

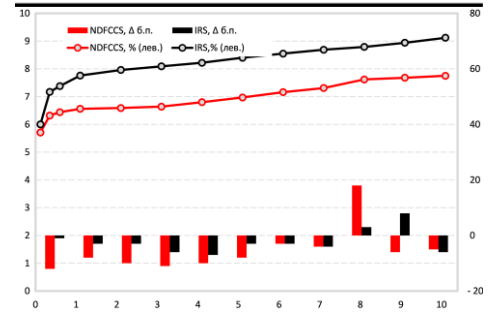
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Слабая статистика не дает рынкам покоя.** В отсутствие новых сигналов от регуляторов настроения на мировых рынках вчера формировались преимущественно экономической статистикой, продолжающей добавлять мрачные тона в безрадостную картину мира. Защитные активы на этом фоне продолжили поступательное восстановление позиций, а рисковые ограничились небольшими потерями.
- Корпоративный сегмент продолжает поступательную коррекцию.** Легкий негативный настрой долгового рынка Европы, подкрепленный негативными статданными по ЕС и волатильным движением нефтяных котировок, продолжил провоцировать участников рынка российских евробондов на продажи. Суверенные выпуски прибавили в доходностях до 4 бп, а корпоративные бенчмарки до 10 бп.
- Отскок нефтяных котировок предопределил укрепление рубля.** Двигаясь вслед за нефтяными котировками, по итогам вчерашних торгов рубль смог немного смягчить падение последних дней (корзина -10 коп.; 35.41). Стабилизация нефтяных котировок на текущих уровнях в свете приближения основных налоговых выплат создает потенциал для укрепления рубля.
- ОФЗ удержались от продаж благодаря восстановлению конъюнктуры.** Восстановление своповых кривых (-5-10 бп) на фоне укрепления рубля позволило рынку рублевых облигаций оправиться от неубедительного открытия четверга: бенчмарки средних и длинных дюраций, прибавляя в доходностях до 6 бп в разгар дня, закрылись на уровнях предыдущего дня. Рынок ликвидности, тем временем, без видимых проблем преодолел уплату трети НДС.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.76	-0.78	+4.10
BUND'10Y, %	1.57	-4.80	+2.00
LIBOR'3М, %	0.37	-0.28	-1.58
Россия'30, %	2.98	+3.60	+4.90
MosPrime'ON, %	5.53	-35.00	+29.00
iTraxx Xover, б.п.	527.04	+64.64	+32.04
EMBI+Sov, б.п.	283.24	+3.15	+0.31
Россия'5Y CDS, б.п.	141.67	+11.87	+3.12
Коррсчета, млрд. руб.	770.20	-87.30	-8.40
Депозиты, млрд. руб.	68.30	-17.50	-21.80
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-21.00	-22.40	-5.10
Dow Jones	13 596.93	+0.14	+0.42
S&P500	1 460.26	-0.05	+0.02
PTC	1 515.88	-0.11	+2.05
ММББ	1 499.28	+0.01	+1.78
Золото, \$/тр. унц.	1 768.70	-0.06	+0.89
Нефть Brent \$/барр.	110.03	+1.67	-5.32
Руб./\$	31.26	+0.15	-0.09
Руб./Корзина	35.42	-0.22	+0.09

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Ревью предыдущего дня

- **Слабая статистика не дает рынкам покоя**

В отсутствие новых сигналов со стороны регуляторов и политических лидеров настроения на финансовых рынках вчера формировались преимущественно экономической статистикой, которая продолжает добавлять мрачные тона в безрадостную картину мира. Китайский промышленный сектор, отягощенный наследием избыточных производственных мощностей, продолжает стагнировать (сентябрьский PMI от HSBC: 47.6), японская экономика все сильнее ощущает замедление спроса на основных экспортных рынках (экспорт в августе: -5.8%), в большинстве стран Старого Света углубляются рецессионные процессы (композитный PMI в сентябре: 45.9), а монетарная поддержка ФРС пока не помогает улучшить ситуацию на рынке труда (обращения за пособием по безработице продолжили рост до 382 тыс.).

На таком новостном фоне защитные активы продолжили поступательное восстановление позиций: доходности Treasuries и Bunds сползли еще на 1-2 бп. В то же время рискованные активы, поддерживаемые обезболивающим в форме новых инъекций ликвидности, ограничились лишь небольшим снижением: фондовые индексы потеряли 0.1-0.5%, а индекс сырьевых товаров CRB потерял в весе всего 0.5% на фоне отскока котировок черного золота (Brent +1.7%; \$110).

- **Корпоративный сегмент продолжает поступательную коррекцию**

Несмотря на успешное размещение (первое с момента решения ЕЦБ по программе OTM) трехлетних облигаций Испании, рынки европейского долга пребывали в нейтрально негативном настрое, продиктованном слабыми статданными, и демонстрировали маргинальное (в пределах 10-12 бп) расширение кредитных премий по всей группе суверенных инструментов. В тон рыночному движению премия CDS России прибавила 13 бп (142 бп), однако одним из основных факторов для коррекции стоимости суверенного кредитного риска остается волатильная динамика нефтяных котировок. Хотя баррель Brent в течение второй половины сессии отыграл около трети с начала недели, суверенные евробонды не сумели выбраться в плюс и зафиксировали очередное расширение доходностей в пределах 4 бп: RUSSIA 03/30 (2.98%; +4 бп), RUSSIA 06/28 (4.39%; +2 бп), RUSSIA 04/42 (4.51%; +3 бп). Корпоративный сегмент, опережая государственные евробонды, продолжил сдавать позиции ускоренными темпами: отрицательная переоценка с финансового сектора распространилась на нефтегазовую отрасль. Лидерами ценового падения стали бумаги ТНК-ВР и длинные бенчмарки Газпрома: TMENRU 03/18 (3.58%; +23 бп), TMENRU 02/20 (3.83%; +12 бп), GAZPRU 08/37 (5.34%; +5 бп), GAZPRU 04/34 (5.35%; +5 бп). На новостях о слабой отчетности и подготовке к SPO неуверенно чувствовали себя евробонды ВТБ: VTB 05/18 (5.00%; +12 бп), VTB 07/35 (5.73%; +6 бп), VTB 10/20 (5.44%; +12 бп). Бумаги Сбербанка и ВЭБа синхронно сползали вниз, сохранив темпы коррекции начала недели: VEBBANK 07/22 (4.50%; +6 бп), VEBBANK 11/25 (4.91%; +5 бп), SBERRU 02/22 (4.64%; +7 бп), SBERRU 06/19 (4.15%; +10 бп). В спекулятивном сегменте доходности бенчмарковых бумаг Северстали, Евраза и Вымпелкома прибавили в весе 7-10 бп: VIP 03/22 (6.66%; +8 бп), EVRAZ 04/18-2 (6.49%; +10 бп), CHMFRU 10/17 (4.97%; +8 бп).

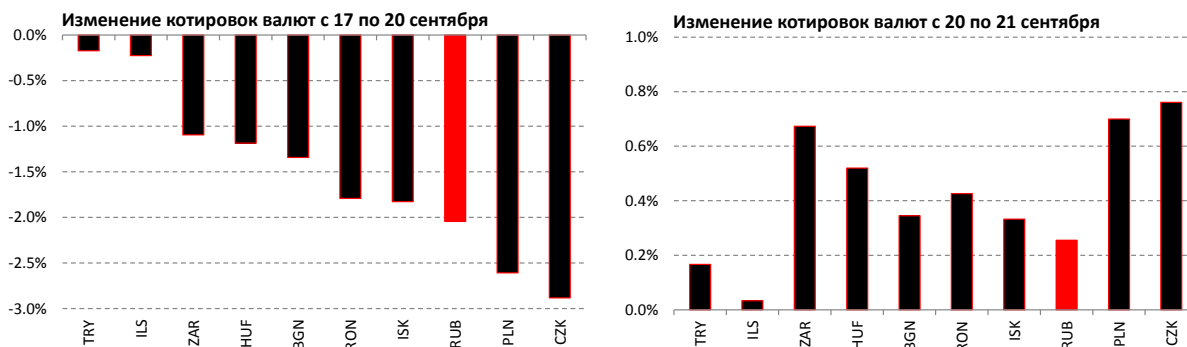
Тем не менее интерес к новым займам не остывает: после фееричного размещения днем ранее, вчера начал торговаться евробонд НЛМК (NLMK 09/19). Выйдя на рынок после двукратного понижения купона (итог 4.95%), бумага начала торговлю вблизи

номинала, а спред к свопам остался на уровне 360 бп. Высокое кредитное качество заемщика, подкрепленное кредитным рейтингом эмиссии на уровне «BBB-» представляет определенную ценность для рынка, пытающегося диверсифицировать риски финансовых институтов инвестиционного качества рисками промышленного сектора. Однако на уровне отдельно взятых эмитентов мы считаем выпуск НЛМК перекупленными в моменте и считаем бумаги Северстали более привлекательными.

• **Отскок нефтяных котировок predeterminedил укрепление рубля**

Негативная динамика рубля на открытии вчерашних торгов (корзина +30 коп.; 35.80), обусловленная слабыми данными деловой активности в Европе и Китае и нисходящей динамикой нефтяных котировок, не получила продолжение во второй половине дня. Отыгрывая разворот котировок черного золота, рубль по итогам торгов укрепился к отметке 35.41 и зафиксировал -10 коп. против корзины на закрытии среды. Сегодня рубль демонстрирует консолидацию вблизи отметки 35.40, однако стабилизация нефтяных котировок на текущих уровнях, на наш взгляд, подкрепленная приближением основных налоговых дат может позволить рублю наверстать отставание от других валют развивающихся стран.

Изменение котировок валют развивающихся Европейских стран



Источник: Bloomberg, Росбанк

• **ОФЗ удержались от продаж благодаря восстановлению конъюнктуры**

Рынок рублевых облигаций, торгуясь с открытия в негативной зоне, выбрался к концу дня в небольшой плюс на улучшении внешней конъюнктуры и снижении кривых валютных и процентных свопов на 5-10 бп на среднем участке. Бенчмарковые выпуски ОФЗ на средних и длинных дюрациях, прибавляя в доходностях до 6 бп в течение дня, закрылись на уровнях среды: ОФЗ 26208 (7.73%) и ОФЗ 26205 (7.78%, -1 бп).

Рынок ликвидности без видимых проблем преодолел дедлайн по уплате трети НДС в бюджет. Объем перечислений, по нашим оценкам, составил около 130 млрд руб. Тем не менее ставки денежного рынка консолидировались вблизи уровней операционного инструмента ЦБ (5.50%). Мы не исключаем, что локальную поддержку рынку оказал приток ликвидности в размере 45 млрд руб. от погашения ОФЗ 25069 и купонных платежей по нему. Вероятнее всего, сегодня картина не претерпит изменений ввиду перечисления около 51 млрд руб. на трехмесячные банковские депозиты, распределенные по итогам вчерашнего аукциона Казначейства РФ. Ажиотаж на вчерашнем аукционе отсутствовал (спрос 51 млрд руб. при предложении 75 млрд руб., ставка 6.91%), что будет способствовать удержанию трехмесячных ставок на денежном рынке в пределах 7.15-7.20% в ближайшие недели.

Владимир Колычев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

Евгений Кошелев
+7 (495) 725-56-37
EKoshelev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 725-56-37
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Колючев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	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	Михаил Афонский MAfonsky@rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Попов, CFA APopov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко VShapovalenko@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) 725-5637	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PVMalvavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин eveniy.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) 725-5637	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев ASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44	
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637			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 2012