РОСБАНК
SOCIETE GENERALE GROUP

Рынок долговых инструментов

Ежедневный комментарий

www.rosbank.ru

Брифинг долговых рынков

Приложение доступно по ссылке

Ревью предыдущего дня

- **Рынки не услышали поводов для волнений в словах чиновников ФРС**, некоторые из которых (Локхарт, Дадли) обосновали решение о продолжении программы QE3 сомнениями в устойчивости темпов восстановления экономики США. При этом также прозвучало мнение Фишера о потере доверия к ФРС, но оно не оказало влияния на текущее равновесие на рынке американских госбумаг (UST'10 2.70%, -3 бп). Фондовые площадки закрылись в отрицательной зоне (Euro Stoxx 50 -0.71%, S&P 500 -0.47%), поводом к чему послужили промышленные ожидания из Франции и Германии.

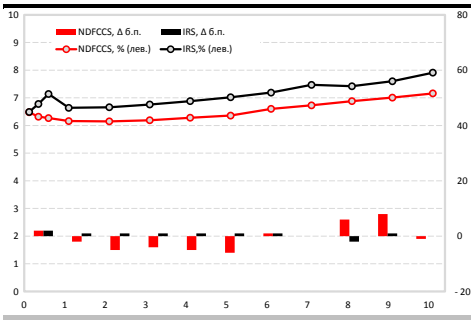
- **Рубль приостановил коррекцию.** Противостояние экспортных потоков на продажу валюты в преддверии пиковых дат налогового периода сумело перебороть хеджевый спрос со стороны импортеров. В результате пребывание на отметке 37.00 против бивалютной корзины было непродолжительным (закрытие 36.80, -2 коп.), а шансы на возврат в интервал 36.00-36.50 значительно укрепились.

- **ОФЗ продолжили поступательную коррекцию без признаков высокой активности нерезидентов.**

Корпоративные новости

- **ЕАБР 6,7.** Высокая премия к рынку.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

		Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %		2.70	-3.38	-18.47
BUND'10Y, %		1.92	-2.60	-2.00
LIBOR'3M, %		0.25	+0.10	-0.13
Россия'30, %		3.85	+0.00	-43.40
MosPrime'ON, %		6.46	+6.00	+12.00
iTraxx Xover, б.п.		399.83	+5.34	+22.94
EMBI+Sov, б.п.		316.73	+0.00	-30.16
Россия'5Y CDS, б.п.		163.52	-0.18	-4.82
Коррсчета, млрд. руб.		927.60	+74.80	+124.60
Dow Jones		15 401.38	-0.32	-0.61
S&P500		1 701.84	-0.47	+0.25
РТС		1 451.43	-0.79	+1.05
ММВБ		1 467.62	-0.62	-0.20
Золото, $/тр. унц.		1 322.74	-0.25	+0.74
Нефть Brent $/барр.		109.22	+0.00	-2.27
Руб./$		31.80	-0.07	-1.42
Руб./Корзина		36.85	+0.00	-1.16

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Перечень наших свежих публикаций
на последней странице

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индикатор деловых ожиданий от ун-та IFO	Германия	Сентябрь
Индекс цен на недвижимость S&P/CaseShiller	США	Июль
Индекс потребительских настроений	США	Сентябрь

Ревью предыдущего дня

- **Рынки не услышали поводов для волнений в словах чиновников ФРС**

Вчерашняя сессия прошла под знаком публикации предварительных оценок делового оптимизма в промышленности и сфере услуг в ключевых мировых экономиках. Однако вопреки неплохому тону, заданному китайскими цифрами, указывающими на усиление внутреннего и внешнего спроса на продукцию Поднебесной, фондовым рынкам США и Европы (Euro Stoxx 50 -0.71%, S&P 500 -0.47%) не удалось удержать позитивного настроя из-за не оправдавшего ожиданий оптимизма промышленников Франции и Германии. Финальную точку поставил индекс PMI по США, даже показавший незначительное снижение против оценки предыдущего месяца.

Помимо статистики, рынки услышали мнение главы ЕЦБ относительно принципов реализации монетарной политики в Еврозоне, а также первых трех комментаторов от ФРС о недавно состоявшемся заседании Комитета по открытым рынкам. Марио Драги, подводя итоги с момента оглашения обновленных ориентиров монетарной политики в июле текущего года, выразил обеспокоенность замедлением кредитной активности и продолжившимся погашением задолженности по долгосрочным программам рефинансирования (LTRO). Согласно его словам, ЕЦБ пристально следит за динамикой форвардных ставок денежного рынка и уже готов предложить новую программу LTRO. В этой связи, вполне вероятно, что на ближайших заседаниях ЕЦБ мы увидим смягчение монетарной политики в виде предложения новой программы LTRO, тогда как снижение ключевой ставки будет оставлено «про запас».

Со стороны участников монетарного комитета ФРС выступали сразу три представителя – Локхарт (Атланта), Дадли (Нью-Йорк) и Фишер (Даллас) – и с небольшим перевесом риторика осталась «голубиной». Ключевым доводом для Локхарта и Дадли стали текущие успехи американской экономики, не нашедшие подтверждения на постоянной основе, что, по их мнению, не давало оснований для сокращений количественного стимулирования. В свою очередь Фишер апеллировал к доверию к ФРС со стороны рынков – общий консенсус делал ставку на сентябрьское «ужесточение», ориентируясь на те показатели, которые указал ему регулятор. Однако был дан обратный ход из-за неубедительных успехов смежных секторов экономики, что нивелировало все предшествовавшие сигналы и ввело облигационные рынки в состояние гипноза (бенчмарк UST'10 продолжил торговаться без заметных изменений на уровне 2.70%, -3 бп), из-за опасений произвольных решений.

- **Рубль приостановил коррекцию**

На внутреннем валютном рынке первая половина вчерашней сессии прошла под знаком коррекции рубля, целью которой была отметка 37.00 против бивалютной корзины, а источников – хеджевый спрос компаний-импортеров. Однако впоследствии даже падение нефтяных котировок (баррель Brent нашел опору на отметке $108, потеряв около $1) не сумело сдержать восстановительного импульса национальной валюте, на этот раз продиктованного продажами экспортной выручки. В среду российским экспортерам предстоит произвести выплату НДПИ в бюджет, что в моменте является достаточно весомым фактором поддержки (на фоне исчерпания «дивидендного» спроса на валюту, а также улучшения внешней конъюнктуры) рубля и на наш взгляд вполне может поддержать снижение корзины в диапазон 36.00-36.50 в ближайшие дни.

- **ОФЗ продолжили поступательную коррекцию без признаков высокой активности нерезидентов**

Единственным, и в то же время, наименее приятным оправданием продолжения коррекции в сегменте российских госбумаг остается низкая заинтересованность со стороны нерезидентов, подтверждаемая невысокими объемами торгов на биржевой площадке. В ходе вчерашней сессии бенчмарковые выпуски на «узловых» дюрациях продолжили рост доходностей: ОФЗ 26206 (6.61%; +6 бп), ОФЗ 26205 (6.99%; +2 бп), ОФЗ 26207 (7.57%; +4 бп), ОФЗ 26212 (7.68%; +5 бп). Олабление дальнего участка кривой ОФЗ болезненно сказывается на нашей рекомендации по покупке ОФЗ 26207, открытой после решения ФРС (7.50%, стоп-лосс 7.75%, цель 7.00%), однако в то же время генерирует доход в рекомендации по покупке flattener в расчете на снижение угла наклона на интервале 5-15 лет (ОФЗ 26206 – ОФЗ 26212: 118 бп, стоп-лосс 130 бп, цель 90 бп). Мы ожидаем значительного улучшения прибыльности этих позиций по мере возврата нерезидентского спроса, триггером для которого на текущей неделе обещает стать статистика EPFR об объемах трансграничного движения капитала облигационных фондов.

Минфин, слегка разочарованный динамикой сегмента госбумаг в последние дни, решил ограничить предложение на сегодняшний аукцион краткосрочными выпусками – участникам рынка будут предложены доразмещаемые по лимитам 3 квартала ОФЗ 25082 (3 года, 7.5 млрд руб.) и ОФЗ 26210 (6.5 лет, 16 млрд руб.). Обе бумаги будут достаточно интересны участникам рынка с точки зрения предлагаемых текущими котировками на 3 месяца carry&rolldown (9+9 бп и 7+3 бп, соответственно), однако чувствительность короткого сегмента к базовым ставкам регулятора и сохранение «ястребиной» риторики последнего может ограничить спекулятивные интересы на ближайших размещениях.

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

Первичный рынок: ЕАБР 6,7

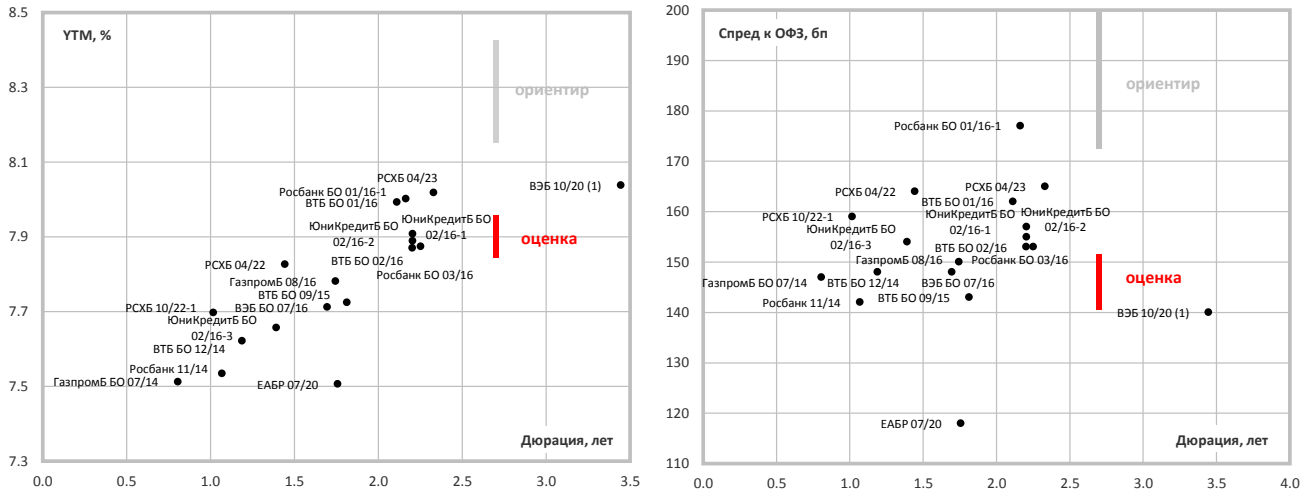
- **Евразийский Банк Развития (A3/BBB/BBB) планирует разместить 2 выпуска облигаций серий 6 и 7**

Эмитент	Евразийский Банк Рзавития
Рейтинги эмитента	A3/BBB/BBB
Вид ценных бумаг	Облигации
Способ размещения	Букбилдинг
Дата размещения	26 сентября
Объем, млн руб.	10 000
Срок обращ./оферта	7 лет / 3 года
Ориентир YTM/купон	8.16-8.42% / 8.00-8.25%
Наша оценка	7.85-7.95% / 7.75-7.85%

Банк открывает книгу заявок в четверг, 26 сентября, планируется разместить 2 выпуска общим объемом 10 млрд руб. и сроком обращения 7 лет. Оферта предусмотрена через 3 года. Торгующиеся выпуски Банка обладают низкой ликвидностью.

Принимая в расчет высокие кредитные рейтинги Банка, квазисуверенный интернациональный характер капитала, а также уровни ликвидного вторичного рынка близких по качеству российских банков, мы оцениваем справедливый диапазон премии к ОФЗ в границах 140-150 бп, что соответствует индикативной ставке первого купона на уровне 7.75-7.85% годовых и рекомендуем участвовать в размещении за нижней границей обозначенного организаторами ориентира.

Индикативная оценка справедливого уровня доходности облигаций ЕАБР 6,7



Источник: Московская Биржа, Росбанк

Алексей Думнов
+7 (495) 662-1300, доб. 14835
ADumnov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Понедельник, 23 сентября (ФСК ЕЭС 6,8)	**Инфляция в августе** (eng)	**Квартальный экономический обзор** (eng)
Пятница, 20 сентября	**Экономика в июле** (eng)	**Россия в фокусе, июль** (eng)
Четверг, 19 сентября (Мечел)	**Промышленное производство в июле** (eng)	**Русал – торговая идея** (eng)
Среда, 18 сентября	**Августовское заседание ЦБР** (eng)	**Русфинанс банк – профиль эмитента** (рус)
Вторник, 17 сентября (Алроса, Икс 5 Финанс БО-2)	**Инфляция в июле** (eng)	**Банк DeltaCredit – профиль эмитента** (рус)
Понедельник, 16 сентября	**Экономика в июне** (eng)	**Квартальный экономический обзор** (eng)
Пятница, 13 сентября	**Итоги июльского заседания ЦБР** (eng)	**Россия в фокусе, май** (eng)
Четверг, 12 сентября	**Инфляция в июне** (eng)	**Polyus Gold International – профиль эмитента** (рус)
Среда, 11 сентября (Уралкалий, Трансконтейнер)	**Экономика в мае** (eng)	**Россия в фокусе, март** (eng)
Вторник, 10 сентября	**Итоги июньского заседания ЦБР** (рус / eng)	**Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207** (eng)
Понедельник, 9 сентября	**Июньское заседание ЦБР** (рус)	**Квартальный экономический обзор** (рус / eng)
Пятница, 6 сентября (Металлоинвест)	**Инфляция в мае** (рус / eng)	**Россия в фокусе, февраль** (рус / eng)
Четверг, 5 сентября	**Экономика в апреле** (рус / eng)	**Норильский никель – профиль эмитента** (рус / eng)
Среда, 4 сентября (Газпром, Глобалтранс)	**Итоги майского заседания ЦБР** (рус / eng)	**Россия в фокусе, январь** (рус / eng)
Вторник, 3 сентября	**Инфляция в апреле** (eng)	
Понедельник, 2 сентября (Polyus Gold, Группа О'КЕЙ)	**Экономика в марте** (рус / eng)	
Пятница, 30 августа (Северсталь, Евраз, Норильский никель)	**Промышленное производство в марте** (рус / 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
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