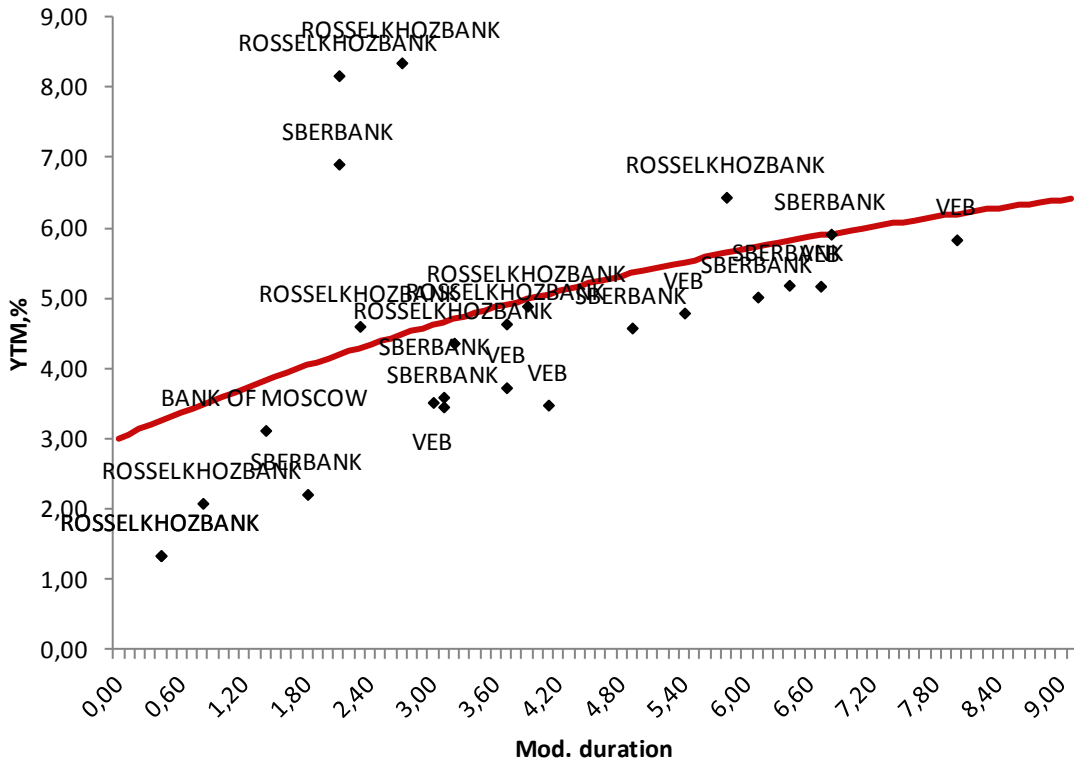
\* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

## Транспортный сектор



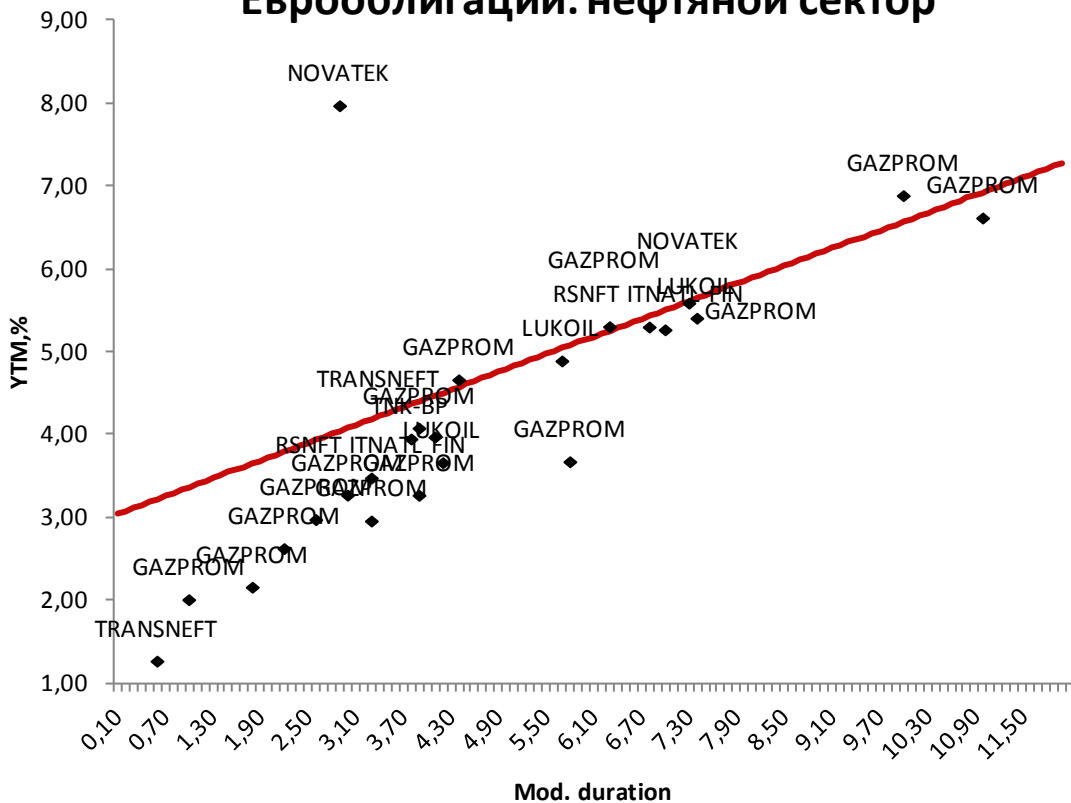
\* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

## Еврооблигации: банковский сектор



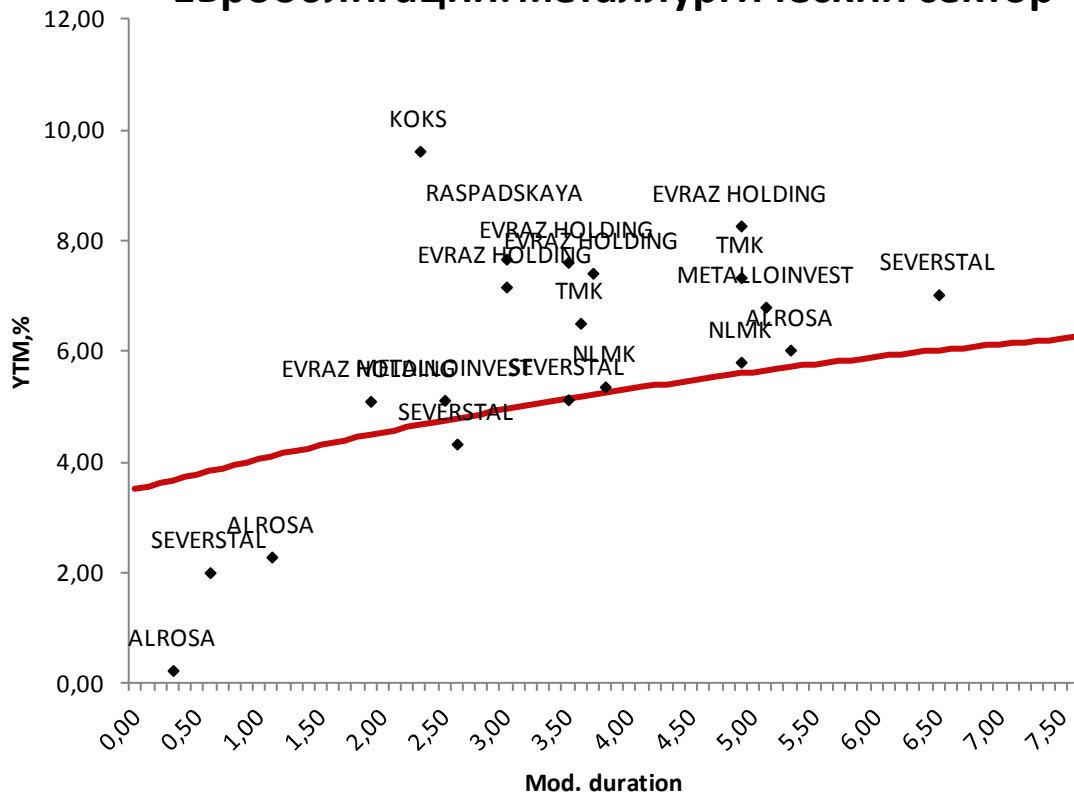
\* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

## Еврооблигации: нефтяной сектор



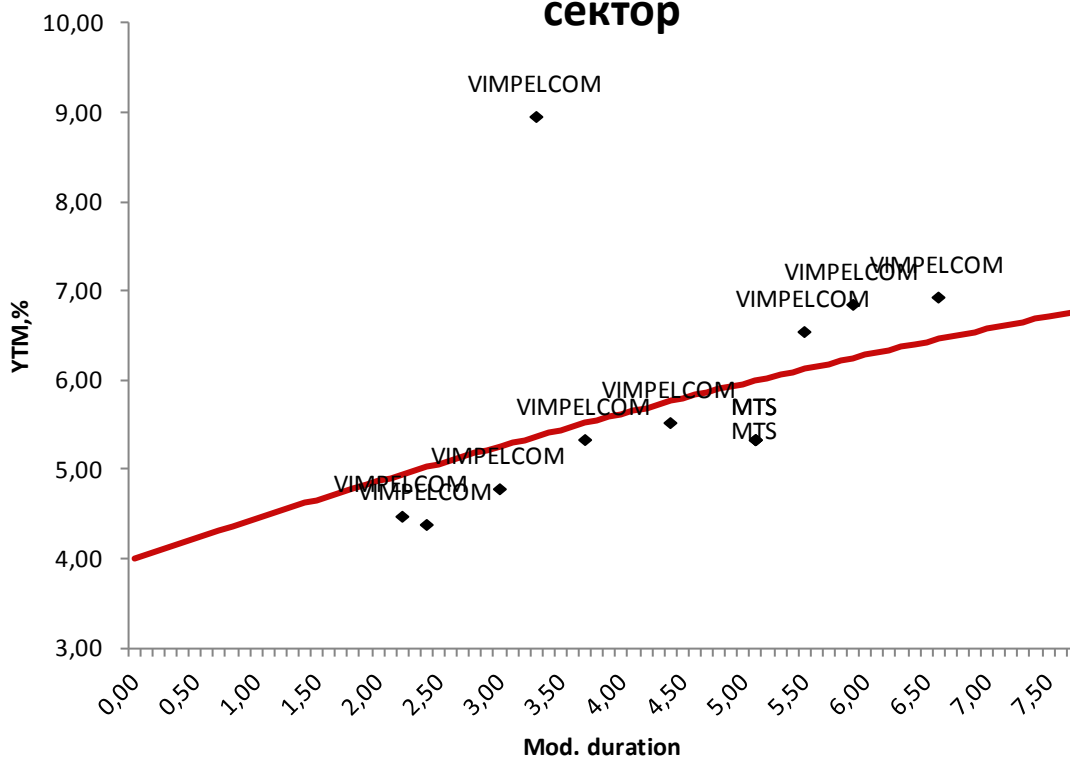
\* - кривая построена с помощью функции Нельсона-Зигеля

## 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 прямой +7 (812) 329 81 95

<b>Иванов Николай</b> Начальник отдела	доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
<b>Трафимов Павел</b> 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 research@bfa.ru

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

## Клиентский отдел

client@bfa.ru

прямой +7 (812) 329 81 71

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

### Отдел продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

<b>Кирко Константин</b> начальник отдела	доб. 1337 k.kirko@bfa.ru
---	-----------------------------

### Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

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

### Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

<b>Народовый Роман</b> начальник отдела	доб. 1144 r.narodovyy@bfa.ru
<b>Казанцев Сергей</b> 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

<b>Бортейчук Даниил</b> вице-президент, директор представительства	доб. 1601 d.borteychuk@bfa.ru
<b>Горбунов Михаил</b> 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.