

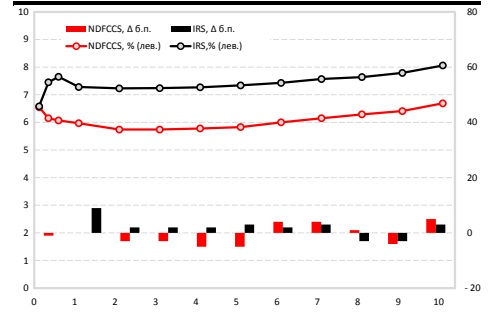
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Политическое противостояние в США сдерживает «быков» от решительных шагов.** В то время как рискованные аппетиты концентрируются на перспективах быстрого соглашения между республиканцами и демократами США, игроки не торопятся инициировать предновогоднее ралли на фондовых площадках (Euro Stoxx 50 -0.25%, S&P 500 +0.02%), предпочитая выжидательные позиции в защитных бумагах: UST'10 (1.62%) и GEB'10 (1.39%, +2 бп).
 - Склонность к риску поддерживает рубль.** Поддерживаемый усилением аппетитов к риску рубль закончил торги ноября на максимальных уровнях месяца (35.05; +5 коп.). Динамика сегодняшних торгов будет предопределена релизами деловой уверенности в промышленности Европы, ожидаемое улучшение которых может перевести корзину в диапазон 35.00-35.25.
 - «Быки» в сегменте ОФЗ не отступают от своих намерений.** Рынок рублевых бондов встретил пятницу очередным раундом агрессивных покупок в сегменте госбумаг. На закрытии доходности обновили минимумы, отступив на дальнем конце кривой еще 3-5 бп от значений предыдущего дня.
- ## Макроэкономика
- PMI производственного сектора.** Оптимизм, отмечаемый в опросах Markit, пока не находит отражения в официальных данных.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 1.62	+0.09	-7.43
BUND'10Y, %	● 1.39	+2.00	-5.00
LIBOR'3M, %	● 0.31	+0.00	-0.10
Россия'30, %	● 2.77	+2.80	-7.80
MosPrime'ON, %	● 6.49	-20.00	+28.00
iTraxx Xover, б.п.	● 496.51	-0.84	+0.03
EMBI+Sov, б.п.	● 268.75	+1.49	-5.29
Россия'5Y CDS, б.п.	● 136.47	-1.17	-9.99
Коррсчета, млрд. руб.	● 824.70	+31.00	+89.00
Депозиты, млрд. руб.	● 138.30	+48.30	+18.40
Операции с ЦБ, млрд. руб.	● -474.10	+8.20	-365.60
Dow Jones	● 13 025.58	+0.03	+0.12
S&P500	● 1 416.18	+0.02	+0.50
PTC	● 1 436.55	+1.13	+0.30
ММВБ	● 1 405.97	+1.26	-0.51
Золото, \$/тр. унц.	● 1 714.70	-0.69	-2.11
Нефть Brent \$/барр.	● 111.23	+0.42	-0.14
Руб./\$	● 30.91	+0.14	-0.46
Руб./Корзина	● 35.09	+0.24	-0.27

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индикатор деловых ожиданий в промышленности	Евросона, США	Ноябрь

Ревью предыдущего дня

- **Политическое противостояние в США сдерживает «быков» от решительных шагов**

Общий рискованный фон на мировых рынках в ходе пятничной сессии сохранил слабо позитивную поляризованность, несмотря на набирающие накал переговоры между американскими политиками по поводу мер предотвращения «фискального провала» в следующем году, а также достижение очередного потолка госдолга в декабре, позволив мировым фондовым индексам удержаться «на плаву» (Euro Stoxx 50 -0.25%, S&P 500 +0.02%). Европейские статистические ведомства не удивили рынки стабильными показателями занятости в октябре и порадовали приблизившимся к пограничному значению оценки ноябрьской инфляции в регионе. В США данные были менее оптимистичны, но, учитывая значимость грядущего фискального ужесточения, остались на втором плане: располагаемые доходы домохозяйств и потребительские расходы не дотянули до ожидаемых значений и упали по сравнению с показателями предыдущего месяца. Все вместе оставило неизменным интерес к защитным активам: UST'10 (1.62%) и GEB'10 (1.39%, +2 бп).

Однако некоторая поддержка рискованным настроениям, нашедшая отражение в динамике фьючерсов на индексы перед началом российских торгов, сформировалась в течение уикенда благодаря оптимистичным данным по динамике деловой активности в промышленности Китая, плавно переросшим в не менее хорошие значения оптимизма сферы услуг и резюмированным целевыми значениями темпа экономического роста (на уровне 7.5%) от нового руководства Поднебесной.

На текущей неделе рынки в первую очередь сосредоточатся на актуальных индикаторах деловых ожиданий в промышленности и сфере услуг, а к концу недели переключатся на данные по безработице в несельскохозяйственном секторе США и ВВП Еврозоны. Одновременно с этим внимание будет приковано к штабам республиканцев и демократов и перспективам достижения соглашения до наступления рождественских каникул.

- **Склонность к риску поддерживает рубль**

Поддерживаемый усилением аппетитов к риску рубль закончил торги ноября на максимальных уровнях месяца (35.05), выиграв у корзины по итогам месяца почти 50 коп. В то же время на первой сессии декабрьских торгов рубль продолжил поступательную пятничную коррекцию. Отыгравая отсутствие видимого прогресса в переговорах по фискальной консолидации в США и игнорируя повышение нефтяных котировок и уверенные значения индекса PMI в Китае, бивалютная корзина повысилась к отметке 35.10. Продолжение торгов, по нашему мнению, будет опираться на идеи релизов деловой уверенности промышленников Европы. В случае подтверждения замедления спада экономик Европы, рубль, скорее всего, перейдет в боковое движение в диапазоне 35.00-35.25.

- **«Быки» в сегменте ОФЗ не отступают от своих намерений**

Рынок рублевых облигаций завершил пятницу очередным раундом «агрессивных» покупок в сегменте госбумаг. Спросом пользовались преимущественно длинные бенчмарковые выпуски ОФЗ с дюрацией более 5 лет, в результате чего доходности на дальнем конце рублевой «безрисковой» кривой проваливались по ходу торгов на 5-10 бп, однако ограничились снижением на 3-5 бп по ценам закрытия: ОФЗ 26208 (6.87%; -3 бп), ОФЗ 26209 (6.99%; -3 бп), ОФЗ 26207 (7.15%; -5 бп). Мы полагаем, что приближение либерализации рынка, а также умеренно позитивный настрой мировых площадок позволят удержать ОФЗ в восходящем тренде еще как минимум на 40-50 бп доходностей. Хотя в октябре и ноябре мы таргетировали длинную позицию по ОФЗ 26207 до уровня 7.30%, в качестве следующей ближайшей цели для этой бумаги мы видим отметку 6.70%.

Несмотря на некоторые признаки смягчения жесткой ситуации денежного рынка, сложившейся в связи с ноябрьскими налоговыми выплатами, пятничные торги на коротком участке процентной кривой вернули ставки на «предельные» уровни процентного коридора. Широкие лимиты дневного РЕПО, предложенные Банком России, были востребованы практически в полном объеме (520 млрд руб.), что могло создать предпосылки для роста спроса на ликвидность в понедельник на фоне постепенного сужения лимитов регулятором. Примерно эту картину мы и увидели на сегодняшнем открытии, когда ЦБ сузил лимиты до 430 млрд руб. Тем не менее мы считаем, что безотносительно размеров устанавливаемых лимитов регулятор не демонстрирует признаков «игры» со ставками с помощью зажимания лимитов и придерживается озвученных правил установки лимитов на основе прогноза системной потребности в ликвидности. В этой связи, мы полагаем, что денежный рынок продолжает испытывать шоки из-за неравномерности распределения залогового обеспечения. Тем не менее разворот бюджетных потоков в начале каждого месяца, а также сезонный приток ликвидности в декабре способны нивелировать образовавшуюся неэффективность денежного рынка и вернуть ставки на уровень операционного инструмента ЦБ.

Между тем Минфин подтвердил намерения переноса срочных депозитов на 2013 год, запланировав на текущую неделю 2 аукциона по 40 млрд руб. и со сроком погашения 49 дней. Хотя в ближайшие дни не ожидается погашений депозитов, в декабре предстоит вернуть регулятору более 405 млрд руб., что при условии переноса 150 млрд руб. (из озвученных 300 млрд руб., доступных для переноса на 2013 год, 150 уже подлежит погашению в январе), возврат 255 млрд руб. негативно отразится на ситуации с ликвидностью, особенно учитывая «запаздывания» бюджетных потоков до последней декады декабря.

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

Макроэкономическая статистика

Понедельник, 3 декабря

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
PMI индикатор	ноябрь	52.3	52.9	-	-

PMI производственного сектора. Несмотря на незначительное снижение, данные ноябрьского исследования деловой активности от Markit продолжают указывать на сохраняющееся улучшение рыночной конъюнктуры в обрабатывающей промышленности. Вследствие устойчивого роста объемов новых заказов индекс PMI в ноябре, по-прежнему показал значение выше среднего исторического показателя, снизившись лишь незначительно до 52.3 баллов после 52.9 месяцем ранее. Вопреки позитивным данным деловой уверенности остальные опережающие индикаторы (погрузка на сети РЖД 1.7% г/г, потребление электроэнергии -1.9% г/г) показывают блеклую картину, свидетельствуя о сдержанном росте промышленности.

Динамика показателей деловой активности



Источник: Markit, Росбанк

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

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

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Пятница, 30 ноября	Экономика в октябре (рус / eng)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (eng)
Четверг, 29 ноября (Недельная инфляция)	Промышленное производство (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Среда, 28 ноября (Лукойл, ТМК)	Ликвидность банковского сектора (рус)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Вторник, 27 ноября	Итоги ноябрьского заседания ЦБР (рус / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (rus)
Понедельник, 26 ноября (ММК)	Ноябрьское заседание ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Пятница, 23 ноября	Инфляция в октябре (рус)	
Четверг, 22 ноября (Недельная инфляция, Алроса)	Экономика в сентябре (рус / eng)	
Среда, 21 ноября (Индикаторы внутреннего спроса, X5 Retail Group)	Промышленное производство в сентябре (рус / eng)	
Вторник, 20 ноября	Ликвидность банковского сектора (рус)	
Понедельник, 19 ноября (Промышленное производство)	Итоги октябрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
Пятница, 16 ноября (Северсталь)	Инфляция в сентябре (рус / eng)	
Четверг, 15 ноября (Недельная инфляция, Еврохим, Евраз)		
Среда, 14 ноября (Алроса)		
Вторник, 13 ноября (ВВП)		
Понедельник, 12 ноября (НЛМК, Русал, Магнит)		

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Кольчев 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 EKosheliev@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 оферта или предложение делать оферты. 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