

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

- **Слабые американские данные повышают ставки на смягчение риторики ФРС.** Ключевые индексы фондовых рынков (S&P 500 +0.44%, Euro Stoxx 50 -0.15%) и защитные бумаги (UST'10 2.51%, -1 бп) сохранили боковую направленность, несмотря на продолжающийся поток неубедительных статданных. Вероятно, участники рынков окончательно смирились с перспективой более позднего сокращения программы QE3 и ожидают услышать новые ориентиры американского регулятора по итогам заседания на текущей неделе.
- **Евробонды легли в «боквик».** После фиксации прибыли в четверг, евробонды отметились боковым движением в ходе торгов в пятницу. Суверенная кривая прибавила 2-3 бп, CDS подорожала на 1 бп. Корпоративные бумаги не развивали самостоятельных идей, двигаясь в диапазоне +/- 2 бп по доходности. Тем не менее, мы не видим фундаментальных причин для негативных изменений в отношении сегмента российских евробондов.
- **Налоговый период не дает рублю ослабнуть.** Хотя на внешних рынках в ходе прошедшей недели появились поводы для переоценки «сырьевых» валют из-за коррекции нефтяных котировок, рубль остался достаточно крепким (37.10-37.20 против бивалютной корзины) благодаря пиковой фазе локального налогового периода. При этом активность экспортеров не достигла сезонного пика и продолжает ориентироваться на встречные хеджевые потоки спроса на иностранную валюту, что дает нам повод ожидать постепенного отката рубля до 37.50 к концу октября.
- **Локальный сегмент госбумаг замер в ожидании внешнего спроса.**

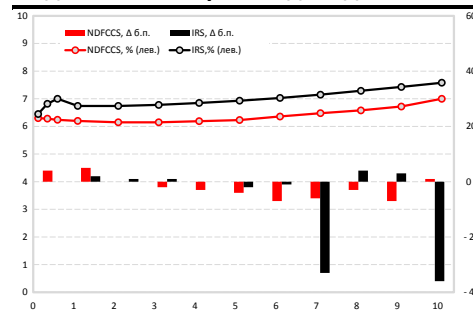
## Корпоративные новости

- **Алроса** закрыла книгу заявок IPO по нижней границе диапазона.

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Промышленное производство	США	Сентябрь
Незавершенные сделки с недвижимостью	США	Сентябрь
Индикатор делового оптимизма от ФРБ Далласа	США	Октябрь

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	2.51	-1.09	-6.89
BUND'10Y, %	1.76	-1.00	-7.60
LIBOR'3M, %	0.24	-0.13	-0.37
Россия'30, %	3.80	+1.50	-3.10
MosPrime'ON, %	6.37	+15.00	+9.00
iTraxx Xover, б.п.	349.08	+2.04	+6.14
EMBI+Sov, б.п.	325.75	+1.74	+3.84
Россия'5Y CDS, б.п.	157.31	+0.89	+5.02
Коррсчета, млрд. руб.	878.60	-57.10	-7.00
Dow Jones	15 570.28	+0.39	+1.10
S&P500	1 759.77	+0.44	+0.87
PTC	1 492.20	-0.11	-1.64
ММВБ	1 504.48	+0.13	-1.92
Золото, \$/тр. унц.	1 350.80	+0.30	+2.56
Нефть Brent \$/барр.	106.93	-0.06	-2.82
Руб./\$	31.83	+0.46	-0.01
Руб./Корзина	37.26	+0.43	+0.36

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

---

**Ревью предыдущего дня**

---

- **Слабые американские данные повышают ставки на смягчение риторики ФРС**

Прошедшая неделя завершилась разнонаправленной динамикой ключевых фондовых площадок – S&P 500 +0.44%, Euro Stoxx 50 -0.15% – однако в контексте относительно слабых статистических данных, опубликованных в США и Европе, едва ли стоит относить динамику индексов на их счет. Защитные бумаги торговались в боковом направлении в пределах 2-3 бп от технических уровней сопротивления: доходность 10-летнего бенчмарка UST'10 закрылась на уровне 2.51% (-1 бп от закрытия предыдущего дня). В Европе ключевым стал индекс делового оптимизма немецких промышленников от института IFO, который в очередной раз подтвердил краткосрочный характер всплеска активности в Германии и Еврозоне во 2к'13. Для ЕЦБ текущая экономическая статистика вряд ли может стать стимулом для дополнительного смягчения, однако перспектива отрицательного влияния укрепления евро на валютном рынке на экономический рост добавит доводов в пользу активизации новой программы LTRO, которую мы ожидаем увидеть не ранее декабря, но и не позднее конца 1к'14.

Американский регулятор проведет на текущей неделе очередное заседание Комитета по открытым рынкам. Хотя сценарий двух последних месяцев значительно понизил шансы на сокращение третьей программы количественного смягчения до конца года, регулятор останется чувствительным к потоку текущих статистических данных и, вероятно, в ближайшие месяцы сосредоточит свое внимание на коррективах ориентиров монетарной политики. В этом ключе, пятничные цифры по заказам товаров длительного пользования только усилили опасения за потребительскую активность американского населения вследствие приостановки работы правительственных учреждений в начале октября и отсутствия взвешенного решения по бюджетной политике.

Сегодня внимание будет сосредоточено на американских данных по промышленному производству, количестве незавершенных сделок с недвижимостью и региональном индикаторе делового оптимизма от ФРБ Далласа.

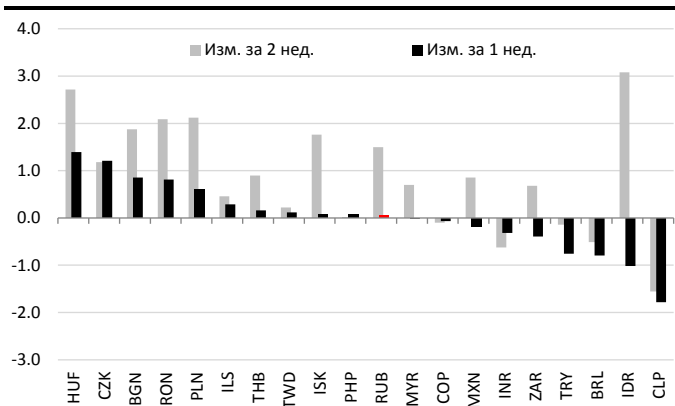
- **Евробонды легли в «боковик»**

После фиксации прибыли в четверг, евробонды отметились боковым движением в ходе торгов в пятницу. Суверенная кривая прибавила 2-3 бп, CDS подорожала на 1 бп. Корпоративные бумаги не развивали самостоятельных идей, двигаясь в диапазоне +/- 2 бп по доходности. Тем не менее, мы не видим фундаментальных причин для негативных изменений в отношении сегмента российских евробондов. Учитывая ухудшившуюся статистику в США и вероятный перенос снижения объемов QE на 2014, мы считаем, долги развивающихся рынков могут получить поддержку от притока средств крупных фондов, что должно способствовать сужению компенсации к базовым кривым.

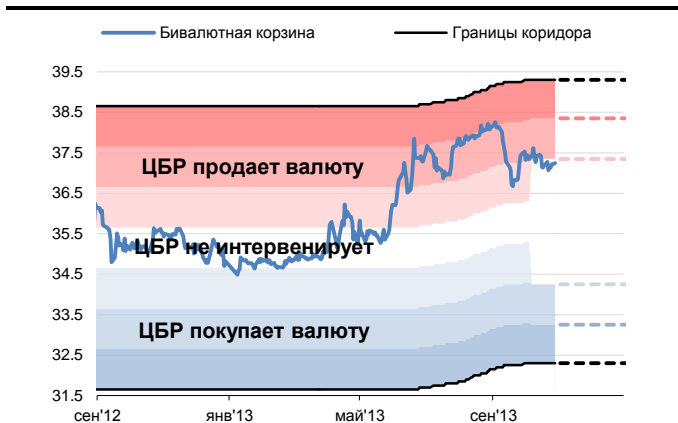
• **Налоговый период не дает рублю ослабнуть**

По итогам прошедшей недели рубль практически не показал изменения, сопоставимого с некоторыми конкурентными валютами развивающихся рынков, относительно доллара США, что в определенной степени могло быть обусловлено нисходящей динамикой нефтяных котировок (Brent нашел равновесие на уровне \$107/барр.). Тем не менее, запас прочности, сформированный двумя неделями ранее, а также невыразительная динамика доллара США относительно ключевых пар развитых экономик в последние дни оставили национальную валюту в числе лидеров сегмента.

**Рубль сохранил неплохие позиции относительно конкурентных валют, ... удерживаясь относительно бивалютной корзины в безынтервенционном диапазоне Банка России**



Источники: Bloomberg, расчеты Росбанка



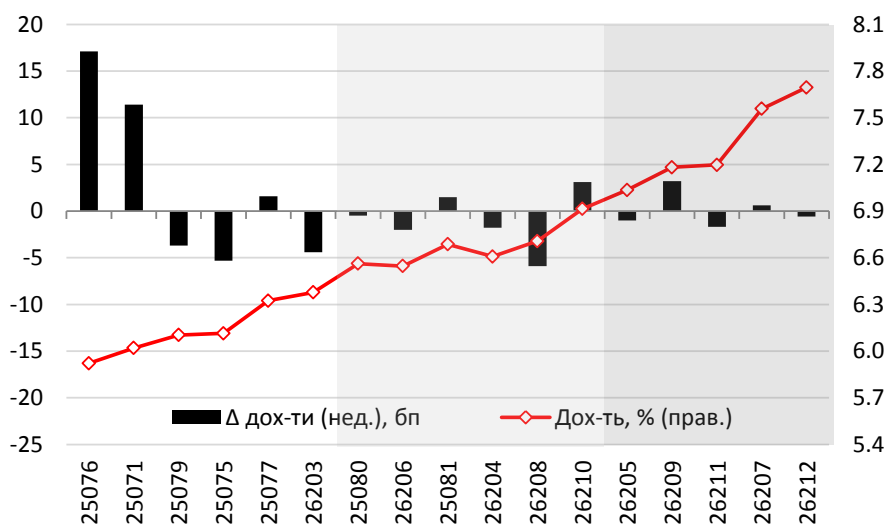
Источники: Банк России, расчеты Росбанка

Достаточно интересным остается тот факт, что рубль относительно бивалютной корзины удерживается в подкоридоре официальных границ корзины, где Банк России не осуществляет никаких интервенций (продажа валюты регулятором по нашим оценкам все еще осуществляется от границы 37.40). В моменте фактором, балансирующим внешние риски, остается локальный налоговый период – в пятницу участники рынка завершили уплату НДС и акцизов, а сегодня им предстоит погасить обязательства по налогу на прибыль. При этом некоторые участники рынка отмечают запаздывающую реакцию со стороны экспортеров на фоне относительно низких уровней пары доллар США/рубль (31.80), что несет в себе нереализованный импульс на укрепление рубля. Мы полагаем, что корпоративные интересы в моменте сосредоточены на поиске встречных хеджевых интересов со стороны импортеров и, таким образом, неявно направлены на компенсацию этого импульса, что для бивалютной корзины означает плавное смещение на более высокие уровни (37.50) до конца месяца. Тем более, Банк России и Казначейство в ходе прошлой недели добавили поводов для тестирования гибкости рубля – Банк России снизил объем целевых интервенций, а Казначейство РФ приступило к покупке иностранной валюты.

• **Локальный сегмент госбумаг замер в ожидании внешнего спроса**

В начале прошедшей недели мы видели очередную попытку положительной переоценки сегмента госбумаг, которая оттолкнулась от благоприятного внешнего фона (в том числе, от сжатия индикативных доходностей) и нашла отражение в «ступенчатом» росте котировок вторичного сегмента. Образовавшийся аппетит к локальным суверенным доходностям позволил Минфину показать превосходные результаты по доходности на аукционах и при этом разместить 10 млрд руб. 15-летнего бенчмарка ОФЗ и 20 млрд руб. нового 7-летнего бенчмарка. Однако в последующем спрос заметно охладел к российским госбумагам, что спровоцировало во второй половине недели поступательную коррекцию. В результате ориентир по долгосрочной доходности (ОФЗ 26212), на которую мы делаем ставку в среднесрочной перспективе, после обновления локального минимума 7.65% откатился к 7.70%.

**«Ступенчатая» переоценка была нивелирована поступательной коррекцией второй половины недели**



Источники: Московская биржа, расчеты Росбанка

Тем не менее, мы продолжаем рекомендовать покупку или удержание длинной позиции в ОФЗ 26212 с целью на уровне 7.10%. При этом, несмотря на то, что внутренние факторы (преимущественно инфляционные) все больше смещают смягчающий импульс Банка России на 1 квартал 2014 года, внешняя ситуация возвращается к более благоприятной для долговых рынков, в том числе и рынков госдолга развивающихся стран. В свете интересов нерезидентов к длинной дюрации это должно вернуть покупателей на дальний участок кривой ОФЗ.

Евгений Кошелев, CFA, FRM  
+7 (495) 662-1300, доб. 14838  
[EKoshelev@mx.rosbank.ru](mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru)

Александр Сычев  
+7 (495) 662-1300, доб. 14837  
[AASychev@mx.rosbank.ru](mailto:AASychev@mx.rosbank.ru)

---

**Корпоративные новости**

---

**Корпоративные события: Алроса**

- **Алроса (ВаЗ/ВВ-/ВВ) закрыла книгу заявок на IPO по нижней границе диапазона**

В пятницу компания закрыла книгу заявок на размещение 16% акций по нижней границе, 35 рублей за акцию. Объем размещения составил \$1.3 млрд, 14% в равных долях были предложены РФ и Якутией, 2% продавала компания, получив за свой пакет, как мы и ожидали, \$162 млн. Как мы неоднократно писали, размещение акций носит положительный характер для кредитного профиля компании и котировок ее долговых бумаг. Более подробно ознакомиться с нашими идеями вы можете в недавнем обзоре по [ссылке](#).

---

**Александр Сычев**  
+7 (495) 662-1300, доб. 14837  
[AASychev@mx.rosbank.ru](mailto:AASychev@mx.rosbank.ru)

---

## Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
<a href="#">Пятница, 25 октября</a>	Экономика в сентябре ( <a href="#">eng</a> )	Торговая идея: Алроса ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 24 октября</a>	Итоги октябрьского заседания ЦБР ( <a href="#">eng</a> )	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26212 ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 23 октября</a>	Октябрьское заседание ЦБР ( <a href="#">eng</a> )	Изменение валютной политики ЦБР ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 22 октября</a>	Инфляция в августе ( <a href="#">eng</a> )	Металлоинвест – кредитный обзор ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 21 октября</a>	Экономика в июле ( <a href="#">eng</a> )	Квартальный экономический обзор ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 18 октября</a> (Polyus Gold)	Промышленное производство в июле ( <a href="#">eng</a> )	Россия в фокусе, июль ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 17 октября</a> (Алроса, Русал)	Августовское заседание ЦБР ( <a href="#">eng</a> )	Русал – торговая идея ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 16 октября</a>	Инфляция в июле ( <a href="#">eng</a> )	Русфинанс банк – профиль эмитента ( <a href="#">rus</a> )
<a href="#">Вторник, 15 октября</a>	Экономика в июне ( <a href="#">eng</a> )	Банк DeltaCredit – профиль эмитента ( <a href="#">rus</a> )
<a href="#">Понедельник, 14 октября</a> (Решение ЦБ)	Итоги июльского заседания ЦБР ( <a href="#">eng</a> )	Квартальный экономический обзор ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 11 октября</a> (Аэрофлот)	Инфляция в июне ( <a href="#">eng</a> )	Россия в фокусе, май ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 10 октября</a>	Экономика в мае ( <a href="#">eng</a> )	Polyus Gold International – профиль эмитента ( <a href="#">rus</a> )
<a href="#">Среда, 9 октября</a>	Итоги июньского заседания ЦБР ( <a href="#">rus</a> / <a href="#">eng</a> )	Россия в фокусе, март ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 8 октября</a>	Инфляция в мае ( <a href="#">rus</a> / <a href="#">eng</a> )	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 7 октября</a> (Норильский никель)	Экономика в апреле ( <a href="#">rus</a> / <a href="#">eng</a> )	Квартальный экономический обзор ( <a href="#">rus</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 4 октября</a>	Итоги майского заседания ЦБР ( <a href="#">rus</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Четверг, 3 октября</a> (Алроса, Силовые машины 2)	Инфляция в апреле ( <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Среда, 2 октября</a> (НЛМК БО-13, О'КЕЙ БО-4)		
<a href="#">Вторник, 1 октября</a> (Норильский никель)		
<a href="#">Понедельник, 30 сентября</a> (Алроса)		

## Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
	<b>Борис Брук</b> <a href="mailto:BBruck@rosbank.ru">BBruck@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	<b>Марина Петухова</b> <a href="mailto:MPetukhova@rosbank.ru">MPetukhova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5477	<b>Владимир Мацко</b> <a href="mailto:vladimir.matsko@socgen.com">vladimir.matsko@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	
<b>Александр Попов, CFA</b> <a href="mailto:APopov@mx.rosbank.ru">APopov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14836	<b>Михаил Румянцев</b> <a href="mailto:MARumyantsev@rosbank.ru">MARumyantsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	<b>Вера Шаповаленко</b> <a href="mailto:VASHapovalenko@rosbank.ru">VASHapovalenko@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Роман Воронин</b> <a href="mailto:roman.voronin@socgen.com">roman.voronin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Виктория Якимова</b> <a href="mailto:Yakimova@rosbank.ru">Yakimova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5494
<b>Евгений Кошелев, CFA, FRM</b> <a href="mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru">EKoshelev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14838	<b>Василий Королев</b> <a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	<b>Павел Малявкин</b> <a href="mailto:PMalyavkin@rosbank.ru">PMalyavkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Евгений Курочкин</b> <a href="mailto:evgeniy.kurochkin@socgen.com">evgeniy.kurochkin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Татьяна Амброжевич</b> <a href="mailto:TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru">TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 956-6714
<b>Александр Сычев</b> <a href="mailto:AASychev@mx.rosbank.ru">AASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14837	<b>Александр Ройко</b> <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<b>Евгений Емеев</b> <a href="mailto:EPemekeev@rosbank.ru">EPemekeev@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Александр Кучеров</b> <a href="mailto:alexandre.koutcherov@rosbank.ru">alexandre.koutcherov@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Юрий Новиков</b> <a href="mailto:YSNovikov@mx.rosbank.ru">YSNovikov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<b>Алексей Думнов</b> <a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14835	<b>Дмитрий Зайцев</b> <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557		<b>Андрей Галкин</b> <a href="mailto:aagalkin@rosbank.ru">aagalkin@rosbank.ru</a> +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