

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Аппетиты участников могут вновь сместиться к долговым рынкам.** Отложенная статистика имеет особый интерес для текущих рыночных настроений в свете того, что консенсус ожидает увидеть в ней дополнительные доводы для сохранения мягкой позиции ФРС. При этом все более отчетливо видится поддержка долговым рынкам со стороны «голубиных» взглядов представителей ФРС (UST'10 преодолел отметку 2.60%). Фондовые рынки с глобальных проблем переключились на квартальную отчетность (Eurostoxx 50 -0.17%, S&P 500 +0.67%).
- Евробонды продолжают дорожать.** Как и днем ранее суверенная кривая дорожала – доходности опустились на 6-8 бп. Корпоративный сегмент также чувствовал себя уверенно – доходности снизились на 7-10 бп. В ближайшее время должны стать известны итоги размещения евробондов Норильского никеля, ориентир предполагал широкую премию в терминах спредов к собственному выпуску MMCFIN 04/18.
- Слабый доллар США продолжает «выталкивать» рубль на забытые высоты.** Локальный валютный рынок сохраняет концентрацию на ситуацию на форексе, где доллар США после временного преодоления «фискальной блокады» начал стремительно сдавать позиции. Пара EURUSD почти достигла отметки 1.37, что для пары доллар/рубль стало сигналом для преодоления уровня 32.00. Корзина при этом без участия ЦБ устремилась к отметке 37.00, где мы можем увидеть промежуточное равновесие между предложением валюты экспортерами и «защитным» спросом со стороны импортеров.
- Госбумаги сократили отставание от индикативных доходностей, но основное движение впереди**

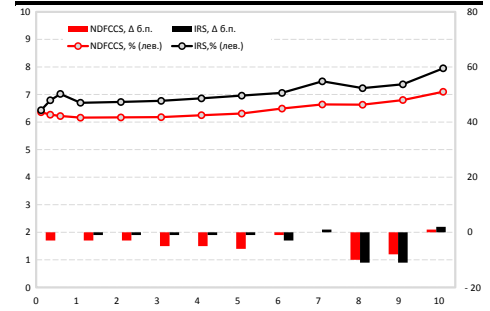
Корпоративные новости

- Polyus Gold.** Производственные показатели за 9м'13.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Промышленное производство	Китай	Сентябрь
Инвестиции в основной капитал	Китай	Сентябрь
Оборот розничной торговли	Китай	Сентябрь

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	2.59	-7.39	-9.20
BUND'10Y, %	1.87	-6.20	-0.20
LIBOR'3M, %	0.24	-0.40	-0.11
Россия'30, %	3.85	-5.80	-9.70
MosPrime'ON, %	6.29	-8.00	+0.00
iTraxx Xover, б.п.	352.97	-1.17	-31.03
EMBI+Sov, б.п.	327.20	+0.95	-5.68
Россия'5Y CDS, б.п.	153.46	+4.24	-11.42
Коррсчета, млрд. руб.	866.90	-54.20	+9.00
Dow Jones	15 371.65	-0.01	+1.60
S&P500	1 733.15	+0.67	+2.34
PTC	1 491.85	-0.56	+0.47
ММВБ	1 512.32	-1.27	-0.29
Золото, \$/тр. унц.	1 320.34	+2.87	+2.48
Нефть Brent \$/барр.	109.11	-1.36	-2.47
Руб./\$	31.93	-0.78	-0.83
Руб./Корзина	37.19	-0.12	-0.28

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Ревью предыдущего дня

- **Аппетиты участников могут вновь сместиться к долговым рынкам**

Первая сессия после официального предотвращения технического дефолта в США и возобновления работы правительственных учреждений сместила акценты участников рынков к предстоящей публикации запоздавшей американской статистики – основная порция запланирована на следующую неделю, однако, из-за нарушения графика сбора и обработки данных, вероятно, будет нарушен и график ноябрьских публикаций. При этом консенсус ожидает увидеть ослабление восстановительного импульса экономического роста США и, в том числе, предпосылки для сохранения текущего курса ФРС. В условиях очевидного смягчения (или правильнее «неужесточения») взглядов руководства ФРС в связи со сменой председателя это может найти отражение в более жестких ориентирах для отказа от сверхмягкой процентной политики. В частности, уже в начале недели были видны первые признаки появления подобных идей со стороны участников Комитета по открытым рынкам. Глава ФРБ Чикаго Чарльз Эванс выразил желание увидеть первое повышение ставок при достижении безработицы в 6.0% (а не 6.5% как в официальном релизе) и при этом предложил смягчить характер обязательств на случай сохранения низкого инфляционного давления. Дальнейшее развитие подобных идей в моменте станет дополнительным стимулом для долговых рынков – доходности 10-летнего бенчмарка UST'10 уже отступили ниже порога в 2.60% и вполне могут преодолеть сопротивление в нисходящем направлении. Фондовые рынки торговались в умеренном режиме, отыграв основные новости накануне (Eurostoxx 50 -0.17%, S&P 500 +0.67%) и сместив внимание на публикацию квартальной отчетности.

- **Евробонды продолжают дорожать**

Как и днем ранее российский сегмент долгового рынка следовал за безрисковыми UST. Суверенная кривая опустилась на 6-8 бп, однако не была поддержана премией CDS, которая подорожала на 4 бп вслед за снижением нефтяных котировок. Корпоративный сегмент также продолжил рост котировок – доходности снизились на 7-10 бп как в первом, так во втором эшелоне. В ближайшее время должны стать известны итоги размещения евробондов Норильского никеля. Ориентир был установлен на уровне 5.875-6.00%, что предполагает спред к свопам на уровне 385-395 бп и означает широкую премию в терминах спредов к собственному выпуску MMCFIN 04/18. Если в ходе размещения ориентир не будет понижен, новый выпуск может стать одной из наиболее привлекательных бумаг на рынке.

- **Слабый доллар США продолжает «выталкивать» рубль на забытые высоты**

Рубль в ходе вчерашней сессии впервые с начала распродажи валют развивающихся рынков в мае торговался без участия Банка России. Стоит вспомнить, что нейтральный коридор был расширен в начале октября до 3.10 руб. и первая отсечка, где регулятор начинает продавать валюту, находится на уровне 37.35. Однако в текущих обстоятельствах эти параметры интересны лишь постольку, поскольку быстрое движение рубля может быть позднее компенсировано быстрой коррекцией. Мы все же полагаем, что рубль может достичь отметки 37.00 против бивалютной корзины и, возможно, опуститься чуть ниже по мере достижения контрольных дат по выплате «сырьевого» налога и налога на прибыль (в меньшей степени, но все же сказывающегося на предложении иностранной валюты). Основной риск при этом концентрируется на стороне доллара США, который на международном рынке значительно сдает свои

позиции – в паре EURUSD уровень 1.37 не выглядит фантастическим. Вполне вероятно, что продолжение текущего тренда активизирует мягкую риторику со стороны европейского монетарного регулятора и нивелирует дисбаланс, однако до этого момента ослабление доллара на локальном рынке (доллар/рубль торгуется ниже отметки 32.00) может значительно усилить «защитный» спрос со стороны импортеров, повысив сопротивление вблизи уровня 37.00 против корзины.

- **Госбумаги сократили отставание от индикативных доходностей, но основное движение впереди**

Локальный рынок госбумаг начал сессию достаточно бодрым ростом котировок, эквивалентным снижению доходностей на 8-10 бп, однако уже к концу сессии были видны некоторые попытки зафиксировать быструю прибыль. Торговля концентрировалась преимущественно на дальнем участке суверенной кривой: ОФЗ 26211 (7.27%; -4 бп), ОФЗ 26207 (7.61%; -5 бп), ОФЗ 26212 (7.73%; -4 бп). Однако и на среднем участке были видны достаточно крупные сделки: ОФЗ 25080 (6.57%; -7 бп), ОФЗ 25081 (6.69%; -6 бп).

В рамках развития нашей торговой идеи (см. [ссылку](#)) мы полагаем, что текущий момент выглядит весьма привлекательным для открытия длинной позиции по 15-летнему бенчмарку ОФЗ 26212, основываясь как минимум на гипотезе восстановления корреляции и спреда против американских госбумаг. В ближайшие две недели мы ожидаем усиления импульса в доходностях US Treasuries на основе регулярной статистики, которая с ноябрьских цифр начнет фиксировать негативное влияние «фискальной блокады» в США и отразится на повышении шансов на ужесточение ориентиров по повышению ключевой ставки, а также переносе сроков сворачивания QE3. Для развивающихся рынков это станет хорошим поводом вернуться к реализации идей carry trade, в частности Россия предлагает неплохую доходность на длинной дюрации.

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

Корпоративные новости

Корпоративные события: Polyus Gold International

- **PGI (-/BB+/BBB-) производственные результаты за 9м'13**

Компания раскрыла производственные показатели – производство в 3к'13 повысилось на 4% г/г до 466.8 тыс. унций, а с начала года на 6% г/г до 1.185 млн унций. Выручка с начала года могла снизиться примерно на 9% из-за цен. Кроме того, компания подтвердила план производства на год на уровне 1.59-1.68 млн унций.

Появившаяся новость о возможном хеджировании продаж с месторождения Куранах в Якутии, на наш взгляд, является позитивной для компании. Мы считаем, что это позволит PGI обеспечить определенный уровень производства на месторождении и минимизировать убытки при сохранении низких цен и инфляции затрат. Несомненно, хедж несет определенный риск потери доходов в случае роста цен, который, однако, в данный момент является неочевидным.

Выпуск еврооблигаций PGILLN 04/20, на наш взгляд, сохраняет инвестиционную привлекательность. Мы отдаем себе отчет, что во многом котировки бумаги будут определяться волатильными ценами золота, однако нельзя забывать, что даже при сохранении цен золота на низком уровне, долговая нагрузка компании будет находиться на низком уровне и не должна превышать 1x по отношению чистый долг/ЕБИТДА на конец года. Кроме того, на евробондовом рынке, мы считаем, привлекательно выглядит выпуск и другой золотодобывающей компании – Nordgold (Ba3/-/BB-) – NORDLI 05/18, который торгуется с широкой премией 80 бп к кривой Евраза (Ba3/B+/BB-). На наш взгляд, учитывая финансовые показатели компаний наличие премии неоправдано.

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

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Четверг, 17 октября (Алроса, Русал)	Итоги октябрьского заседания ЦБР (eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26212 (eng)
Среда, 16 октября	Октябрьское заседание ЦБР (eng)	Изменение валютной политики ЦБР (eng)
Вторник, 15 октября	Инфляция в августе (eng)	Металлоинвест – кредитный обзор (eng)
Понедельник, 14 октября (Решение ЦБ)	Экономика в июле (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Пятница, 11 октября (Аэрофлот)	Промышленное производство в июле (eng)	Россия в фокусе, июль (eng)
Четверг, 10 октября	Августовское заседание ЦБР (eng)	Русал – торговая идея (eng)
Среда, 9 октября	Инфляция в июле (eng)	Русфинанс банк – профиль эмитента (rus)
Понедельник, 7 октября (Норильский никель)	Экономика в июне (eng)	Банк DeltaCredit – профиль эмитента (rus)
Пятница, 4 октября	Итоги июльского заседания ЦБР (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Четверг, 3 октября (Алроса, Силовые машины 2)	Инфляция в июне (eng)	Россия в фокусе, май (eng)
Среда, 2 октября (НЛМК БО-13, О'КЕЙ БО-4)	Экономика в мае (eng)	Polyus Gold International – профиль эмитента (rus)
Вторник, 1 октября (Норильский никель)	Итоги июньского заседания ЦБР (rus/eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Понедельник, 30 сентября (Алроса)	Июньское заседание ЦБР (rus)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Пятница, 27 сентября	Инфляция в мае (rus/eng)	Квартальный экономический обзор (rus/eng)
Четверг, 26 сентября	Экономика в апреле (rus/eng)	Россия в фокусе, февраль (rus/eng)
Среда, 25 сентября (ВЭБ БО-14, Номос-Банк БО-6)	Итоги майского заседания ЦБР (rus/eng)	
Вторник, 24 сентября (ЕАБР 6,7)	Инфляция в апреле (eng)	
Понедельник, 23 сентября (ФСК ЕЭС 6,8)	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 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
Александр Сычев ASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Евгений Емеев EPEmeev@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
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