

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Рынки торгуют «диапазон» в ожидании сигналов от политиков.** В ожидании более четких сигналов с политического фронта на мировых рынках продолжают доминировать «диапазонные» настроения. При этом вчерашний новостной фон определил смешанную динамику фондовых индексов и стабилизацию доходностей GE'10 и UST'10 у середины превалярующих в последние месяцы торговых диапазонов.
- Корпоративный сегмент отыгрывал падение последних дней.** Несмотря на снижение цен на нефть и застрявшую в боковике суверенную кривую, евробонды в корпоративном сегменте пользовались спросом. Кривые госбанков снизились на 2-5 бп, а корпоратов первого и второго эшелона – на 5-10 бп.
- Рубль торгуется в узком диапазоне в ожидании ключевых статистических релизов.** Укрепление рубля на открытии торгов (корзина 35.45), вызванное ростом нефтяных котировок и повышением аппетита к риску, было полностью отыграно в ходе вечерней сессии (35.53, 0 коп.). Ожидая слабый пятничный статистический релиз по рынку труда США, мы предполагаем ослабление рубля по итогам недели.
- Ставки сползли ниже, а ОФЗ нашли «своих» покупателей.** Вчерашний день на локальном рынке инструментов с фиксированной доходностью ярко контрастировал со спокойствием начала недели. Вслед за активизацией корпоративной хеджевой активности ставки ХССУ и IRS упали на 5-15 бп, а кривая доходности госбумаг, воодушевившись высоким спросом на аукционе ОФЗ-26208, сползла еще на 2-3 бп ниже.

Макроэкономика

- PMI производственного сектора.** Устойчивый внутренний спрос продолжает поддерживать рост промышленности.
- Недельная инфляция.** Замедление роста цен на последней неделе октября позволит сдержать годовую инфляцию на уровне 6.7%.

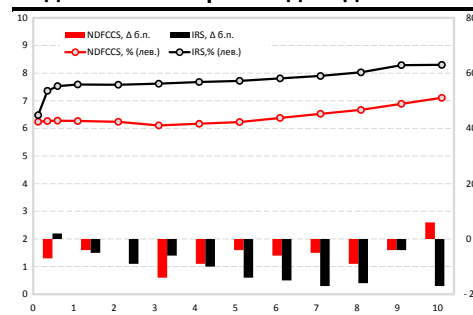
Корпоративные новости

- Металлоинвест.** Операционные результаты за 3к'12: неплохие данные, но основной вопрос в цене.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс деловой активности промышленного сектора ISM	США	Октябрь
Отчет о росте занятости от ADP	США	Октябрь

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.69	-2.88	-9.88
BUND'10Y, %	1.46	-1.60	-9.40
LIBOR'3M, %	0.31	+0.00	-0.15
Россия'30, %	2.88	+0.00	+6.80
MosPrime'ON, %	6.47	-11.00	+8.00
iTraxx Xover, б.п.	527.82	+3.61	+3.32
EMBI+Sov, б.п.	277.39	+3.80	+17.94
Россия'5Y CDS, б.п.	153.81	-1.69	-2.23
Коррсчета, млрд. руб.	716.00	-73.60	+58.90
Депозиты, млрд. руб.	101.30	+24.10	+0.70
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-335.30	+127.00	-214.70
Dow Jones	13 107.21	+0.03	-1.80
S&P500	1 411.94	-0.07	-1.51
PTC	1 433.96	+0.27	-1.99
ММББ	1 425.70	+0.28	-1.82
Золото, \$/тр. унц.	1 719.20	+0.54	+0.94
Нефть Brent \$/барр.	108.70	-0.35	+0.78
Руб./\$	31.37	+0.03	+0.12
Руб./Корзина	35.57	+0.00	+0.16

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Ревью предыдущего дня

- **Рынки торгуют «диапазон» в ожидании сигналов от политиков**

В ожидании более четких сигналов с политического фронта (выборы в США, греческие и испанские вопросы) на мировых рынках в целом продолжают доминировать «диапазонные» настроения. При этом вчерашний новостной фон благоволил смешанным торговым результатам. Европейские фондовые площадки под весом невыразительных корпоративных отчетов, слабой статистики и ужесточившейся риторики европейских чиновников в отношении усилий Греции на пути к устойчивым госфинансам завершили день снижением (Euro Stoxx 50 -0.5%). В то же время их заокеанские визави, вернувшиеся в обычный режим торгов после двухдневного перерыва, ограничились минимальными движениями (S&P 500 +0.02%). Спрос на защитные инструменты при этом оставался относительно высоким, удерживая доходности Bunds и Treasuries у середины превалирующих в последние месяцы торговых диапазонов.

Между тем экономические новости продолжают добавлять контрастирующие оттенки в дихотомическую картину мира. Как засвидетельствовали детали свежего отчета ЕЦБ о состоянии кредитного рынка (спрос на кредиты падает как со стороны домохозяйств, так и корпоративного сектора), повышенная политическая и экономическая неопределенность продолжает подрывать уверенность экономических агентов в Еврозоне. В то же время из Азии сегодня утром вновь пришли обнадеживающие сигналы: индексы PMI зарегистрировали улучшение делового климата в большинстве стран региона, включая Китай, где этот индекс, наконец, преодолел отметку в 50 пунктов, укрепив надежды, на то, что фаза циклического замедления второй крупнейшей в мире экономики позади.

Сегодня на статистическом фронте в фокусе оставшийся пакет индексов деловой активности промышленников (PMI/ISM) из других частей света, а также превью завтрашнего «архиважного» отчета о росте занятости на рынке труда США от альтернативного провайдера данных – агентства ADP.

- **Корпоративный сегмент отыгрывал падение последних дней**

Неоднозначные настроения на мировых рынках и снижение цен на нефть марки Brent ниже \$109/баррель удержали кредитную премию CDS России на отметке 154 бп. Суверенная кривая также не претерпела изменений, торгуясь в диапазоне, а бенчмарки сохранились на уровне вторника RUSSIA 03/30 (2.88%; 0 бп), RUSSIA 06/28 (4.17%; 0 бп), RUSSIA 04/42 (4.37%; -1 бп). В корпоративном сегменте евробонды банков первого эшелона, за исключением Газпромбанка, пользовались спросом, что привело к снижению кривых доходностей на 2-5 бп. Высокий спрос наблюдался и на бумаги нефтегазовых «голубых фишек» на дюрациях до 5 лет: Газпром отметился снижением доходностей на 3-4 бп, Лукойл – на 5-6 бп, ТНК-ВР – на 8-9 бп. Во втором эшелоне еврооблигации металлургов и телекомов начали отыгрывать снижение последних дней, сокращая доходности на 5-10 бп.

- **Рубль торгуется в узком диапазоне в ожидании ключевых статистических релизов**

Сохранившийся в начале вчерашних торгов тренд на укрепления рубля (корзина 35.45), вызванный отскоком нефтяных котировок и повышением склонности к риску, не получил продолжения в ходе вечерней сессии. В результате по итогам торговой сессии среды бивалютная корзина не изменилась в стоимости по отношению к предыдущему закрытию, остановившись на отметке 35.53.

На открытии сегодняшней торговой сессии рубль продолжил торги вблизи уровня предыдущего закрытия. Вышедшие сегодня утром позитивные данные по китайской промышленности, вероятно, окажут некоторую поддержку рублю на сегодняшних торгах. В то же время мы продолжаем ожидать нисходящую динамику рублевых котировок, предполагая вслед за нашими американскими коллегами из SG слабый пятничный релиз статистики по рынку труда США.

- **Ставки сползли ниже, а ОФЗ нашли «своих» покупателей**

Вчерашний день на локальном рынке инструментов с фиксированной доходностью ярко контрастировал со спокойствием начала недели. Кривая ХССУ/NDF сместилась на 5-7 бп ниже практически вдоль всей кривой. При этом основное давление пришлось на трехлетний участок, что может свидетельствовать о вероятном влиянии хеджевых потоков российских корпоративных заемщиков. Кривая IRS последовала вслед за кросс-валютными свопами, однако движение оказалось более ярко выраженным (особенно на длинном участке кривой: -10-15 бп). Учитывая невысокую ликвидность последних, истинную причину такой динамики определить сложно, однако отметим, что в целом такой тренд укладывается в наши [среднесрочные \(3-6 месяцев\) ожидания](#).

Между тем аукцион ОФЗ-26208 прошел успешно (спрос по верхней границе ориентира в 1.5 раза превысил предложение), согласно сообщениям в прессе, найдя спрос у «заранее определенного» круга покупателей. На вторичном рынке госбондов также преобладали умеренно позитивные настроения, и кривая доходности ОФЗ по итогам дня сползла еще на 2-3 бп ниже.

На денежном рынке в среду продолжали преобладать депрессивные настроения, а ставки овернайт оставались в течение дня вблизи верхней границы процентного коридора ЦБР (6.5%). Мы по-прежнему ожидаем, что короткие ставки снизятся в ближайшие две недели ближе к центральной ставке ЦБР (аукционное РЕПО) на фоне свежего притока бюджетной ликвидности, и рост задолженности по инструментам рефинансирования под нерыночное обеспечение должен также этому способствовать. В то же время это «облегчение», как мы отмечали во вчерашнем брифинге, будет мимолетным, а устойчивого снижения ставок денежного рынка не стоит ожидать до массового притока бюджетной ликвидности в конце года. Между тем, вероятно, оценив важность своего влияния на перспективы ликвидности и ставок денежного рынка в ноябре, МинФин принял решение увеличить объем размещения депозитов на этой неделе (25 млрд руб. сроком на месяц). Как мы отмечали раньше, мы ожидаем пролонгации большей части приходящихся на ноябрь погашений депозитов, что позволит избежать усугубления ситуации на денежном рынке. Однако нежелание МинФина «переносить» депозиты через новый год может вызвать беспокойство у участников рынка и привести к временному росту трехмесячной ставки Mosprime (для которой трехмесячные депозиты МинФина служили в последнее время естественным якорем).

Владимир Кольчев
+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

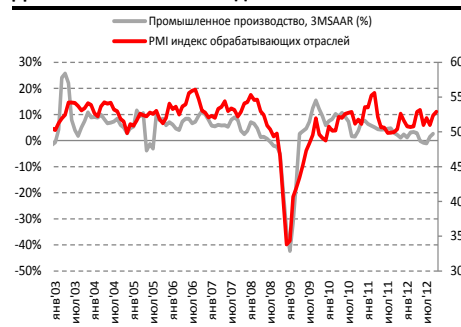
Макроэкономическая статистика

Четверг, 1 ноября

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
PMI индикатор	октябрь	52.9	52.4	-	-

PMI производственного сектора. Данные октябрьского исследования деловой активности от Markit указывают на сохраняющееся улучшение рыночной конъюнктуры в обрабатывающей промышленности. Вследствие устойчивого роста объемов новых заказов (вопреки сокращению экспортных заказов) и ускорения объемов производства индекс PMI вырос до 52.9 баллов после 52.4 месяцем ранее. На фоне роста новых заказов (продолживших увеличение тринадцатый месяц подряд) и выполнения незавершенных заказов объем промышленного выпуска ускорился до полуторогодового максимума. В целом, несмотря на позитивные результаты последнего исследования Markit, и продолжающееся ускорение инфляционного давления, мы ожидаем, что сентябрьский релиз показателей внутреннего спроса сдержит Банк России от повышения ключевых процентных ставок на ближайшем заседании.

Динамика показателей деловой активности



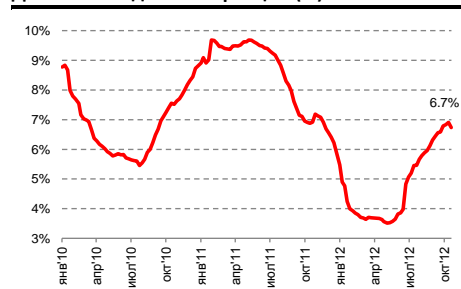
Источник: Markit, Росбанк

Среда, 31 октября

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Недельная инфляция (н/н)	с 23 по 29 октября	0.0%	0.2%	-	-
Накопленная недельная инфляция (с начала года)	с 1 января по 29 октября	5.7%	5.7%	-	-

Недельная инфляция. Замедление темпов роста продовольственных цен и некоторая корректировка вниз регулируемых тарифов позволили снизить недельный темп роста цен на последней неделе октября до нулевого уровня после 0.2% роста недель ранее. Замедление недельных темпов роста позволило несколько замедлить годовую инфляцию до 6.7% против 6.8% по итогам прошлой недели. В целом за месяц мы предполагаем, что инфляция потребительских цен составит около 0.6% м/м, что определяет сохранение годовой инфляции на уровне 6.7%. В то же время наблюдаемое на последней неделе замедление инфляции обусловлено, скорее, разовым эффектом снижения тарифов, а не общим снижением инфляционного давления. В связи с этим мы продолжаем ожидать дальнейшего ускорения годовых темпов роста до 7.1% по итогам 2012 года.

Динамика годовой инфляции (%)



Источник: Росстат, Росбанк

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

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

Корпоративные новости

Операционные результаты: Металлоинвест

- **Металлоинвест (Ва3/ВВ-/ВВ-) опубликовал операционные результаты за 3к'12**

В 3к'12 производство железорудного концентрата и окатышей сохранялось на уровне предыдущего квартала, а выпуск ГБЖ/ПВЖ снизился на 6.5% кв/кв в связи с проведением ремонтных работ на ЛГОКе. Производство чугуна сократилось на 16.6% кв/кв из-за ремонта доменной печи на Уральской стали, а выпуск стали, напротив, повысился на 4.6% кв/кв.

Объемы отгрузки железной руды в 3к'12 увеличились на 5.3%, а продажи окатышей – на 2.5% кв/кв. При этом поставки ГБЖ понизились на 13.8% кв/кв. География продаж продукции компании продолжила смещаться в сторону внутреннего рынка: отгрузки в Россию выросли на 5.2% кв/кв, что позволило компенсировать снижение поставок на рынки Восточной Европы. В то же время продажи на рынок Китая повысились на 7.8% кв/кв.

Объемы производства и реализации, тыс. тонн

	3к'12	кв/кв	2к'12	г/г	3к'11	9м'12	г/г	9м'11
Производство								
Железная руда	10 131	+0.9%	10 037	+1.5%	9 980	30 061	-0.3%	30 147
Окатыши	5 689	+0.5%	5 660	+1.8%	5 591	17 149	+1.9%	16 827
ГБЖ/ПВЖ	1 224	-6.5%	1 309	-4.9%	1 287	3 919	+2.0%	3 844
Чугун	473	-16.6%	567	-24.1%	623	1 603	-13.3%	1 849
Сталь	1 437	+4.6%	1 374	-1.4%	1 457	4 220	-3.2%	4 360
Реализация								
Железная руда	3 309	+5.3%	3 143	-0.8%	3 336	9 371	-2.3%	9 592
Окатыши	3 574	+2.5%	3 487	+14.1%	3 133	10 449	+3.7%	10 078
ГБЖ/ПВЖ	524	-13.8%	608	-9.0%	576	1 773	+0.0%	1 772
Прочее	96	+1.1%	95	-5.9%	102	289	-5.1%	305
Чугун	121	-56.9%	281	-58.6%	292	664	-21.7%	848
Стальная продукция	1 311	+4.7%	1 252	-0.5%	1 317	3 851	-1.5%	3 910

Источник: данные компании, расчеты Росбанка

Цены на железорудное сырье снижались на протяжении всего 3к'12 и достигали уровней, ранее наблюдавшихся в 2009 г. Сейчас на рынке наблюдается некоторое восстановление и консолидация цен на уровнях на \$20-30 выше минимумов года, однако на столько же уступающих средней цене в 1п'12. Мы считаем, что столь существенное снижение цен окажет давление на финансовые результаты компании и может привести к превышению значения 2.0x по показателю Чистый долг/ЕБИТДА по итогам года.

Компенсация по выпуску еврооблигаций METINR 07/16 на фоне распродаж на рынке расширилась до 80-90 бп к кривой Северстали (Ва1/ВВ+/ВВ), что делает бумаги привлекательными для покупки с потенциалом сужения спреда около 30 бп. На рублевом рынке облигации компании торгуются с дисконтом порядка 20 бп к кривой Евраз и имеют потенциал снижения доходностей до 15 бп.

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

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Среда, 31 октября	Экономика в сентябре (rus / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (rus / eng)
Вторник, 30 октября (Мечел, Русал)	Промышленное производство в сентябре (rus / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (rus / eng)
Понедельник, 29 октября (Северсталь)	Ликвидность банковского сектора (rus)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (rus)
Пятница, 26 октября (Магнит)	Итоги октябрьского заседания ЦБР (rus / eng)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Четверг, 25 октября	Инфляция в сентябре (rus / eng)	
Среда, 24 октября (Алроса)		

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 MPetukhova@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 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) 662-1300, доб. 14838	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PMalyavkin@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 AASychev@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