

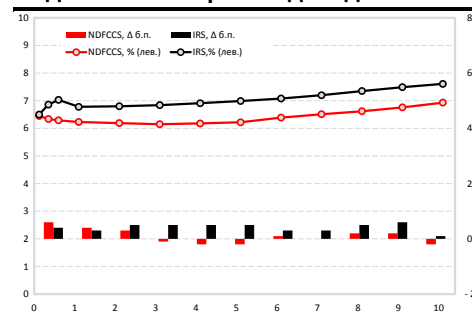
Брифинг **ДОЛГОВЫХ** рынков

 Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- ФРС сохранила риторику, игнорируя все экономические предпосылки.** Несмотря на то, что монетарный регулятор США сохранил объемы реализации программы QE3, ожидания относительно смягчения ориентиров ее сокращения и трактовки недавних фискальных проблем не оправдались. Для фондовых и долговых рынков это стало поводом для сокращения длинных позиций: S&P 500 -0.49%, UST'10 2.54%, +7 бп от дневного минимума. Однако в текущем контексте мы не видим поводов для острой коррекции, напротив, акцент теперь сместится на регулярные данные, а в них еще остается место для покупки защитных инструментов.
- Рубль показал устойчивость к внешним угрозам.** Укрепление доллара США на мировом рынке после сухой риторики американского регулятора не спровоцировало сомнений относительно текущего положения рубля, хотя в некоторых валютах развивающихся рынков продолжились попытки коррекции. Бивалютная корзина удержалась в боковике, что укладывается в наши сценарии на ближайшие пару недель, однако предстоящий поток статданных, очевидно, будет более значимым для форекса, поэтому не исключаем постепенного возврата корзины к 37.50 и повышения волатильности.
- Изменение конъюнктуры дает повод для быстрой фиксации позиций в ОФЗ.**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

		Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	●	2.54	+3.44	+3.62
BUND'10Y, %	●	1.69	-5.30	-7.80
LIBOR'3M, %	●	0.24	+0.45	+0.36
Россия'30, %	●	3.77	-5.00	+0.70
MosPrime'ON, %	●	6.48	-3.00	+10.00
iTraxx Xover, б.п.	●	344.47	+3.44	+0.13
EMBI+Sov, б.п.	●	326.79	-3.70	+3.90
Россия'5Y CDS, б.п.	●	161.54	-0.55	+5.89
Коррсчета, млрд. руб.	●	805.90	-171.40	-115.50
Dow Jones	●	15 618.76	-0.39	+1.32
S&P500	●	1 763.31	-0.49	+0.96
PTC	●	1 493.14	+0.11	-0.12
MMBБ	●	1 516.00	-0.01	+0.58
Золото, \$/тр. унц.	●	1 344.57	-0.04	+0.83
Нефть Brent \$/барр.	●	109.86	+0.77	+1.88
Руб./\$	●	31.94	-0.36	+0.58
Руб./Корзина	●	37.36	-0.33	+0.54

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Оборот розничной торговли	Германия	Сентябрь
Индикатор потребительского оптимизма	Франция	Сентябрь
Обращения за пособием по безработице	США	19-26 октября

Ревью предыдущего дня

- **ФРС сохранила риторику, игнорируя все экономические предпосылки**

Решение ФРС о сохранении прежних темпов реализации программы количественного смягчения QE3 не выглядело столь убедительным, учитывая сформировавшиеся ожидания относительно дополнительных оценок недавнего фискального «коллапса» в США и его потенциального влияния на темпы восстановления экономики. Напротив, тон опубликованного релиза по итогам заседания оказался более жестким с точки зрения трактовки баланса экономических и финансовых рисков, в частности угроз финансовой стабильности, темпов роста занятости и слабого инфляционного давления. Иными словами, ФРС не только не изменила взглядов относительно потенциальных сроков сворачивания программы QE3 (середина 2014 года), но и ужесточила взгляды на перспективы ее начала. Мы не сомневаемся в неизбежности сворачивания QE3, вопрос остается лишь в конкретных сроках и объемах. Формально, вчерашняя риторика повышает шансы на первые сокращения объема покупок на открытых рынках, однако мы ожидаем решительных действий не ранее марта 2014 года, делая ставку на то, что актуальная статистика октября и ноября обнажит экономические угрозы со стороны «фискального» фронта.

Мировые рынки отреагировали на решение ФРС распродажами по всему спектру активов – фондовые площадки ускорили снижение (S&P 500 -0.49%), а защитные бумаги US Treasuries проскользнули на быстром закрытии длинных позиций (UST'10 2.54%, +7 бп от дневного минимума). Несмотря на это, настроения относительно рискованных активов остаются «условно» положительными – в текущем контексте акцент смещается на регулярную статистику, от которой и фондовые, и долговые рынки будут выбирать направление. Мы полагаем, что не весь статистический негатив (позитивен для рынков) был реализован, поэтому не исключаем снижения доходности UST'10 до уровня 2.40-2.45% в ближайшие недели.

- **Рубль показал устойчивость к внешним угрозам**

Вчерашнее решение ФРС и риторика сопровождающего пресс-релиза стала поводом для переоценки равновесных котировок доллара США на мировом рынке – пара EURUSD сместилась на 1 фигуру с 1.38 до 1.37. Для некоторых валют развивающихся рынков (индонезийская рупия, южноафриканский ранд, малазийский ринггит) это стало поводом для обострения бегства в более «твердые» валюты, однако рубль на этом фоне остался на удивление устойчивым. Более того, бивалютная корзина в ходе вчерашнего дня неоднократно тестировала в нисходящем направлении интервенционную границу Банка России (37.40) и после некоторых попыток роста удержалась в интервале 37.35-37.40, что на наш взгляд выглядит интересно на фоне формального завершения налогового периода. Укладываясь в наши ожидания диапазонной торговли, вероятно, в моменте преобладают технические факторы устойчивости корзины – ослабление евро на мировом рынке транслируется в снижение котировок пары EUR/USD, но встречает сопротивление в паре доллар США/рубль на уровне 32.00. Тем не менее, на интервале 1-2 недель риски повышения волатильности и смещения корзины к 37.50 значительно выросли в связи со смещением акцента мировых рынков на актуальную статистику и сохранением нереализованных интересов на хеджирование валютных позиций со стороны локальных компаний.

- **Изменение конъюнктуры дает повод для быстрой фиксации позиций в ОФЗ**

Аукционы Минфина в очередной раз показали превосходный результат – объем спроса на среднесрочную бумагу ОФЗ и более длинный бенчмарк ОФЗ 26215 был сопоставим и близок к 40 млрд руб., однако учитывая объемы предложения – 25 и 10 млрд руб., сжатие доходностей по сравнению с ориентирами было более осуществимо в 10-летнем выпуске (7.29% – по нижней границе ориентира Минфина). При этом неудовлетворенный спрос сместил акценты на вторичный рынок, в результате чего, дальний участок суверенной кривой получил поддержку со стороны покупателей и сместился вниз на 5-6 бп: ОФЗ 26211 (7.14%; -6 бп), ОФЗ 26207 (7.51%; -5 бп), ОФЗ 26212 (7.61%; -6 бп).

Сегодня ситуация выглядит иначе в контексте вчерашнего комментария ФРС по итогам проведенного заседания. Отсутствие признаков смягчения риторики можно отнести к разряду неприятных сюрпризов, которые уже нашли отражение в уровнях доходностей индикативных бумаг и были транслированы в доходности открытия локальных торгов ОФЗ (+5-6 бп). В ближайшие дни это может вылиться в более значимые цифры – до 10-15 бп, однако среднесрочные риски самоподдерживающейся коррекции маловероятны. В центре внимания зарубежных покупателей, остающихся ключевой аудиторией для интересующего нас длинного бенчмарка ОФЗ 26212, будет находиться регулярная статистика, неприятные сюрпризы в которой сформирует сильную поддержку госбумагам развивающихся рынков и ОФЗ в том числе.

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
Среда, 30 октября	Экономика в сентябре (eng)	Торговая идея: Алроса (eng)
Вторник, 29 октября	Итоги октябрьского заседания ЦБР (eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26212 (eng)
Понедельник, 28 октября (Алроса)	Октябрьское заседание ЦБР (eng)	Изменение валютной политики ЦБР (eng)
Пятница, 25 октября	Инфляция в августе (eng)	Металлоинвест – кредитный обзор (eng)
Четверг, 24 октября	Экономика в июле (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Среда, 23 октября	Промышленное производство в июле (eng)	Россия в фокусе, июль (eng)
Вторник, 22 октября	Августовское заседание ЦБР (eng)	Русал – торговая идея (eng)
Понедельник, 21 октября	Инфляция в июле (eng)	Русфинанс банк – профиль эмитента (rus)
Пятница, 18 октября (Polyus Gold)	Экономика в июне (eng)	Банк DeltaCredit – профиль эмитента (rus)
Четверг, 17 октября (Алроса, Русал)	Итоги июльского заседания ЦБР (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Среда, 16 октября	Инфляция в июне (eng)	Россия в фокусе, май (eng)
Вторник, 15 октября	Экономика в мае (eng)	Polyus Gold International – профиль эмитента (rus)
Понедельник, 14 октября (Решение ЦБ)	Итоги июньского заседания ЦБР (rus / eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Пятница, 11 октября (Аэрофлот)	Июньское заседание ЦБР (rus)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Четверг, 10 октября	Инфляция в мае (rus / eng)	Квартальный экономический обзор (rus / eng)
Среда, 9 октября	Экономика в апреле (rus / eng)	
Вторник, 8 октября	Итоги майского заседания ЦБР (rus / eng)	
Понедельник, 7 октября (Норильский никель)	Инфляция в апреле (eng)	
Пятница, 4 октября		
Четверг, 3 октября (Алроса, Силовые машины 2)		
Среда, 2 октября (НЛМК БО-13, О'КЕЙ БО-4)		

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 PVMalavkin@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 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