

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

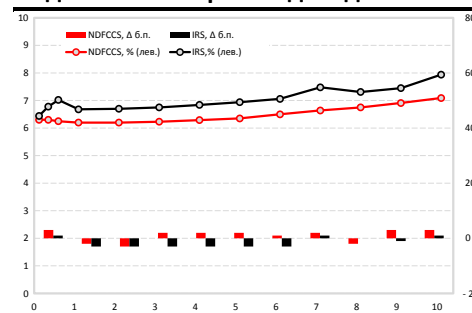
Ревью предыдущего дня

- Рейтинговые агентства обеспокоились проблемой госдолга США.** В ходе вчерашней сессии рейтинговое агентство Fitch выразило обеспокоенность затянувшимися переговорами американских парламентариев относительно потолка госдолга и поставило кредитный рейтинг США в лист наблюдения с перспективой понижения. Американские фондовые индексы снизились (S&P 500 - 0.71%), однако европейские аналоги (Eurostoxx 50 +0.90%) сумели сосредоточиться на локальных успехах Еврогруппы и немецкой промышленности. Защитные бумаги продолжили отражать риски технического дефолта (UST'10 2.73%).
- Слухи о разрешении американской саги поддержали российские евробонды.** Рост доходностей UST не помешал российской суверенной кривой снизиться на 2-3 бп на дюрации до 10 лет, а страховой премии России подешеветь на 8 бп. Кривые банков первого эшелона следовали за госбумагами, в нефинансовом сегменте доходности снижались сильнее. На первичном рынке близится к завершению размещение шестилетних бумаг Газпрома объемом CHF500 млн.
- Рубль нейтрален к рискам смещения официальных границ бивалютной корзины.** В соответствии с новыми правилами реализации валютной политики Банк России близок к смещению официальных границ бивалютного коридора на очередные 5 коп. Корзина, тем не менее, остается нейтральной, чему способствует относительно однородный внешний фон, подтверждаемый положительным интересом к валютам развивающихся стран. Наш сценарий по-прежнему остается актуальным – мы ожидаем укрепления рубля, в том числе на фоне разрешения бюджетных проблем США.
- Госбумаги не демонстрируют идей на покупку, хотя аукционы имеют шанс на успех.**

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс цен на недвижимость от ассоциации риелторов	США	Октябрь
Бежевая книга ФРС	США	

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 2.73	+4.05	+9.56
BUND'10Y, %	● 1.91	+5.00	+10.30
LIBOR'3M, %	● 0.24	-0.23	-0.01
Россия'30, %	● 3.92	+0.50	-2.80
MosPrime'ON, %	● 6.30	-20.00	+126.00
iTraxx Xover, б.п.	● 356.85	-14.14	-40.41
EMBI+Sov, б.п.	● 322.00	-10.88	-18.17
Россия'5Y CDS, б.п.	● 152.10	-7.57	-16.33
Корррчета, млрд. руб.	● 977.20	+170.00	+241.00
Dow Jones	● 15 168.01	-0.88	+2.58
S&P500	● 1 698.06	-0.71	+2.51
PTC	● 1 495.31	+1.43	+1.58
ММВБ	● 1 531.67	+1.40	+1.73
Золото, \$/тр. унц.	● 1 282.38	+0.78	-2.88
Нефть Brent \$/барр.	● 109.96	-0.98	-0.18
Руб./\$	● 32.26	-0.10	+0.17
Руб./Корзина	● 37.34	-0.42	-0.19

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Ревью предыдущего дня

- **Рейтинговые агентства обеспокоились проблемой госдолга США**

В то время пока американские парламентарии продолжили со скрипом намечать возможные пути решения проблемы потолка госдолга и возобновления государственных расходов, приближение «точки невозврата» обеспокоило рейтинговые агентства. Агентство Fitch поставило рейтинг США в список для негативного пересмотра, а агентство S&P заявило о том, что не зря понизило свою кредитную оценку американской экономики в 2011 году. Очевидно, рейтинговые агентства должны были выйти с необходимыми комментариями значительно раньше, так как госрасходы остаются замороженными уже на протяжении двух недель, а у верхней и нижней палат парламента до сих пор нет общего проекта соглашения, которое можно было бы дорабатывать до 17 октября. Однако, при прочих равных, даже если республиканцам и демократам удастся достичь временных договоренностей (повысить потолок госдолга до 7 февраля 2014 года и возобновить работу правительственных учреждений до 15 января), угроза рейтингу должна оставаться актуальной и служить фактором предотвращения последующих краткосрочных и несбалансированных отсрочек. Для рискованных аппетитов по всему миру это негативный фактор, что и было частично подтверждено снижением американских фондовых индикаторов – S&P 500 -0.71%. Однако не менее важен и тот факт, что участники рынка продолжили наращивать скепсис относительно американских казначейских векселей с погашением в ближайшие недели, а доходность UST'10 продолжила стремление к уровню 2.75%, на этот отражая рост оценки вероятности технического дефолта.

В Европе индексы показали более уверенную восходящую динамику (Eurostoxx 50 +0.90%), поводом для чего стали неплохие оценки делового оптимизма по версии института ZEW, а также прогресс в направлении объединения европейской банковской системы. Речь, правда, пока не идет о создании единого механизма поддержки проблемных банков – Германия занимает выжидательную позицию до формирования собственного правительства. Однако по итогам саммита Еврогруппы в начале недели было достигнуто понимание относительно сроков запуска единого надзорного механизма. В частности, в ближайшие недели от европейских парламентариев мы ожидаем ориентировочных правил проведения проверки активов крупнейших европейских банковских институтов.

- **Слухи о разрешении американской саги поддержали российские евробонды**

Рост доходностей UST на фоне слухов о скором разрешении (возможно лишь временном) саги с потолком госдолга не помешал российской суверенной кривой снизиться на 2-3 бп на дюрации до 10 лет с дальним концом, сохранившимся неизменным, а страховой премии России подешеветь на 8 бп. В отношении корпоративных бумаг инвесторы также сохраняли позитивный настрой – кривые банков первого эшелона следовали за госбумагами, в нефинансовом сегменте доходности снижались сильнее. Нефтегазовые бумаги теряли до 6 бп, в лидерах были Газпром и Новатэк лидерами GAZPRU 02/20 (4.40%; -7 бп), NOTKRM 02/21 (4.88%; -11 бп). Во втором эшелоне уверенно выглядели бумаги Евраз (-6-8 бп) и Вымпелкома (-3-4 бп). Лидировали RASPAD 04/17 (6.92%; -15 бп), RBNRL 11/17 (6.00%; -12 бп). Первичный рынок находится в ожидании нового предложения, ближайшая к закрытию сделка – размещение шестилетних бумаг Газпрома объемом CHF500 млн с ориентиром установленным на 2.895%, предполагающим спред около 195 бп к свопам.

- **Рубль нейтрален к рискам смещения официальных границ бивалютной корзины**

Простая арифметика, предполагающая повышение официальной границы бивалютного коридора каждые 5 дней в соответствии с новыми правилами реализации валютных интервенций Банком России, указывает на то, что регулятор уже вчера был близок к тому, чтобы осуществить новый сдвиг. Бивалютная корзина, тем не менее, остается нейтральной по отношению к «моральному давлению» со стороны возможных сдвигов и продолжает свободно торговаться в диапазоне 37.30-37.40. С одной стороны, этому способствует невысокая внутренняя активность хеджевых потоков, с другой – положительный интерес к валютам развивающихся стран и диапазонная торговля в паре EURUSD. В условиях преобладающей конъюнктуры (возможное укрепление доллара США в ближайшие дни по мере достижения консенсуса по бюджетным проблемам) наши акценты на сценарии постепенного укрепления рубля остаются актуальными – возможны лишь изменения промежуточных точек остановки на пути к отметке 37.00 против бивалютной корзины.

- **Госбумаги не демонстрируют идей на покупку, хотя аукционы имеют шанс на успех**

В сегменте госбумаг в ходе вчерашней сессии преобладали негативные настроения, продиктованные преимущественно динамикой внешних индикаторов, хотя и сделки продолжили концентрироваться в узком наборе бенчмарковых бумаг. Приток 3-х месячной ликвидности через канал MTRO также не был очевидным, хотя позитивное влияние от него мы ожидаем по завершении налогового периода.

Наиболее отчетливым стало движение доходностей бумаг вблизи размещаемого 10-летнего выпуска ОФЗ 26215: ОФЗ 26205 (7.12%; +10 бп), ОФЗ 26211 (7.34%; +3 бп). Однако мы не склонны связывать продажи с объявленными ориентирами по ОФЗ 26215 – напротив, предлагаемый Минфином ориентир доходности (7.44-7.49%), укладываясь в оценки вторичного рынка, по-прежнему выглядят интересно по сравнению с доходностью ОФЗ 26211 (короче ОФЗ 26215 всего на 8 мес.). Что касается более короткого бенчмарка ОФЗ 25081 (4.5 года), то ориентиры Минфина (6.72-6.77%) все же отразились на вторичных уровнях бумаги (ОФЗ 25081 (6.76%; +3 бп)). Однако низкие обороты в самом выпуске и ближайших сопоставимых выпусках не оставляют сомнений в готовности рынка к ориентирам Минфина. Соответственно, интрига аукционов будет сосредоточена только вокруг объемов спроса – лимиты по ОФЗ 25081 и ОФЗ 26212 составляют 20 млрд руб. и 15 млрд руб., соответственно.

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
Вторник, 15 октября	Итоги октябрьского заседания ЦБР (eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26212 (eng)
Понедельник, 14 октября (Решение ЦБ)	Октябрьское заседание ЦБР (eng)	Изменение валютной политики ЦБР (eng)
Пятница, 11 октября (Аэрофлот)	Инфляция в августе (eng)	Металлоинвест – кредитный обзор (eng)
Четверг, 10 октября	Экономика в июле (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Среда, 9 октября	Промышленное производство в июле (eng)	Россия в фокусе, июль (eng)
Вторник, 8 октября	Августовское заседание ЦБР (eng)	Русал – торговая идея (eng)
Понедельник, 7 октября (Норильский никель)	Инфляция в июле (eng)	Русфинанс банк – профиль эмитента (rus)
Пятница, 4 октября	Экономика в июне (eng)	Банк DeltaCredit – профиль эмитента (rus)
Четверг, 3 октября (Алроса, Силовые машины 2)	Итоги июльского заседания ЦБР (eng)	Квартальный экономический обзор (eng)
Среда, 2 октября (НЛМК БО-13, О'КЕЙ БО-4)	Инфляция в июне (eng)	Россия в фокусе, май (eng)
Вторник, 1 октября (Норильский никель)	Экономика в мае (eng)	Polyus Gold International – профиль эмитента (rus)
Понедельник, 30 сентября (Алроса)	Итоги июньского заседания ЦБР (rus/eng)	Россия в фокусе, март (eng)
Пятница, 27 сентября	Июньское заседание ЦБР (rus)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Четверг, 26 сентября	Инфляция в мае (rus/eng)	Квартальный экономический обзор (rus/eng)
Среда, 25 сентября (ВЭБ БО-14, Номос-Банк БО-6)	Экономика в апреле (rus/eng)	Россия в фокусе, февраль (rus/eng)
Вторник, 24 сентября (ЕАБР 6,7)	Итоги майского заседания ЦБР (rus/eng)	
Понедельник, 23 сентября (ФСК ЭЭС 6,8)	Инфляция в апреле (eng)	
	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 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. 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