РОСБАНК
SOCIETE GENERALE GROUP

Рынок долговых инструментов

Ежедневный комментарий

www.rosbank.ru

Брифинг долговых рынков

Приложение доступно по ссылке

Ревью предыдущего дня

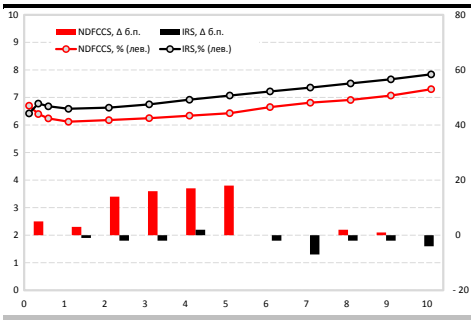
- **В преддверии решения ФРС Treasuries определили для себя локальное равновесие.** Встречные доводы участников рынков за и против сокращения программы количественного стимулирования QE3 сумели сбалансировать друг друга на уровнях доходности UST'10 вблизи отметки 2.80% (2.83%, -1 бп). Фондовые рынки, несмотря на расхождение по итогам вчерашней сессии (Euro Stoxx 50 -0.13%, S&P 500 +0.43%), также продемонстрировали готовность к вероятному ускорению сокращения программы QE3.

- **Евробонды готовятся к заседанию ФРС.** В преддверии заседания комитета по открытым рынкам ФРС США суверенная кривая повысилась на 2-4 бп, несмотря на снижение UST. Корпоративный сегмент, не развивая идей, консолидировался на текущих уровнях с движениями доходностей в пределах +/- 2 бп.

- **Рубль остается на высоте, игнорируя «сжатие» нефтяных котировок.** Попытки утренней коррекции рубля (бивалютная корзина достигала 37.25) не получили продолжения, даже несмотря на нисходящее движение котировок нефти, что во много связано с временным улучшением аппетитов к валютам развивающихся стран и умеренной активностью локальных экспортеров. В определенной степени, рубль достиг серьезного технического сопротивления, преодоление которого зависит от внешних настроений, однако мы склоняемся к мнению, что перспектива коррекции сопоставимых валют развивающихся рынков может вернуть корзину к отметке 37.50.

- **Сегмент ОФЗ решил зафиксировать «быструю» прибыль.**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

		Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %		2.85	-3.78	-11.75
BUND'10Y, %		1.96	+2.60	-6.40
LIBOR'3M, %		0.25	+0.01	-0.40
Россия'30, %		4.08	-20.80	-42.00
MosPrime'ON, %		6.38	+4.00	+9.00
iTraxx Xover, б.п.		376.97	+0.07	-16.26
EMBI+Sov, б.п.		333.64	-13.25	-22.39
Россия'5Y CDS, б.п.		162.00	-6.34	-28.76
Коррсчета, млрд. руб.		803.00	+17.30	+54.90
Dow Jones		15 529.73	+0.23	+2.18
S&P500		1 704.76	+0.42	+1.22
РТС		1 439.79	+0.25	+3.42
ММВБ		1 473.03	+0.17	+1.32
Золото, $/тр. унц.		1 310.64	-0.18	-4.06
Нефть Brent $/барр.		108.19	-3.24	-2.83
Руб./$		32.22	-0.10	-2.25
Руб./Корзина		37.07	-0.55	-1.94

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Перечень наших свежих публикаций
на последней странице

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Объем начатого строительства	США	Август
Количество разрешений на строительство	США	Август
Заседания Комитета по открытым рынкам ФРС	США	18 сентября

Ревью предыдущего дня

- **В преддверии решения ФРС Treasuries определили для себя локальное равновесие**

Вчерашняя нейтральная динамика «безрисковых» US Treasuries в преддверии решений Комитета по открытым рынкам ФРС (FOMC), видимо, окончательно определила тот уровень ценового (UST'10 2.83%, -1 бп) равновесия, к которому участники рынка подошли, имея «ястребиные» взгляды относительно количественных мер стимулирования и смежных вопросов монетарной политики США и «голубиные» ожидания о новом главе ФРС. Приоритет в сегодняшнем решении необходимо отдать одновременно двум аспектам. Первый – объем ежемесячных покупок бумаг на открытом рынке в рамках программы QE3, снижение которого осталось на повестке дня в связи с продолжившимся снижением уровня безработицы к ориентирам ФРС (Бен Бернанке говорил о полном прекращении QE3 к моменту снижения безработицы ниже 7.0%). Второй – ориентир регулятора по ключевой ставке, который будет оглашен в рамках прогноза на 2016 год. При этом, если в отношении программы QE3 присутствует некоторая гибкость – снижение объема покупок может быть изолировано бумагами американского Казначейства (мнение наших американских коллег -$10 млрд с октября), а более значимые для восстановления экономики ипотечные облигации будут пока не тронуты, то ориентир по ключевой ставке (даже при консервативных предпосылках о мнении членов ФРС в интервале 2.75-3.00%) может удивить участников рынка на фоне текущих вмененных котировок вблизи 2.30%.

Фондовые площадки на этом фоне показали разнонаправленную динамику: Euro Stoxx 50 потерял 0.13%, однако S&P 500 (+0.43%) продолжил восхождение к историческому пику. Золото удержалось в коррекционном тренде, инициированном разрешением сирийского конфликта и продолжившемся на спекуляциях о заседании ФРС, и в начале сегодняшней азиатской сессии опустилось ниже отметки в $1300/унция. Баррель Brent также провел очередной раунд переоценки сирийских рисков, определив нижнюю границу двухнедельного диапазона на отметке $108/баррель.

Из-за позднего релиза решения ФРС (22.00 Мск) и сопутствующего комментария Бена Бернанке (22.30 Мск) реакция рынков будет отложена на последующие сессии, тогда как, в течение дня участники будут иметь возможность оценить статистику начатого строительства (и выданных разрешений) на рынке недвижимости США.

- **Евробонды готовятся к заседанию ФРС**

В преддверии заседания комитета по открытым рынкам ФРС США суверенная кривая повысилась на 2-4 бп, несмотря на снижение UST. Корпоративный сегмент, не развивая идей, консолидировался на текущих уровнях с движениями доходностей в пределах +/- 2 бп.

- **Рубль остается на высоте, игнорируя «сжатие» нефтяных котировок**

Ситуация на локальном валютном рынке по итогам вчерашней сессии осталась практически без изменений. Внутридневная коррекция рубля (бивалютная корзина достигала границы второго диапазона интервенций Банка России, 37.25) не получила продолжения, несмотря на снижение котировок барреля Brent до $108/баррель, тогда как аппетит к риску валют развивающихся стран и умеренная активность экспортеров удержали интерес к национальной валюте вблизи ее локальных пиков (37.08, -16 коп.). При этом дальнейшая траектория корзины осталась во многом зависимой от преодоления ключевых уровней сопротивления ее компонентов – пара доллар/рубль встретила сопротивление около отметки 32.20, а евро/рубль – вблизи 43.00, а триггером для их преодоления остается фактор сегодняшнего исхода заседания ФРС. Однако независимо от степени мягкости/жесткости американского монетарного регулятора, мы полагаем, баланс спроса и предложение валюты будет удерживать бивалютную корзину в диапазоне 37.00-37.50. Тогда как перспектива возврата к верхней границе ожидаемого диапазона (37.50) будет определяться коррекцией сопоставимых валют развивающихся рынков к новым условиям на рынке долларовой ликвидности, а также восстановлением равновесия нефтяных котировок (по мере сжатия августовской «сирийской» премии) в интервале $105-110.

- **Сегмент ОФЗ решил зафиксировать «быструю» прибыль**

Вопреки видимому равновесию индикативных доходностей развитых стран нарастающее волнение облигационных рынков развивающихся стран в преддверии сегодняшнего решения ФРС спровоцировало закономерную фиксацию прибыли, накопленной за последние полторы недели. При этом мы не исключаем, что интересы нерезидентов остались на стороне покупок, тогда как предложение было сформировано преимущественно локальными участниками, активно накапливавшими длинные позиции в периоды достижения пиков доходностей в начале сентября. В результате полуторанедельное смещение кривой ОФЗ носило маржинальный характер: ОФЗ 25075 (6.23%; +6 бп), ОФЗ 26206 (6.59%; +9 бп), ОФЗ 25081 (6.65%; б.и.), ОФЗ 26207 (7.68%; +9 бп).

Для сегодняшнего аукциона Минфин определил целевые диапазоны доходностей в интервалах 7.77-7.82% для ОФЗ 26212 и 7.45-7.50% для нового 10-летнего бенчмарка ОФЗ 26215. Последний ориентир показал заметную премию к ближайшим бумагам вторичного рынка, что вызвало их коррекцию за пределы движения всей кривой: ОФЗ 26209 (7.31%; +17 бп), ОФЗ 26211 (7.43%; +16 бп). Мы полагаем, что импульса спроса на суверенные риски развивающихся стран будет достаточно для проведения сегодняшних аукционов, хотя момент размещения – в преддверии ключевых внешних событий – может ограничить доходности размещений на верхних границах целевых диапазонов.

Владимир Колычев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

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

Владимир Цибанов
+7 (495) 662-1300, доб. 14834
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков

Вторник, 17 сентября (Алроса, Икс 5 Финанс БО-2)

Понедельник, 16 сентября

Пятница, 13 сентября

Четверг, 12 сентября

Среда, 11 сентября (Уралкалий, Трансконтейнер)

Вторник, 10 сентября

Понедельник, 9 сентября

Пятница, 6 сентября (Металлоинвест)

Четверг, 5 сентября

Среда, 4 сентября (Газпром, Глобалтранс)

Вторник, 3 сентября

Понедельник, 2 сентября (Polyus Gold, Группа О'КЕЙ)

Пятница, 30 августа (Северсталь, Евраз, Норильский никель)

Четверг, 29 августа (ММК, Сбербанк)

Среда, 28 августа (Башнефть, ТМК)

Вторник, 27 августа

Понедельник, 26 августа (Группа Кокс)

Экономика

Инфляция в августе (eng)

Экономика в июле (eng)

Промышленное производство в июле (eng)

Августовское заседание ЦБР (eng)

Инфляция в июле (eng)

Экономика в июне (eng)

Итоги июльского заседания ЦБР (eng)

Инфляция в июне (eng)

Экономика в мае (eng)

Итоги июньского заседания ЦБР (рус / eng)

Июньское заседание ЦБР (рус)

Инфляция в мае (рус / eng)

Экономика в апреле (рус / eng)

Итоги майского заседания ЦБР (рус / eng)

Инфляция в апреле (eng)

Экономика в марте (рус / eng)

Промышленное производство в марте (рус / eng)

Специальные обзоры

Квартальный экономический обзор (eng)

Россия в фокусе, июль (eng)

Русал – торговая идея (eng)

Русфинанс банк – профиль эмитента (рус)

Банк DeltaCredit – профиль эмитента (рус)

Квартальный экономический обзор (eng)

Россия в фокусе, май (eng)

Polyus Gold International – профиль эмитента (рус)

Россия в фокусе, март (eng)

Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)

Квартальный экономический обзор (рус / eng)

Россия в фокусе, февраль (рус / eng)

Норильский никель – профиль эмитента (рус / eng)

Россия в фокусе, январь (рус / eng)

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	
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 Малявкин** PVMalyavkin@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
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14834	**Александр Ройко** ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	**Евгений Емекеев** EPEmekeev@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	**Александр Кучеров** alexandre.koutcherov@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	**Юрий Новиков** YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев AASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	**Михаил Петушков** MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		**Александра Павлова** avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	
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