

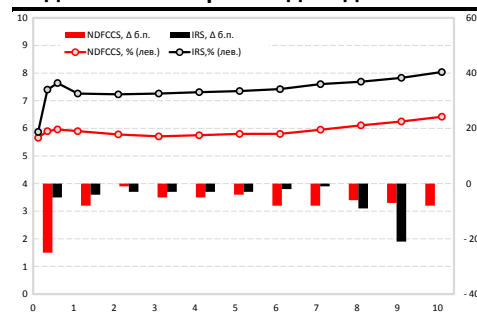
Брифинг **ДОЛГОВЫХ** рынков

 Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Решение ЕЦБ удовлетворило ожидания рынков.** Несмотря на подтверждение Марио Драги негативных тенденций в экономике Еврозоны, успехи регуляторов в стабилизации банковской системы, очевидно, разрешили вопрос о понижении процентных ставок. Фондовые индексы США и Европы на этом фоне демонстрировали умеренно позитивную динамику, а «безрисковые» активы продолжили коррекцию (UST'10 1.90%, +3 бп).
- Агентство Moody's разочаровало суверенные и корпоративные бенчмарки.** Несмотря на нарастание торговой активности и наличие явных интересов иностранных игроков к российским корпоративным и суверенным рискам, вчерашний негатив от агентства Moody's в отношении рейтинга Кипра застал бенчмарковые «имена» врасплох. Доходность RUS'30 выросла на 7 бп (2.75%), а корпоративные выпуски прибавили в доходностях до 10 бп.
- Рубль корректируется на фоне снижения нефти и роста европейской валюты.** Нейтральное решение европейского регулятора по ставкам, подтолкнувшее евро к росту, негативно отразилось на котировках рубля (корзина 34.61; +7 коп). Несмотря на локальное ослабление, отразившее отскок от психологических уровней сопротивления в парах руб./доллар и руб./евро, в ближайшие дни мы полагаем возобновление поступательного укрепления рубля к значению 34.50 против бивалютной корзины.
- Внешний спрос не дает сегменту ОФЗ нащупать дно доходностей.** Приток заявок из-за рубежа, а также благоприятная ситуация с ликвидностью на локальном денежном рынке продолжают стимулировать агрессивные покупательские настроения в сегменте госбумаг: бенчмарковые ОФЗ потеряли в доходностях 15-20 бп. Интерес к корпоративным рискам также дает о себе знать, однако ключевым фактором для него остается переток «пенсионных» средств в УК.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

		Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	●	1.90	+3.90	-1.63
BUND'10Y, %	●	1.56	+8.30	+8.10
LBOR'3M, %	●	0.31	+0.00	+0.00
Россия'30, %	●	2.75	+7.40	+23.60
MosPrime'ON, %	●	5.35	-87.00	-112.00
iTraxx Xover, б.п.	●	423.55	-1.10	+5.38
EMBI+Sov, б.п.	●	246.98	-1.88	+17.79
Россия'5Y CDS, б.п.	●	119.96	-1.21	+0.93
Коррсчета, млрд. руб.	●	1 178.90	+163.60	-187.60
Депозиты, млрд. руб.	●	209.60	-123.60	-16.80
Операции с ЦБ, млрд. руб.	●	153.50	-47.10	+29.60
Dow Jones	●	13 471.22	+0.60	+0.59
S&P500	●	1 472.12	+0.75	+0.87
PTC	●	1 572.00	+0.22	+2.86
ММВБ	●	1 507.16	-0.59	+2.15
Золото, \$/тр. унц.	●	1 676.65	+1.39	-0.01
Нефть Brent \$/барр.	●	111.89	+0.12	-0.22
Руб./\$	●	30.25	-0.50	+0.01
Руб./Корзина	●	34.63	+0.22	+0.52

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Промышленное производство	Великобритания	Ноябрь
Торговый баланс	США	Ноябрь

Ревью предыдущего дня

- **Решение ЕЦБ удовлетворило ожидания рынков**

Основные события в ходе вчерашней сессии развернулись на валютном рынке сразу после решения ЕЦБ сохранить ключевые ставки на неизменном уровне (депозитная ставка 0.0%, ставка рефинансирования 0.75%): единая европейская валюта прибавила более 150 пунктов и закрепилась выше отметки 1.325. Глава ЕЦБ Марио Драги в ходе выступления подтвердил наличие признаков ослабления экономики Еврозоны в 2013 году, а также потенциал снижения инфляции в регионе ниже целевого значения в 2.0%. Однако сигналов о необходимости продолжения курса на смягчение монетарной политики не последовало. С одной стороны, ЕЦБ сохранил акцент на необходимости своевременной реализации политических и экономических реформ, с другой, регулятор остался доволен функционированием трансмиссионного механизма по итогам конца года. Здесь Драги, очевидно, имел в виду докапитализацию испанской банковской системы за счет средств фонда ESM и последующие успехи в снижении сегментированности единого денежного рынка за счет увеличения залоговой базы испанских банков. В довершение он отметил соответствие сдержанных темпов роста кредитования агентов финансового и нефинансового секторов текущей фазе бизнес цикла. За пределами валютного рынка реакция рискованных активов на заседание ЕЦБ имела ограниченный характер. Европейский индекс Euro Stoxx 50 откатился к ценам открытия (+0.07%), а американский S&P 500 удержался на 0.78% выше закрытия среды, однако более значимым для него стало утверждение нового министра финансов США, способного, по оценкам президентской администрации, повысить эффективность переговоров с Республиканской партией относительно повышения налогов. Сырьевые рынки уверенно держались в зеленой зоне (CRB +0.85%) в основном благодаря углеводородам. «Безрисковые» активы под натиском risk-on настроений, напротив, продолжили поступательную коррекцию: доходность UST'10 прибавила еще 3 бп до 1.90%.

Сегодняшние события в основном сконцентрированы вокруг отчетов из Великобритании (промышленное производство) и США (торговый баланс), однако их значимость может быть поставлена рынками под сомнение ввиду всеобщего позитивного настроя, исходящего от стратегических решений конца прошлого и начала текущего годов.

- **Агентство Moody's разочаровало суверенные и корпоративные бенчмарки**

Суверенные бумаги и корпоративные бенчмарки – бумаги квазисуверенных финансовых институтов, нефтегазовых компаний, металлургов и телекомов «выстрелили» в начале года (-20-40 бп в доходностях) на новостях об урегулировании споров между американскими политиками, однако впоследствии переключились в боковик, где продолжают держаться и по сей день. Вчера ключевым фактором ценовых движений стало решение агентства Moody's о понижении кредитного рейтинга Кипра до уровня Саа3, в результате чего суверенные евробонды подали признаки коррекции на всем спектре дюраций: RUSSIA 06/28 (3.89%; +4 бп), RUSSIA 03/30 (2.75%; +7 бп), RUSSIA 04/42 (4.30%; +7 бп). Некоторые «громкие» корпоративные имена предприняли попытки позитивной переоценки в ходе вчерашней сессии, тем не менее новостной негатив мгновенно развернул рост в нисходящем направлении. В результате бенчмарки ВЭБа, Сбербанка, Газпрома и Вымпелкома прибавили в доходностях до 10 бп: VEBBNK 07/22 (3.80%; +7 бп), SBERRU 06/19 (3.32%; +6 бп), VIP 03/22 (5.17%; +8 бп), GAZPRU 08/37 (5.11%; +1 бп).

- **Рубль корректируется на фоне снижения нефти и роста европейской валюты**

Существенное укрепление евро, вызванное единогласным решением совета директоров ЕЦБ сохранить ключевые ставки на неизменном уровне, отразилось на снижении котировок национальной валюты относительно бивалютной корзины (34.61, +7 коп.). Сегодня ослабление рубля продолжилось, в результате чего, национальная валюта была вновь возвращена в пределы безинтервенционного коридора ЦБ. Тем не менее, принимая во внимание оптимизм на мировых рынках рискованных активов, а также крепкие позиции нефтяных котировок, мы считаем характер коррекции рубля техническим – рубль в последние дни достаточно близко подошел к психологически значимым уровням относительно доллара США и евро, на которых спекулятивно настроенные игроки теоретически и практически могут усилить сопротивление. В этой связи, мы предполагаем скорое возобновление поступательного укрепления рубля относительно бивалютной корзины и в качестве цели ближайших дней видим отметку 34.50.

- **Внешний спрос не дает сегменту ОФЗ нащупать дно доходностей**

В то время как денежный рынок продолжил отыгрывать достаточность свободных денежных средств в системе, наиболее значимым признаком чего, пожалуй, остается удержание дневных и недельных депозитных ставок в пределах операционного инструмента ЦБ (5.50%), ставки валютных и процентных свопов продолжили снижение в пределах 5-15 бп на коротких и средних участках кривых. Движение базовых ставок совместно с притоком клиентских заявок из-за рубежа на открытие длинных позиций по ОФЗ в свою очередь удержало сегмент госбумаг в резко позитивном настроении и оттеснило доходности бенчмарков на «узловых» дюрациях 5, 7, 9 лет вниз на 15-20 бп: ОФЗ 26208 (6.23%; -22 бп), ОФЗ 26205 (6.50%; -19 бп), ОФЗ 26207 (6.85%; -15 бп). В корпоративном сегменте также сохраняется позитивный настрой в ожидании перетока «пенсионных» денег в управляющие компании, однако он сосредоточен, скорее, в единичных бенчмарках банковской, металлургической и телекоммуникационной отраслей. В контексте потенциальных интересов к наиболее длинным доступным корпоративным рискам, мы рекомендовали бы обратить внимание на следующие выпуски: Алроса БО 10/15-1,2 и Металлоинвест 03/22-1,2,3. Мы считаем, что данные бумаги недооценены на текущем рынке в пределах 30-50 бп в терминах доходностей, однако имеют поддержку относительно сильных кредитных метрик и укрепляющихся цен на сырье.

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

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

Владимир Цибанов
+7 (495) 662-1300, доб. 14834
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Четверг, 10 января	Инфляция в декабре (рус / eng)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Вторник, 25 декабря	Экономика в ноябре (рус / eng)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Понедельник, 24 декабря	Промышленное производство в ноябре (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Пятница, 21 декабря	Итоги декабрьского заседания ЦБР (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Четверг, 20 декабря	Декабрьское заседание ЦБР (рус)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (rus)
Среда, 19 декабря (ММК, Мечел)	Инфляция в ноябре (рус / eng)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Вторник, 18 декабря (Промышленное производство)	Экономика в октябре (рус / eng)	
Понедельник, 17 декабря	Промышленное производство (рус / eng)	
Пятница, 14 декабря	Ликвидность банковского сектора (рус)	
Четверг, 13 декабря (Мечел)	Итоги ноябрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
Среда, 12 декабря	Ноябрьское заседание ЦБР (рус / eng)	
Вторник, 11 декабря	Инфляция в октябре (рус)	
Понедельник, 10 декабря (Мечел)	Экономика в сентябре (рус / eng)	
Пятница, 7 декабря (Татнефть)	Промышленное производство в сентябре (рус / eng)	
Четверг, 6 декабря (Инфляция, Транснефть, Мечел)		
Среда, 5 декабря (Композитный индекс деловой активности, Алроса, Русал, Норильский никель, Еврхим)		

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) 662-1300, доб. 14836	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) 662-1300, доб. 14838	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	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
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14834	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) 662-1300, доб. 14837	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) 662-1300, доб. 14835			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