

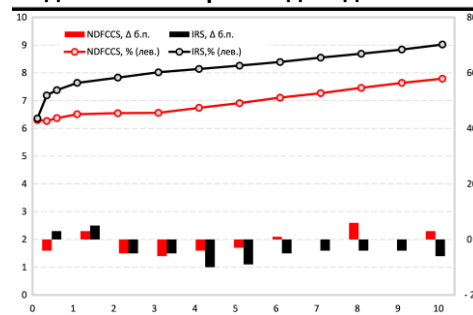
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Испанские чиновники поддержали рискованные настроения.** Проигнорировав усиливающиеся сигналы о замедлении мировой экономики, рискованные настроения улучшились по итогам вчерашней сессии, найдя утешение в смелых консолидационных планах испанских чиновников и надеждах на более масштабные меры поддержки экономики со стороны китайских регуляторов.
- Евробонды начали восстановление после провального начала недели.** Позитивные новости от испанского правительства возобновили покупки в рискованных сегментах европейского долгового рынка. Доходности суверенных евробондов синхронно с кредитной премией CDS России отступили вниз на 4-5 бп, а в корпоративном сегменте интерес вернулся к бенчмаркам Газпрома, Сбербанка и ТНК-ВР.
- Внешние факторы вновь на стороне рубля.** Восстановление нефтяных котировок на спекуляциях о введении стимулирующих программ в Китае позволило рублю укрепиться на вчерашних торгах (корзина 35.08; -29 коп). Сегодня будет доминировать идея оглашения удовлетворительного плана консолидации бюджета Испании, а поддержка со стороны экспортных продаж, вероятно, сместит котировки рубля в диапазон 34.80-35.10.
- Интерес к госбумагам дал о себе знать на улучшении внешней конъюнктуры.** Позитивные сигналы с внешних рынков стимулировали активизацию покупательского спроса вдоль всей кривой госбумаг, в результате чего доходности бенчмарковых выпусков снизились на 5-8 бп. В корпоративном секторе активизировались бенчмарки второго эшелона: металлургия и телекомы потеряли в доходностях 15 бп.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.65	+4.47	-10.98
BUND'10Y, %	1.46	+0.10	-11.70
LIBOR'3M, %	0.36	-0.20	-1.28
Россия'30, %	3.05	-4.80	+7.00
MosPrime'ON, %	6.38	-2.00	+85.00
iTraxx Xover, б.п.	565.43	-14.61	+38.40
EMBI+Sov, б.п.	292.76	-6.25	+9.52
Россия'5Y CDS, б.п.	152.15	-5.66	+10.49
Коррсчета, млрд. руб.	684.50	+15.10	-85.70
Депозиты, млрд. руб.	72.00	+6.50	+3.70
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-306.40	-11.30	-285.40
Dow Jones	13 485.97	+0.54	-0.82
S&P500	1 447.15	+0.96	-0.91
PTC	1 474.76	+1.21	-2.79
ММВБ	1 453.09	+0.53	-3.18
Золото, \$/тр. унц.	1 777.60	+1.62	+0.50
Нефть Brent \$/барр.	112.01	+1.76	+1.77
Руб./\$	31.08	-0.94	-0.61
Руб./Корзина	35.08	-0.86	-0.97

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс потребительских цен	Еврозона	Сентябрь
Доходы и расходы домохозяйств	США	Август
Индикатор оптимизма потребителей от ун-та Мичигана	США	Сентябрь

Ревью предыдущего дня

- **Испанские чиновники поддержали рискованные настроения**

Проигнорировав усиливающиеся сигналы о замедлении мировой экономики, рискованные настроения немного улучшились по итогам вчерашней сессии, найдя утешение в смелых планах испанских чиновников на поприще фискальной консолидации и надеждах на более масштабные меры поддержки экономики со стороны китайских регуляторов. Испанские лидеры подтвердили ранее озвученные намерения по проведению в ближайшие годы масштабной бюджетной консолидации, что было позитивно воспринято европейскими партнерами, и поддержало, таким образом, надежды участников рынка на скорое одобрение финансовой помощи в форме покупок госбондов Королевства. Аппетиты к риску на этом фоне немного усилились, подтолкнув котировки акций (+0.5-1.0%) и сырьевых товаров (CRB +1.2%, Brent +1.8%) и несколько ослабив спрос на защитные инструменты (доходность UST'10 +5 бп; 1.66%).

В то же время сводки новостей со статистического фронта продолжают указывать на замедление экономического роста практически во всех частях света. По территории Старого Света продолжают распространяться и углубляться рецессионные процессы (опрос деловой активности Еврокомиссии и данные по рынку труда Германии), поддерживаемые среди других факторов и сокращающейся кредитной активностью банковского сектора (кредитование частного сектора упало в августе на 0.6%). На другой стороне Атлантики, как подытожили статистические бюро США, замедление роста крупнейшей в мире экономики во втором квартале оказалось более глубоким, чем оценивалось ранее (рост 1.3% против прежней оценки в 1.7%), а свежие данные по заказам товаров длительного потребления свидетельствуют лишь об усугублении тренда в течение третьего квартала. Наконец, в Азии дальнейшее замедление промышленного производства Южной Кореи и ускоряющееся падение корпоративных прибылей китайских компаний не сулит ощутимой поддержки мировой экономики. Тем не менее слабые китайские данные спровоцировали новую волну спекуляций в отношении «неминуемого» расширения стимулирующих мер со стороны регуляторов. От лидеров поднебесной действительно логично ожидать некоторого усиления мер поддержки экономики, однако, учитывая существенно сократившееся за последние годы пространство, как для бюджетного, так и для кредитного маневра, а также наследие избыточных производственных мощностей во многих секторах экономики, вряд ли масштабы стимулирования сравнятся с прошлым эпизодом в 2009 году.

Сегодня в фокусе рынков план бюджетной консолидации Франции, а также результаты аудита испанских банков. Кроме того, на статистическом фронте рынкам предстоит переварить обильный поток релизов, среди которых наибольший интерес представляют августовские данные о доходах и расходах американских домохозяйств и свежий индекс потребительской уверенности по версии университета Мичигана.

- **Евробонды начали восстановление после провального начала недели**

Новости из Испании развеяли сомнения долговых рынков, стимулировав возврат покупателей не только в сегмент периферийных рисков, но и рисков развивающихся стран. Кредитная премия России (5y CDS) на этом фоне сузилась на 5 бп до 152 бп, а доходности суверенных евробондов не уступили ей, откатившись вниз на средних и длинных дюрациях на 4-5 бп: RUSSIA 03/30 (3.05%; -5 бп), RUSSIA 04/42 (4.43%; -5 бп). После акцентированных продаж в начале недели, в корпоративном секторе покупательный интерес вернулся в бенчмарки с погашением в 2018-2022 гг. Особенно активными были вчера бумаги Газпрома, Сбербанка и ТНК-ВР: GAZPRU 03/22 (4.19%; -10 бп), SBERRU 06/19 (4.27%; -8 бп), GAZPRU 04/19 (3.99%; -8 бп), SBERRU 06/21 (4.61%; -5 бп), TMENRU 03/18 (3.65%; -8 бп). В спекулятивном сегменте «на высоте» был бенчмарк Северстали (CHMFURU 10/17 (5.11%; -10 бп)). Однако в связи с выходом новости о подготовке нового евробонда вторичные торги в бумагах металлурга могут сместиться в отрицательную зону.

- **Внешние факторы вновь на стороне рубля**

Восстановление нефтяных котировок на спекуляциях о скором введении новых стимулов со стороны Китая позволило рублю на вчерашних торгах компенсировать потери предыдущего дня. К закрытию торгов корзина достигла отметки 35.08, снизившись по отношению к уровню среды на 29 коп.

На сегодняшнем открытии, вопреки бурной реакции западных площадок на план фискальной консолидации Испании, рубль демонстрирует умеренный оптимизм, торгуясь вблизи отметки 35.00. В этой связи рост стоимости нефтяных контрактов и поддержка со стороны продаж экспортной выручки для уплаты налога на прибыль лишь повышают шансы на продолжение движения в коридор 34.80-35.10.

- **Интерес к госбумагам дал о себе знать на улучшении внешней конъюнктуры**

Позитивные сигналы с внешних рынков, сопровождавшиеся укреплением рубля и снижением своповых кривых (-5-7 бп), нашли отражение в повышении покупательной активности в сегменте рублевых «безрисковых» бумаг. При этом был отмечен интерес не только к бенчмаркам средней и длинной дюрации (4-7 лет), но и выпускам с дюрацией 1.5-4 года: ОФЗ 25079 (7.07%, -8 бп), ОФЗ 26206 (7.53%, -8 бп) и ОФЗ 2620 (8.17%, -5 бп). В корпоративном сегменте после продолжительной паузы активизировались бенчмарки второго эшелона. В сегменте металлургии доминировали покупки в бумагах Евраз, ММК и Мечела с дюрациями 1.5-2 года, эквивалентные снижению доходностей на 5-10 бп. В сегменте телекомов более активной была кривая МТС: на длинных дюрациях доходности потеряли до 15 бп.

На аукционе по размещению свободных средств федерального бюджета на трехмесячные депозиты банкам удалось привлечь 49.1 млрд руб. из 50 млрд руб. предложенных Казначейством. Итоги размещения как по объемам спроса, так и по количеству участников практически не отличаются от результатов аукциона вторника: средневзвешенная ставка слегка выросла с 6.93% до 7.01%. Интересным может быть лишь расширение максимального бида с 7.00% до 7.30%, однако по нашим оценкам это лишь маргинальное явление, спровоцированное одним из участников и системных рисков в себе не несет.

Между тем ситуация на денежном рынке не претерпела кардинальных изменений. Несмотря на отсутствие признаков сильного спроса на вчерашнем аукционе дневного РЕПО с ЦБ, рыночные ставки РЕПО овернайт консолидировались на уровнях 5.75/6.00%, а депозитные ставки на дневном и недельном интервалах удержались вблизи верхней границы процентного коридора (6.50%). Сегодня ЦБ расширил лимит овернайт РЕПО еще на +50 млрд руб. (итого 420 млрд руб.), что с формальной точки зрения должно способствовать облегчению напряжения. Однако сегодня банкам предстоит перечислить в бюджет около 200 млрд руб. по налогу на прибыль, поэтому, вероятнее всего, давление на ставки сохранится: по нашему мнению, разворот следует ожидать с середины следующей недели после возобновления недельного РЕПО и возврата части уплаченных средств через бюджетные расходы и депозиты.

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 Колычев 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 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) 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 YSNovikov@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