

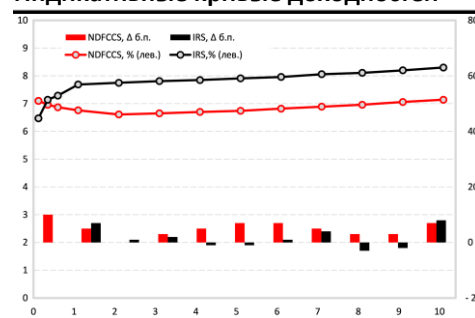
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Рисковые активы вновь под давлением европейских новостей.** Трезво оценив шансы на «решительные» действия европейских политиков в условиях непримиримых разногласий между странами большой европейской четверки, инвесторы вернулись к распродажам рискованных активов в начале этой недели. Фондовые индексы по итогам дня потеряли в среднем по 1.5-2.0%, а усилившееся бегство в защитные «гавани» притянуло доходности UST'10 к отметке 1.60%.
- Евробонды начали неделю умеренным снижением.** В то время как долговой рынок европейской периферии продолжает лихорадить, российские евробонды продолжают демонстрировать умеренные темпы коррекции. Суверенная премия CDS расширилась на 8 бп (246 бп), а доходность RUS'30 прибавила 11 бп (4.08%). В корпоративном секторе продажи локализовались в спекулятивных бенчмарках.
- Экспортные продажи поддерживают стабилизацию рубля.** Несмотря на относительно низкие нефтяные котировки и ухудшение рискованных настроений на мировых рынках, рубль вчера удержался от дальнейшего обесценения, найдя поддержку в активных продажах экспортной выручки под НДС и налог на прибыль.
- Рублевые облигации продолжили демонстрировать умеренный негатив.** Рублевые бонды продолжили постепенно сползать вниз под давлением внешнего пессимизма. Рост процентных ставок валютных и процентных свопов на 5-7 бп подтолкнул доходности бенчмарковых ОФЗ на 5-6 бп. В корпоративных бумагах активность концентрировалась в банковском секторе, однако и там продаж избежать не удалось.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.60	-7.18	+2.86
BUND'10Y, %	1.46	-11.80	+5.10
LIBOR'3M, %	0.46	-0.10	-0.73
Россия'30Y, %	4.08	+10.60	+14.20
MosPrime'ON, %	6.42	+44.00	+7.00
iTraxx Xover, б.п.	705.70	+25.40	+17.86
EMBI+Sov, б.п.	380.22	+9.21	+5.13
Россия'5Y CDS, б.п.	247.07	+9.56	+23.25
Коррсчета, млрд. руб.	701.60	+28.10	-160.40
Депозиты, млрд. руб.	94.00	+29.40	+15.90
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-339.50	-80.20	+147.60
Dow Jones	12 502.66	-1.11	-1.91
S&P500	1 313.72	-1.62	-2.36
PTC	1 261.89	-1.58	-6.85
ММВБ	1 330.15	-1.28	-4.42
Золото, \$/тр. унц.	1 583.48	+1.06	-2.61
Нефть Urals, \$/барр.	89.17	+0.25	-5.81
Руб./\$	33.32	+0.21	+2.59
Руб./Корзина	37.03	-0.02	+2.28

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс потребительской уверенности	США	Июнь
Индекс цен на недвижимость S&P/CaseShiller	США	Апрель

Ревью предыдущего дня

- **Рисковые активы вновь под давлением европейских новостей**

Трезво оценив шансы на «решительные» действия европейских политиков в условиях непримиримых разногласий между странами большой европейской четверки, инвесторы вернулись к распродажам рискованных активов в начале этой недели. Комментарии Ангелы Меркель, заявившей вчера о том, что такие наиболее часто муссируемые в прессе антикризисные меры, как евробонды, евровекселя, общая система страхования вкладов и другие инструменты солидаризации ответственности по долгам, экономически нецелесообразны и даже контрпродуктивны, лишь упрочили скептицизм рынков в отношении продуктивности предстоящего саммита ЕС. В таких условиях неплохая американская статистика (продажи на первичном рынке жилья и индекс деловой активности от ФРБ Далласа) не смогла изменить расстановку сил на мировых рынках. Фондовые индексы по итогам дня потеряли в среднем по 1.5-2.0%, а усилившееся бегство в защитные «гавани» притянуло доходности UST'10 к отметке 1.60% (-7 бп). Между тем, на европейском долговом рынке после нескольких дней передышки возобновился тренд к расширению спредов периферийных стран (+20-30 бп), а единая валюта вновь приблизилась к отметке 1.25.

Сегодня в фокусе инвесторов аукционы по продаже испанских векселей и итальянских облигаций, а на статистическом фронте внимание заслуживает публикация свежего индекса потребительской уверенности американских домохозяйств и очередной региональный индекс деловой активности от ФРБ Ричмонда.

- **Евробонды начали неделю умеренным снижением**

На европейском долговом рынке неделя началась с новых разочарований. Понижение агентством Moody's рейтингов испанских банков, экстренное обращение кипрского правительства за финансовой помощью и жесткость Германии в отношении принципов интеграции заметно ослабили рискованные аппетиты в индикативных сегментах рынка: доходности испанских и итальянских десятилетних госбумаг подскочили сразу на 20-30 бп. Российские евробонды продолжили демонстрировать умеренный пессимизм, диктуемый помимо прочего вялой динамикой нефтяных котировок. Суверенные CDS прибавили еще 8 бп (246 бп), что в итоге подтолкнуло доходности государственных евробондов вверх: наиболее заметное движение сосредоточилось в бенчмарке RUSSIA 03/30 (+11 бп, 4.08%). В корпоративных бумагах также продолжились продажи, однако на этот раз они были локализованы в спекулятивном сегменте. Кривая доходности Вымпелкома сместилась вверх на 10 бп, Евраза – на 5 бп. Хуже рынка завершили сессию выпуски Альфа-Банка и Промсвязьбанка (+10-15 бп).

- **Экспортные продажи поддерживают стабилизацию рубля**

Несмотря на относительно низкие нефтяные котировки и ухудшение рискованных настроений на мировых рынках, рубль вчера удержался от дальнейшего обесценения, найдя поддержку в активных продажах экспортной выручки под НДС и налог на прибыль. Открывшись небольшим укреплением, рубль в течение дня демонстрировал низкую волатильность, оставаясь возле отметки 36.95 против бивалютной корзины. Однако с открытием американских бирж

давление на национальную валюту несколько усилилось, подтолкнув котировки корзины к отметке 37.03 под завершение торговой сессии.

Вопреки депрессивным настроениям на мировых рынках, сегодня на открытии рубль также демонстрирует тенденцию к укреплению, снизившись к отметке 36.95 против бивалютной корзины. Вероятно, продажи валютной выручки в преддверии уплаты налога на прибыль продолжают поддерживать национальную валюту. Кроме того, нефтяные котировки вновь обрели стабильность на фоне беспокойства за возможные срывы поставок черного золота из мексиканского залива, где в очередной раз напоминает о себе стихия.

- **Рублевые облигации продолжили демонстрировать умеренный негатив**

Рынок рублевых облигаций, отталкиваясь от неубедительной внешней конъюнктуры, в ходе вчерашней сессии продолжил нисходящее движение котировок. Стимулируемые ростом процентных ставок валютных и процентных свопов (+5-7 бп) на средних и длинных дюрациях, бенчмарки госбумаг прибавили в доходности 5-6 бп. В корпоративном секторе активность по-прежнему концентрировалась в бумагах банков первого эшелона: выпуски ВТБ, ВЭБа, Газпромбанка, Росбанка и Россельхозбанка прибавили в доходностях 5-10 бп.

На денежном рынке картина вчера имела негативные оттенки, однако реакция процентных ставок на выплату НДС была достаточно сдержанной. Участники рынка по результатам двух аукционов взяли в ЦБ почти 470 млрд руб., так и не перекрыв дневного лимита (640 млрд руб.). Внимание с аукционов ЦБ, как мы и ожидали, было отвлечено операциями валютный своп. По нашему мнению, рынок с недоверием отнесся к этому инструменту, ожидая от регулятора лимитирования объемов сделок. В результате, хотя дневные ставки достигли предела 6.5% (и слегка превышали этот уровень в моменте), недельные ставки ХССУ взлетели на 50 бп и превысив 7.0% отметку (7.1%). Однако мы считаем, что, не допустив превышения установленной границы, регулятор все же продемонстрировал жесткость своей позиции относительно своповой ставки. Следовательно, недельная ставка выглядит достаточно дорогой и должна сместиться вниз на 50-60 бп, до уровня однодневного инструмента.

Сегодня регулятор помимо дневного аукциона (лимит 630 млрд руб.) проведет аукцион по размещению недельного РЕПО (лимит 1240 млрд руб.). Учитывая практику предыдущих недель, а также отсутствие сомнений в доступности инструмента «валютный своп», мы рассчитываем на более сдержанный спрос на дневное фондирование. Что касается недельного инструмента, тот тут, в первую очередь, индикатором остается объем РЕПО прошлой недели (615 млрд руб.), предстоящий к погашению в среду. В результате в предстоящие дни мы ожидаем стабилизации ставок денежного рынка в интервале 5.5/6.0%.

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 Королёв VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко VShapovalenko@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 Малавкин PVMalvavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Ирина Балькина IBalkina@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	Дмитрий Борисов DBorisov@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Александр Сычев ASychev@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