

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- **Европейские проблемы вновь беспокоят мировые рынки.** Оставив надежды на решительность европейских чиновников, инвесторы продолжили вчера избавляться от рискованных активов в целом и периферийных госбондов в частности. Защитные активы в свою очередь традиционно остаются основными бенефициарами возобновившегося бегства от рисков (UST'10 -4 бп; 1.51%).
- **Спрос на российский риск продолжает поддерживать бенчмарки.** Хотя настроения на долговых рынках Европы продолжили развиваться в ключе «бегства в качество» Германии и Франции, российские бумаги использовали шанс, предложенный рынком нефти. Кредитная премия России (CDS) расширилась на 1 бп до 222 бп, однако доходности суверенных евробондов синхронно откатились вниз на 1-2 бп.
- **Итоги саммита Еврогруппы не добавили оптимизма игрокам валютного рынка.** Несмотря на повышение нефтяных котировок, рублю так и не удалось отыграть утреннее падение, вызванное негативной статистикой США (корзина +13 коп, 36.38). На фоне разочаровывающих итогов саммита Еврогруппы, наиболее вероятным диапазоном колебания бивалютной корзины мы видим интервал 36.30-36.50.
- **ОФЗ постепенно возвращаются к локальным минимумам.** Отыгравая рост ставок валютных и процентных свопов (до +10 бп), госбумаги продолжили поступательное движение в направлении недавних минимумов. Бенчмарки ОФЗ на средних и длинных дюрациях прибавили в доходностях до 5 бп. На денежном рынке сюрпризов не ожидаем до конца недели, а сегодня внимание будет обращено на аукцион Минфина по размещению 50 млрд руб. на депозиты и недельный аукцион РЕПО с ЦБ (лимит 1.04 трлн руб.).

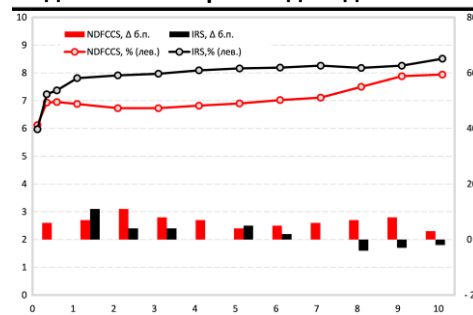
Макроэкономика

- **Интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке.** Усиление долгового кризиса Еврозоны привело к росту продаж валюты.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Промышленное производство	Италия, Франция	Май
Денежная масса M2	Китай	Июнь

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.51	-3.74	-7.68
BUND'10Y, %	1.32	-0.60	-19.80
LIBOR'3M, %	0.46	+0.00	-0.30
Россия'30, %	3.74	-1.90	-8.40
MosPrime'ON, %	5.80	+18.00	-47.00
iTraxx Xover, б.п.	677.84	-6.13	+31.03
EMBI+Sov, б.п.	359.89	+2.03	-5.84
Россия'5Y CDS, б.п.	223.06	+1.78	+1.72
Коррсчета, млрд. руб.	640.90	+15.90	-81.30
Депозиты, млрд. руб.	119.70	+35.20	+28.70
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-249.10	+6.50	+168.90
Dow Jones	12 736.29	-0.28	-1.06
S&P500	1 352.46	-0.16	-0.97
PTC	1 352.50	-0.39	-0.36
ММВБ	1 414.62	+0.02	+0.84
Золото, \$/тр. унц.	1 588.26	+0.63	-0.76
Нефть Brent \$/барр.	100.32	+2.12	+2.97
Руб./\$	32.99	+0.45	+1.19
Руб./Корзина	36.39	+0.43	+0.04

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Ревью предыдущего дня

- **Европейские проблемы вновь беспокоят мировые рынки**

Начало недели не изменило расстановки сил на мировых рынках, где по-прежнему доминируют «медвежьи» настроения. Оставив надежды на решительность европейских чиновников, инвесторы продолжили избавляться от суверенных бондов европейской периферии, в очередной раз, вытолкнув доходности 10-летних испанских бенчмарков за пределы 7.0%-ной отсечки. На фоне усиливающихся страхов за дальнейшую судьбу Европы другие рискованные активы также продемонстрировали отстающую динамику. Фондовые индексы по итогам дня потеряли в среднем до 0.5%, а сырьевым товарам, ведомым опасениями срыва поставок нефти из Норвегии и плохого урожая сельскохозяйственной продукции в США, удалось заметно прибавить в котировках (CRB +2.0%). Защитные активы в свою очередь традиционно остаются основными бенефициарами возобновившегося бегства от рисков: в поисках тихой гавани инвесторов не испугали даже отрицательные доходности краткосрочных векселей Германии и Франции, а доходность американских UST'10 опустилась еще на 4 бп (до 1.51%).

Между тем, встреча Eurogroup не разочаровала скептиков. Главам финансовых министерств монетарного союза удалось договориться о некотором смягчении целей по фискальному ужесточению для Испании (дефицит в 3% испанскому правительству теперь необходимо достигнуть в 2014 году, а не 2013) и согласовать протокол о намерениях, определяющий основные условия программы рекапитализации испанских банков. В то же время, министры финансов так и не сформулировали конкретных предложений в части поручения европейским лидерам «более гибко использовать существующие ресурсы фондов EFSF/ESM для стабилизации ситуации на финансовых рынках», а без снижения стоимости заимствований Испания, очевидно, не сможет достичь даже «ослабленных» целей фискальной консолидации.

Сегодня в фокусе рынков традиционно депрессивные данные по динамике промышленного производства в Европе, а также благополучно открытый вчера компанией Alcoa сезон корпоративных финансовых отчетов за второй квартал текущего года.

- **Спрос на российский риск продолжает поддерживать бенчмарки**

Рисковый фон на рынке европейского долга в начале недели продолжил формироваться под влиянием скептических настроений в отношении госдолга Испании и Италии перед встречей министров финансов стран ЕС. В результате доходности испанских десятилетних гособлигаций к исходу вчерашних торгов вновь перешагнули «знаковый» уровень 7.0% (7.02% +11 бп), спровоцировав «бегство» в немецкое и французское качество и сместив доходности их векселей в отрицательную зону. И хотя итоговые комментарии от участников Еврогруппы поступили уже после закрытия рынков, по мере развития ситуации некоторые бенчмарки сегмента российских евробондов во главе с суверенными выпусками чувствовали себя весьма неплохо благодаря моральной поддержке со стороны нефти. Кредитная премия расширилась на маржинальный 1 бп (222 бп), однако доходности госевробондов синхронно снизились на 1-2 бп на средних и длинных дюрациях: RUSSIA 03/30 (3.74%, -2 бп), RUSSIA 06/28 (5.12%, -2 бп), RUSSIA 04/42 (5.02%, -1 бп). В корпоративном секторе в лидеры вырвались евробонды Лукойла,

ТНК-ВР, длинные бенчмарки ВЭБа и Сбербанка (-3-5 бп по доходности) из инвестиционной и Северстали (-8 бп) из спекулятивной групп бумаг. Незначительно хуже рынка выглядели спекулятивные бенчмарки Вымпелкома и Евраза (+5 бп по доходности).

- **Итоги саммита Еврогруппы не добавили оптимизма игрокам валютного рынка**

Разочаровавшись в пятничных данных по занятости в США, бивалютная корзина устремилась на открытии к отметке 36.45 и продолжила колебания в новом диапазоне 36.30-36.50. При этом даже восходящая динамика нефтяных котировок, преодолевших на закрытии психологическую отметку \$100 за баррель, не придала рублю должной инерции для восстановления утренних потерь. В итоге, корзина прибавила 13 коп. и закрылась на уровне 36.38.

На сегодняшнем открытии, на фоне разочаровывающих итогов саммита Еврогруппы, рубль продолжил торги на уровне предыдущего закрытия. В отсутствии ключевой статистики наиболее вероятным диапазоном колебания бивалютной корзины мы видим интервал 36.30-36.50.

- **ОФЗ постепенно возвращаются к локальным минимумам**

Повышение процентных ставок по валютным и процентным свопам в пределах 10 бп в ходе вчерашней сессии стимулировало новый раунд продаж в государственных бумагах. Бенчмарковые выпуски ОФЗ на среднем и дальнем участках «безрисковой» кривой прибавили в доходности до 5 бп: ОФЗ 26204 (7.99%, +5 бп) и ОФЗ 26205 (8.23%, +3 бп). В то же время, отраслевые бенчмарки корпоративного сектора продолжили торговаться в низкоактивном режиме. В банковском секторе первого эшелона умеренно позитивную динамику показали бумаги Росбанка (-5 бп по доходности), Россельхозбанка (-7 бп) и Банка Юникредит (-6-8 бп). Во втором эшелоне были видны точечные покупки в выпусках Металлоинвеста (-4-6 бп), Вымпелкома и МТС (-5 бп).

На денежном рынке сегодня ожидается очередной аукцион Минфина по размещению депозитов на банковские счета. Регулятор предложит 50 млрд руб. на 28 дней с минимальной ставкой 6.50%. Мы считаем, что в сохраняющихся благоприятных условиях на денежном рынке (депозиты овернайт котируются в диапазоне 5.00-5.40%) интерес к бюджетным средствам будет минимальным. Помимо этого Банк России предложит недельное (лимит 1.04 трлн руб.) и дневное РЕПО (330 млрд руб.), что в целом укладывается в текущие потребности рынка. В этой связи до конца недели ожидаем консолидацию ставок овернайт около минимального бида по аукционному РЕПО с ЦБ (5.25%).

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

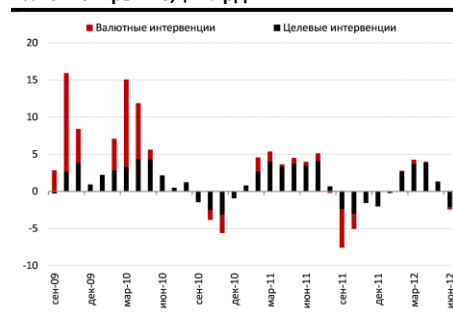
Макроэкономическая статистика

Понедельник, 9 июля

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Валютные интервенции Банка России, \$ млрд	Июнь	-2.4	1.4	-	-
Целевые интервенции Банка России, \$ млрд	Июнь	-2.1	1.3	-	-

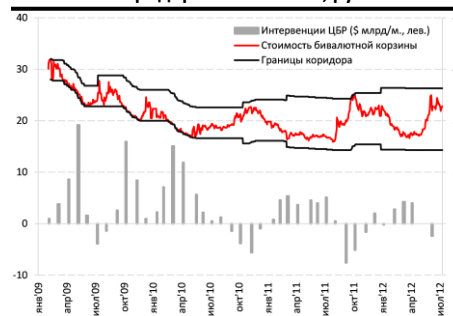
Интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке. Углубление долгового кризиса Еврозоны, приведшее к значительному падению рублевых котировок, привело к увеличению объемов интервенций Банка России, направленных на сдерживание ослабления валютного курса рубля. В июне суммарный объем валютных интервенций перешел в негативную территорию, снизившись до \$-2.4 млрд после \$1.4 млрд месяцем ранее. При этом основной объем операций на валютном рынке был проведен в рамках целевых интервенций. Увеличение объемов продаж валюты регулятором наблюдалось даже на фоне значительного притока капитала, составившего, по предварительным оценкам регулятора, в июне \$5.0 млрд после оттока \$5.8 млрд в мае. Указанное противоречие объясняется значительным сезонным сокращением операций по текущему счету, наблюдаемым в июне.

Интервенции Банка России на внутреннем валютном рынке, \$ млрд



Источник: Банк России, Росбанк

Валютный коридор Банка России, руб.



Источник: Банк России, 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 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 YNovikov@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