

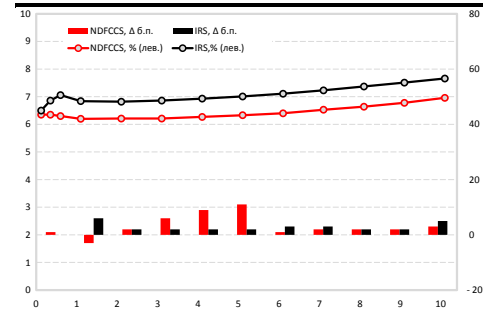
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Ухудшение рисков настроений сместилось на валютные рынки.** Фондовые площадки сохранили разнонаправленную динамику (Euro Stoxx 50 +0.90%, S&P 500 -0.38%), а защитные бумаги слегка прибавили в доходностях (UST'10 2.56%, +2 бп) на возобновившихся опасениях за более быстрое сворачивание QE3 после недавнего комментария ФРС. Тем не менее, реакция участников рынка сместилась в валютную плоскость, где доллар США получил поддержку, а евро из-за ухудшения инфляционного фона, напротив, повод для продаж.
- Рубль проигнорировал укрепление доллара США на мировом рынке.** В ходе вчерашней сессии мы наблюдали раунд бегства в доллар США, связанный с ужесточением риторики американского монетарного регулятора. Формально, укрепление доллара США подтолкнуло пару доллар/рубль в сторону роста (32.10, +15 коп.), однако в терминах бивалютной корзины рубль сохранил умеренную устойчивость (37.25, -15 коп.), подтверждая наши ожидания о диапазонной торговле корзины в ближайшие недели. Поддержку корзине также оказала неплохая локальная и китайская статистика.
- Ухудшение внешней конъюнктуры снизило ликвидность рынка ОФЗ.**

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	2.55	+1.64	+3.45
BUND'10Y, %	1.67	-1.40	-9.10
LIBOR'3M, %	0.24	+0.01	+0.39
Россия'30, %	3.80	+3.00	+2.10
MosPrime'ON, %	6.48	+0.00	+26.00
iTraxx Xover, б.п.	340.94	-3.53	-6.11
EMBI+Sov, б.п.	327.95	+1.16	+3.94
Россия'5Y CDS, б.п.	161.43	-0.11	+5.01
Коррсчета, млрд. руб.	960.20	+154.30	+24.50
Dow Jones	15 545.75	-0.47	+0.24
S&P500	1 756.54	-0.39	+0.25
PTC	1 480.42	-0.86	-0.91
ММВБ	1 510.21	-0.38	+0.51
Золото, \$/тр. унц.	1 323.10	-1.62	-1.79
Нефть Brent \$/барр.	108.84	-0.94	+1.70
Руб./\$	32.09	+0.45	+1.26
Руб./Корзина	37.29	-0.19	+0.50

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс делового оптимизма (ISM) в промышленности	США	Октябрь

Ревью предыдущего дня

- **Ухудшение рискованных настроений сместилось на валютные рынки**

Несмотря на то, что фондовые площадки показали разнонаправленную динамику в ходе сессии четверга – Euro Stoxx 50 +0.90%, S&P 500 -0.38% глобальные настроения продолжили ухудшаться после завершившейся днем ранее встречи монетарного регулятора США, по итогам которой рынки услышали не столь убедительные слова о «мягкости» ФРС. Доходность индикативного защитного бенчмарка UST'10 показала признаки возвращения опасений за ускоренное сворачивание (2.56%, +2 бп), однако основное движение локализовалось на валютном рынке. Доллар США значительно укрепился против своих торговых партнеров (индекс DXY прибавил 0.7 пункта), а пара EURUSD, оттолкнувшись от отметки 1.375, достаточно быстро потеряла около 2 фигур, остановившись вблизи 1.355. Очевидно, ослабление евро совпало с дополнительными локальными факторами в виде инфляционной статистики, однако одной из основных угроз для глобальных настроений в моменте становится угроза возрастания давления на развивающиеся рынки, имевшие возможность сделать передышку после сентябрьских и октябрьских событий в США. В этой связи, триггером для рискованных аппетитов должна стать регулярная американская статистика (сегодня промышленный ISM, в конце следующей недели данные по рынку труда), однако мы можем увидеть дополнительный повод оптимизма со стороны ЕЦБ.

Ослабление инфляционного давления в Еврозоне (в том числе, видимо, из-за укрепления евро в последний месяц) ухудшило перспективу возврата инфляции на траекторию восстановления до целевых уровней ЕЦБ. Это вынудило наших европейских коллег значительно понизить прогнозы инфляции на текущий год, однако, что более важно, также пересмотреть прогноз по ставкам на конец года. Теперь они полагают, что ЕЦБ может отреагировать понижением ключевой ставки на 25 бп уже в ближайшие 2 месяца (наиболее вероятно, в декабре). Мы в свою очередь, склоняемся к более последовательным действиям – сперва введению LTRO (в декабре), а потом понижению ключевой ставки, однако при прочих равных это окажет смягчающий эффект для пары EURUSD и улучшит глобальные настроения в противовес риторике американского регулятора.

- **Рубль проигнорировал укрепление доллара США на мировом рынке**

С небольшим лагом, вероятно, связанным с временной разницей работы торговых площадок, валюты развивающихся рынков попали в водоворот распродаж, разочаровавшись в жесткости риторики американского монетарного регулятора. Интересным, на наш взгляд, стал факт того, что новостные ленты начали более активно фиксировать (или, может быть, просто транслировать через информационные каналы) ранее непопулярные мнения ряда участников рынка о возможном форсировании сворачивания программы количественного смягчения. При сместившемся консенсусе на конец первого квартала (февраль-март), такие сигналы стали, на наш взгляд, сильным поводом для укрепления американской валюты на мировом рынке – против валют стран G10 и стран с развивающимися экономиками.

Рубль, при прочих равных, выглядел достаточно уверенно на фоне остальных валют. По итогам сессии мы увидели укрепление рубля против бивалютной корзины до отметки 37.25 (-15 коп.), однако в компонентах корзины волатильность выросла более значительно на фоне ослабления единой европейской валюты

против доллара США. Пара доллар/рубль сместилась на вчерашнем закрытии на уровень 32.10 (+15 коп.) и продолжила рост на утренней сессии, однако движение было во многом компенсировано укреплением рубля против евро (43.65, -30 коп.). Устойчивость рублю, на наш взгляд, придала утренняя статистика по деловому оптимизму промышленности в Китае, простимулировав рост нефтяных котировок, и в России, поддержав шансы на улучшение локальной экономической ситуации в конце года.

Мы полагаем, что диапазонная торговля останется главенствующей идеей на локальном валютном рынке благодаря улучшению статистических индикаторов и вопреки укреплению доллара США. С одной стороны мы не ожидаем значительного укрепления ниже отметки 37.30 из-за отсутствия сезонного импульса доналогового предложения валюты, с другой – выход за пределы 37.50 также видится нам маловероятным на фоне жесткости ситуации с рублевой ликвидностью.

- **Ухудшение внешней конъюнктуры снизило ликвидность рынка ОФЗ**

Рынок суверенных госбумаг достаточно нервно отреагировал на волну пессимизма в валютах развивающихся стран, транслирующуюся в рост доходностей гособлигаций. Однако в отличие от наиболее волатильных сегментов – Турции, Индонезии, Бразилии – реакция долгосрочных ОФЗ ограничилась маргинальным ростом доходностей (+2 бп) по итогам завершения вчерашней сессии: ОФЗ 26211 (7.18%; +4 бп), ОФЗ 26207 (7.54%; +2 бп), ОФЗ 26212 (7.64%; +3 бп). В начале сегодняшних торгов мы наблюдаем резкое снижение ликвидности, которое пока сохраняет уровни доходностей на вчерашних значениях, однако вполне вероятно, что в ближайшие дни коррекция продвинется еще на 5-10 бп на таком тонком рынке.

Тем не менее, мы сохраняем умеренный оптимизм в отношении нашей рекомендации относительно долгосрочного бенчмарка ОФЗ 26212 и рекомендуем добавлять бумаги к длинным позициям на неблагоприятных отскоках.

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
Четверг, 31 октября	Экономика в сентябре (eng)	Торговая идея: Алроса (eng)
Среда, 30 октября	Итоги октябрьского заседания ЦБР (eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26212 (eng)
Вторник, 29 октября	Октябрьское заседание ЦБР (eng)	Изменение валютной политики ЦБР (eng)
Понедельник, 28 октября (Алроса)	Инфляция в августе (eng)	Металлоинвест – кредитный обзор (eng)
Пятница, 25 октября	Экономика в июле (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Четверг, 24 октября	Промышленное производство в июле (eng)	Россия в фокусе, июль (eng)
Среда, 23 октября	Августовское заседание ЦБР (eng)	Русал – торговая идея (eng)
Вторник, 22 октября	Инфляция в июле (eng)	Русфинанс банк – профиль эмитента (rus)
Понедельник, 21 октября	Экономика в июне (eng)	Банк DeltaCredit – профиль эмитента (rus)
Пятница, 18 октября (Polyus Gold)	Итоги июльского заседания ЦБР (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Четверг, 17 октября (Алроса, Русал)	Инфляция в июне (eng)	Россия в фокусе, май (eng)
Среда, 16 октября	Экономика в мае (eng)	Polyus Gold International – профиль эмитента (rus)
Вторник, 15 октября	Итоги июньского заседания ЦБР (rus / eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Понедельник, 14 октября (Решение ЦБ)	Июньское заседание ЦБР (rus)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Пятница, 11 октября (Аэрофлот)	Инфляция в мае (rus / eng)	Квартальный экономический обзор (rus / eng)
Четверг, 10 октября	Экономика в апреле (rus / eng)	
Среда, 9 октября	Итоги майского заседания ЦБР (rus / eng)	
Вторник, 8 октября	Инфляция в апреле (eng)	
Понедельник, 7 октября (Норильский никель)		
Пятница, 4 октября		
Четверг, 3 октября (Алроса, Силовые машины 2)		

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Марина Петухова MPetukhova@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. 14838	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 PMalavkin@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 AASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	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
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 oferta или предложение делать oferty. 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