

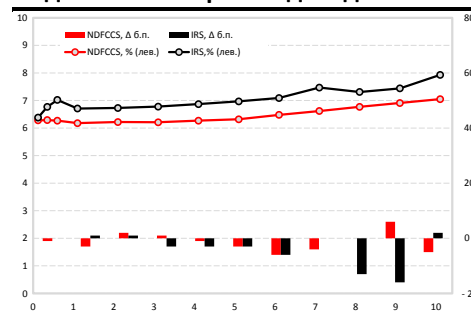
Брифинг **ДОЛГОВЫХ** рынков

 Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Американские парламентарии пока не сумели договориться о потолке госдолга.** Несмотря на то, что решение по потолку госдолга пока не достигнуто, противоборствующие парламентские силы в США начали проявлять сдержанность в выдвигаемых требованиях, что дает надежду на временное решение до наступления 17 октября. Фондовые рынки, вероятнее всего, начнут сегодняшний день с коррекции оптимистичного роста конца прошлой недели, однако защитные бумаги не торгуются из-за выходного дня в честь Колумба (UST'10 2.68%).
- Интерес к евробондам сохранялся в конце недели.** В ходе торгов в пятницу позитивный настрой инвесторов в отношении сегмента российского долг перекинулся с корпоративных бумаг на государственные – суверенная кривая потеряла около 5 бп, а RUSSIA 01/19 опустился на 8 бп (3.06%). Корпоративный сегмент на этом фоне вполне ожидаемо снизил уровни доходностей на 2-3 бп. На первичном рынке сохраняется интерес к эмитентам из России – в планах на текущую неделю Банк Санкт-Петербург и Норильский никель.
- Рубль продержался в «боковике», проигнорировав изменение валютной политики со стороны Банка России.** Расширение Банком России нейтрального коридора бивалютного диапазона до 3.10 руб. и снижение объема целевых интервенций стало ключевым событием валютного рынка на прошлой неделе, однако бивалютная корзина не выразила волнения на этот счет. Поддержка была найдена во внешних событиях, однако они же остаются важными для дальнейшей траектории. Тем не менее, по мере приближения к острой фазе налогового периода мы ожидаем увидеть выраженные продажи экспортной выручки и, соответственно, импульс на укрепление рубля.
- Рекомендуем ОФЗ 26212 для покупки на основании баланса внутренних и внешних факторов**
- Решение ЦБ**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

		Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	●	2.69	+0.57	+4.24
BUND'10Y, %	●	1.87	+0.00	+2.80
LIBOR'3M, %	●	0.24	+0.05	+0.08
Россия'30, %	●	3.92	-3.50	+0.50
MosPrime'ON, %	●	6.37	+8.00	+77.00
iTraxx Xover, б.п.	●	384.00	+0.00	-3.72
EMBI+Sov, б.п.	●	332.88	+0.00	-10.83
Россия'5Y CDS, б.п.	●	159.28	-5.59	-10.78
Коррсчета, млрд. руб.	●	818.10	-39.80	-39.00
Dow Jones	●	15 237.11	+0.73	+1.08
S&P500	●	1 703.20	+0.63	+0.75
PTC	●	1 477.00	-0.53	+2.29
MMB	●	1 513.03	-0.25	+2.57
Золото, \$/тр. унц.	●	1 272.18	-1.21	-3.04
Нефть Brent \$/барр.	●	111.28	-0.47	+1.64
Руб./\$	●	32.29	+0.30	+0.36
Руб./Корзина	●	37.47	+0.45	+0.23

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

 Перечень наших свежих публикаций
[на последней странице](#)

Ревью предыдущего дня

- **Американские парламентарии пока не сумели договориться о потолке госдолга**

Новая неделя началась с очередного разочарования, причиной которого стали американские парламентарии, не сумевшие оправдать ожиданий и принять резолюцию по госдолгу в течение уикенда. По сообщениям новостных лент, участники переговоров не сумели выработать консенсуса по ключевым вопросам, поэтому, очевидно, в оставшиеся до техдефолта дни речь будет идти исключительно о временном продлении потолка госдолга, чтобы выиграть дополнительное время для дискуссии. В ходе обсуждения временных мер сами парламентарии отмечают позитивные сдвиги от «яблока раздора» – президентской медицинской программы и в целом госрасходов – к избеганию дефолта. Однако среднесрочная программа увеличения лимита заимствований США и запуск работы правительства и правительственных ведомств по-прежнему зависят от готовности демократов пойти на уступки в планах по повышению доступности медицинских услуг, а также от настойчивости республиканцев в отношении сдерживания расходования госсредств.

Европейские фондовые рынки в пятницу выглядели нейтральными к развитию ситуации в США (+0.16%), тогда как американские площадки продолжили триумфальный рост предыдущей сессии (S&P 500 +0.63%). Однако к началу сегодняшних торгов сформированы все предпосылки для возвращения в отрицательную зону – помимо отсутствия решения по потолку госдолга негативных оттенков могут добавить неубедительные статданные внешней торговли из Китая, зафиксировавшие неубедительную динамику внешне мирового спроса на экспортную продукцию Китая.

Защитные бумаги американского Казначейства пребывали в некотором разочаровании в ходе пятничных торгов – UST'10 протестировала уровень 2.65%, однако на закрытии продажи вновь взяли верх (2.68%). Сегодня облигационные рынки США не работают в честь празднования Дня Колумба, поэтому доходности «безрисковых» бумаг будут нерелевантны для текущих настроений.

- **Интерес к евробондам сохранялся в конце недели**

В ходе торгов в пятницу позитивный настрой инвесторов в отношении сегмента российского долг перекинулся с корпоративных бумаг на государственные. В результате суверенная кривая потеряла около 5 бп, а недавно размещенный выпуск RUSSIA 01/19 и вовсе опустился на 8 бп (3.06%). Корпоративный сегмент на этом фоне вполне ожидаемо снизил уровни доходностей на 2-3 бп. На первичном рынке сохраняется интерес к эмитентам из России – о планах разместить субординированные евробонды в ближайшее время объявил Банк Санкт-Петербург, ориентирующий инвесторов на доходность 10.75% по 5.5 летнему выпуску объемом \$200 млн. Также на текущую неделю запланировано роуд-шоу евробондов Норильского никеля.

- **Рубль продержался в «боковике», проигнорировав изменение валютной политики со стороны Банка России**

Прошедшая неделя на валютном рынке не показала интересных идей со стороны участников рынка, несмотря на то, что недостатка в локальных и глобальных событиях не было. Самым важным событием стало изменение валютной политики со стороны Банка России – нейтральный коридор был расширен с 1 руб. (де-факто

на момент анонса изменений 1.10 руб.) до 3.10 коп., а целевые интервенции снижены со \$150 млн до \$120 млн. При сохранении объемов продажи валюты в интервенционных диапазонах (\$200 и \$400 млн.) снижение объемов целевых интервенций предполагает более быструю коррекцию официальных границ бивалютного коридора. Тем не менее, участники рынка ограничились непродолжительными попытками «продать» рубль на новостях от Банка России. Напротив, корзина достигала отметки 37.30 в один из последующих дней, что, на наш взгляд, показало признаки нереализованных интересов на покупку рубля (в том числе со стороны экспортеров в преддверии налогового периода). Однако стоит признать, что готовность реализовать эти интересы в некоторой степени зависит от настроений на внешних рынках. Соответственно, способность американских парламентариев безболезненно преодолеть ключевые даты повышения потолка госдолга и в дальнейшей перспективе разморозить правительственные расходы станет сильным стимулом для преодоления сопротивления на границе нейтрального коридора бивалютной корзины (37.35). Первоначальный импульс, тем не менее, мы ожидаем от российских экспортеров, начинающих подготовку к выплате сезонно объемных налоговых платежей.

- **Рекомендуем ОФЗ 26212 для покупки на основании баланса внутренних и внешних факторов**

После неплохого начала дня ситуация на рынке ОФЗ к закрытию только улучшилась. Проследовав за доходностью бенчмарка UST'10, ОФЗ средней и длинной дюрации к закрытию потеряли в доходностях до 6 бп: ОФЗ 26206 (6.62%; -6 бп), ОФЗ 25081 (6.70%; -5 бп), ОФЗ 26215 (7.40%; -1 бп), ОФЗ 26212 (7.79%; -3 бп).

С началом недели мы формализуем нашу идею по ОФЗ 26212 и рекомендуем данную бумагу к покупке в локальных и глобальных рассылках (см. более подробное описание по [ссылке](#)). Мы полагаем текущие уровни (открытие 7.76%/цель 7.10%/ стоп 8.06%) весьма привлекательными для усиления интереса со стороны нерезидентов и локальных участников, что подтверждается признаками недооцененности 15-летнего суверенного риска на фоне наиболее фундаментально устойчивых госбумаг развивающихся экономик и относительно американских бенчмарковых доходностей. Кроме этого, со стороны локальных факторов мы видим поддержку в неизбежном смягчении процентной политики со стороны Банка России и смещении баланса предложения ОФЗ в 4к'13 в пользу среднесрочных бумаг (5-7 лет).

- **Решение ЦБ**

Решение Банка России сохранить ключевые процентные ставки на неизменном уровне не стало сюрпризом ни для нас, ни для всего рынка. Акцент руководителей регулятора в преддверии заседания был сделан на инфляционных ожиданиях, который также нашел отражение в сегодняшнем пресс-релизе и, на наш взгляд, стал одним из ключевых поводов для сохранения нейтралитета. При этом была отмечена тенденция замедления основного показателя – инфляции – и перспектива его удержания в рамках целевого диапазона до конца года. Регулятор также мог взять паузу для оценки влияния недавних изменений в процентной (3-месячное MTRO с первым аукционом, намеченным на сегодня, но с началом сбора заявок после публикации решения ЦБ) и валютной политике (расширение нейтрального коридора) на рыночные процентные ставки и инфляционные ожидания. Он, однако, остался за рамками комментария, так как регулятор выстраивает свою коммуникационную политику через канал «инфляция-

экономический рост». Именно, стагнирующий экономический рост (на фоне замедления потребительской активности, слабой инвестиционной активности и медленного восстановления внешнего спроса), на наш взгляд, остается ключевой предпосылкой для процентного смягчения. Однако регулятор не видит в этом направлении серьезных рисков в среднесрочной перспективе. Формально, это ставит под угрозу наши ожидания снижения ключевых ставок до конца года, повышая вероятность смягчения в начале 2014 года.

Евгений Кошелев, CFA, FRM
+7 (495) 662-1300, доб. 14838
EKoshelev@mx.rosbank.ru

Александр Сычев
+7 (495) 662-1300, доб. 14837
AASychev@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Пятница, 11 октября (Аэрофлот)	Инфляция в августе (eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26212 (eng)
Четверг, 10 октября	Экономика в июле (eng)	Изменение валютной политики ЦБР (eng)
Среда, 9 октября	Промышленное производство в июле (eng)	Металлоинвест – кредитный обзор (eng)
Вторник, 8 октября	Августовское заседание ЦБР (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Понедельник, 7 октября (Норильский никель)	Инфляция в июле (eng)	Россия в фокусе, июль (eng)
Пятница, 4 октября	Экономика в июне (eng)	Русал – торговая идея (eng)
Четверг, 3 октября (Алроса, Силовые машины 2)	Итоги июльского заседания ЦБР (eng)	Русфинанс банк – профиль эмитента (rus)
Среда, 2 октября (НЛМК БО-13, О'КЕЙ БО-4)	Инфляция в июне (eng)	Банк DeltaCredit – профиль эмитента (rus)
Вторник, 1 октября (Норильский никель)	Экономика в мае (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Понедельник, 30 сентября (Алроса)	Итоги июньского заседания ЦБР (rus / eng)	Россия в фокусе, май (eng)
Пятница, 27 сентября	Июньское заседание ЦБР (rus)	Polyus Gold International – профиль эмитента (rus)
Четверг, 26 сентября	Инфляция в мае (rus / eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Среда, 25 сентября (ВЭБ БО-14, Номос-Банк БО-6)	Экономика в апреле (rus / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Вторник, 24 сентября (ЕАБР 6,7)	Итоги майского заседания ЦБР (rus / eng)	Квартальный экономический обзор (rus / eng)
Понедельник, 23 сентября (ФСК ЕЭС 6,8)	Инфляция в апреле (eng)	Россия в фокусе, февраль (rus / eng)
	Экономика в марте (rus / eng)	
	Промышленное производство в марте (rus / eng)	

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
	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	
Александр Попов, CFA APopov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14836	Михаил Румянцев MARumyantsev@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	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, CFA, FRM EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Павел Малавкин PMalyavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Александр Сычев ASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Евгений Емеев EPemekeev@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Александр Кучеров alexandre.koutcherov@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14835	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		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 2013