

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Рисковые и защитные активы вновь сделали шаг в сторону зоны risk-off.** Отсутствие весомых статданных вернуло на повестку дня волнение за политическое будущее Италии и Испании (Euro Stoxx 50 -1.28%). Защитные инструменты синхронно устремились вниз UST'10 (1.96%,-4 бп) и Bunds'10 (1.63% -3 бп). Сегодня ситуация может быть скорректирована ЕЦБ, от которого можно ожидать комментариев на тему выкупа госбумаг с рынка и темпов досрочного погашения LTRO.
- Рубль сохраняет боковое направление в преддверии заседания ЕЦБ.** Высокая нефть и сообщение о начале обслуживания Euroclear операций с ОФЗ не позволили рублю начать восходящий тренд (корзина 34.84; +4 коп). В преддверии заседания ЕЦБ рубль, скорее всего, продолжит боковое движение, а последующую волатильность ему может придать реакция евро на мнение ЕЦБ о текущей ситуации.
- Либерализация рынка взволновала спекулятивных игроков.** Новости от Euroclear первоначально спровоцировали волну покупок на вторичном рынке, однако впоследствии некоторые участники рынка поспешили зафиксировать прибыль, в результате чего доходности средних и длинных бенчмарков ОФЗ изменились незначительно. Первичные аукционы ОФЗ также прошли не очень убедительно. Корпоративный сектор не отреагировал, однако преимущества бумаг инвестиционного качества скоро могут обозначить новый тренд.

Макроэкономика

- Недельная инфляция.** Темп роста потребительских цен продолжил повышение до 7.2% г/г.

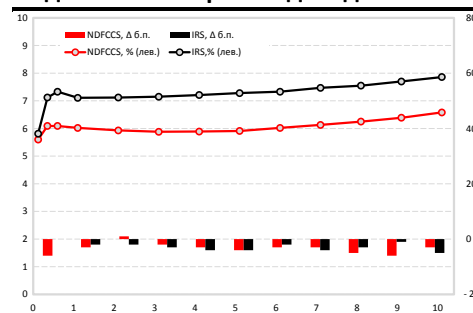
Корпоративные новости

- МОЭСК БО-3.** Предложение выглядит привлекательно.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Промышленное производство	Германия	Декабрь
ЕЦБ принимает решение по ставкам	Еврозона	7 февраля
Банк Англии принимает решение по ставкам	Великобритания	7 февраля

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.96	-3.77	-3.17
BUND'10Y, %	1.63	-2.10	-8.10
LIBOR'3M, %	0.29	-0.25	-0.55
Россия'30, %	2.92	-5.50	-9.50
MosPrime'ON, %	5.60	+6.00	-55.00
iTraxx Xover, б.п.	453.50	+3.58	+14.99
EMBI+Sov, б.п.	263.47	+3.13	+11.30
Россия'5Y CDS, б.п.	141.16	-1.34	-3.47
Коррсчета, млрд. руб.	622.50	-304.90	-277.50
Депозиты, млрд. руб.	196.20	-185.50	+90.90
Операции с ЦБ, млрд. руб.	146.50	+325.80	+292.90
Dow Jones	13 986.52	+0.05	+0.54
S&P500	1 512.12	+0.06	+0.67
PTC	1 602.99	-0.69	-0.98
ММББ	1 530.38	-0.65	-0.85
Золото, \$/тр. унц.	1 677.07	+0.25	-0.11
Нефть Brent \$/барр.	116.73	+0.18	+1.57
Руб./\$	30.07	+0.19	+0.09
Руб./Корзина	34.85	+0.19	-0.08

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Ревью предыдущего дня

- **Рисковые и защитные активы вновь сделали шаг в сторону зоны risk-off**

В ходе вчерашней сессии возросшая волатильность рискованных настроений вновь дала о себе знать. Индекс Euro Stoxx 50 провалился на 1.28% из-за распродаж французских и итальянских банков, S&P 500 закрылся около уровня вторника (+0.05%), а защитные бумаги UST'10 и Bunds'10 показали синхронное снижение доходностей: 1.96% (-4 бп) и 1.63% (-3 бп), соответственно. Отсутствие значимых новостей на календарном фронте, за исключением неплохого отчета о динамике заказов немецкой промышленности в декабре, вернуло на первый план опасения за политический курс Италии. Обновленные опросные данные показали, что популистски настроенная партия Сильвио Берлускони имеет все шансы вернуться в Парламент и получить блокирующий вес. Эта идея взволновала итальянские госбумаги и вернула их доходности на локальные максимумы, достигнутые двумя днями ранее. Следом за итальянскими госбондами потянулись испанские. Испания имеет в запасе мощный инструмент поддержки собственного рынка госбумаг в форме программы выкупа их Европейским Центральным Банком и фондом ESM. Однако нежелание испанского правительства ее активизировать, автоматически отдавая часть суверенитета в пользу ЕС, а также нависающий груз объемной программы заимствований вынуждает участников рынка скептически оценивать краткосрочные перспективы этого рыночного сегмента. По этой причине мы остаемся при мнении, что в период слабого потока статданных, который приходится на середину февраля, испанские и итальянские госбумаги будут одними из главных индикаторов настроений для рискованных сегментов по всему миру.

Нарастающее волнение в Европе повышает внимание к сегодняшнему заседанию ЕЦБ. От регулятора не стоит ожидать действий с ключевыми ставками, однако более значимым в текущий момент могут стать комментарии регулятора о перспективах запуска программы OMT по целенаправленной поддержке доходностей госбумаг проблемных стран (например, Испании), а также его видение темпов досрочного погашения LTRO.

- **Рубль сохраняет боковое направление в преддверии заседания ЕЦБ**

В ходе вчерашних торгов рубль продолжил движение в боковике, а опубликованное вчера сообщение о начале обслуживания депозитарием Euroclear внебиржевых операций с ОФЗ позволило ему укрепиться на 10 коп. лишь в моменте. В дальнейшем игроки предпочли воспользоваться стратегией «покупай слухи, продавай факты» и вернули корзину на отметку 34.84 (+4 коп.).

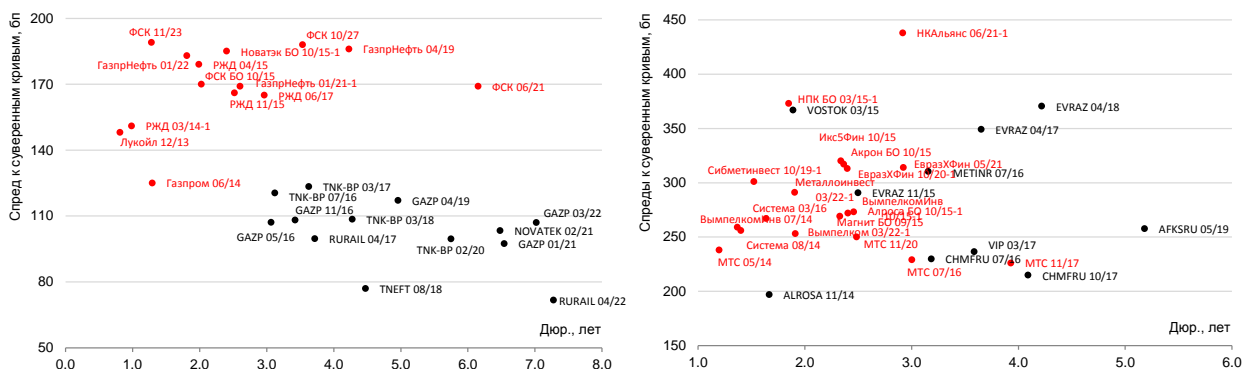
Боковое движение рублевых котировок вполне может продолжиться до публикации итогов заседания ЕЦБ. Комментарии регулятора о перспективах запуска программы OMT, оценка воздействия существенного укрепления евро на экономику, а также его мнение относительно досрочного погашения LTRO, могут оказать значительное влияние на котировки европейской валюты, что приведет к повышению волатильности котировок рубля.

• **Либерализация рынка взволновала спекулятивных игроков**

Все интересные события на внутреннем рынке облигаций в ходе вчерашнего дня ожидаемо локализовались в сегменте госбумаг. Сообщение от НРД и Euroclear о начале совместного пост-трейдингового обслуживания операций с ОФЗ с 7 февраля вернуло объемные интересы не только на вторичный, но и на первичный рынки ОФЗ. Хотя аукционы Минфина вполне могли показать и лучшие результаты на фоне параллельно развивающихся событий на вторичке: выпуск ОФЗ 25081 был размещен чуть более чем на половину предложенного объема и по верхней границе доходности (13.5 млрд руб., 6.30%), ОФЗ 262012 – в полном объеме с небольшим дисконтом к допустимой цели (10 млрд руб., 7.14%). Движения вторичного рынка в течение дня были похожи на классические примеры из книг по трейдингу: новость от Euroclear сперва спровоцировала обильные покупки со стороны спекулятивно настроенных игроков и потянула за собой закрытие коротких позиций, а впоследствии завершилась фиксацией прибыли и частичным закрытием длинных позиций разочарованными участниками. В результате кривая ОФЗ на средних и длинных дюрациях смело проседала в доходности в середине дня на 7-10 бп, а к закрытию растеряла 3-5 бп заработанного преимущества: ОФЗ 26209 (6.77%; +1 бп), ОФЗ 26207 (7.06%; -2 бп). Несмотря на вполне «заслуженную» волатильность, мы оптимистично смотрим на длинные госбумаги и ожидаем снижения доходности ОФЗ 26207 до отметки 6.70% после прихода иностранных инвесторов.

Корпоративный сегмент пока воздержался от какой-либо реакции на перспективу прихода иностранцев, однако в ближайшие недели все может измениться. Мы полагаем, что бенчмарки инвестиционного уровня, торгующиеся на локальном рынке, сохраняют привлекательность не только относительно евробондов сопоставимого качества, но и более рискованных рублевых бумаг. По отношению к последним конкурентные преимущества инвестиционных выпусков будут только нарастать в связи с новыми «драконовскими» нормативами Банка России по расчету величины рыночного риска коммерческими банками.

Корпоративные бумаги инвестиционного качества имеют определенные преимущества



Источник: ММВБ, Росбанк

Ситуация на денежном рынке не претерпела изменений в ходе вчерашнего дня. Участники сохранили плотность котировок по краткосрочным депозитам вблизи ставки операционного РЕПО с Банком России (5.50%). Сегодня в центре внимания будут 7-дневный депозит Минфина в объеме 20 млрд руб. и 10-месячный депозит ВЭБа в объеме 40 млрд руб.

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

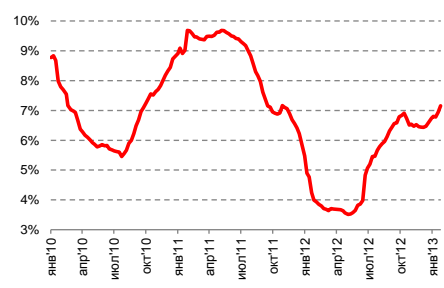
Макроэкономическая статистика

Среда, 6 февраля

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Недельная инфляция (н/н)	с 29 января по 4 февраля	0.2%	0.2%	-	-
Накопленная недельная инфляция (с начала года)	с 1 января по 4 февраля	1.1%	0.8%	-	-

Недельная инфляция. Сохранение высоких недельных темпов роста потребительских цен на отметке 0.2% поддержало восходящую динамику годовой инфляции, ускорившуюся в начале февраля до 7.2%. Продолжающийся рост продуктовой инфляции, вызванный длительным эффектом переноса высоких цен на зерновые, вероятно, сохранит жесткую риторику Банка России и не позволит начать цикл смягчения политики. Однако уже во втором квартале инфляционное давление должно пойти на спад, в связи с этим, мы продолжаем считать, что текущее ускорение инфляции, вызванное шоками предложения, не должно вызывать чрезмерного беспокойства регулятора.

Динамика годовой инфляции (%)



Источник: Росстат, Росбанк

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

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

Корпоративные новости

Первичный рынок: МОЭСК БО-3

- **МОЭСК (Ba1/BB+/BB+) планирует 13 февраля разместить трехлетние биржевые облигации**

Эмитент	МОЭСК
Рейтинги эмитента	Ba2/BB-/-
Вид ценных бумаг	Биржевые облигации
Способ размещения	Конкурс
Период сбора заявок	4-7 февраля
Дата размещения	13 февраля
Объем, млн руб.	5 000
Срок обращения	3 года
Ориентир УТМ/купон	8.84% / 8.65%
Наша оценка	8.61-8.82% / 8.43-8.63%

На данный момент в обращении находятся два выпуска компании, имеющие дюрацию около 2.3-2.4 года. На вторичном рынке кредитный спред по облигациям МОЭСК к суверенной кривой составляет 250-260 бп, что соответствует премии к кривой ФСК (Baa3/BBB/-) в размере 80-90 бп. По нашему мнению, такая компенсация за дополнительный риск МОЭСК является справедливой.

Ориентир по новому выпуску предполагает дополнительную премию 15-20 бп.

Рекомендуем участвовать в размещении по обозначенным уровням. Однако с точки зрения среднесрочного спекулятивного потенциала в результате либерализации рынка мы отдаем предпочтение бумагам первого эшелона.

Александр Попов, CFA
+7 (495) 662-1300, доб. 14836
APopov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Среда, 6 февраля (Инфляция в январе)	Ликвидность банковского сектора (рус)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Вторник, 5 февраля (Композитный индекс деловой активности, Русгидро 7,8, Башнефть 6,7,8,9)	Инфляция в январе (рус / eng)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Понедельник, 4 февраля	Экономика в декабре (рус / eng)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Пятница, 1 февраля (ВВП, PMI производственного сектора, Металлоинвест, ММК, Мечел)	Промышленное производство в декабре (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Четверг, 31 января (Недельная инфляция, Юникредит Банк БО-6, НЛМК)	Итоги январского заседания ЦБР (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Среда, 30 января (АФК Система 3, Металлоинвест 2,3, Гидромашсервис 3, Северсталь, ТМК)	Январское заседание ЦБР (рус)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (рус)
Вторник, 29 января	Инфляция в декабря (рус / eng)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Понедельник, 28 января	Экономика в ноябре (рус / eng)	
Пятница, 25 января	Промышленное производство в ноябре (рус / eng)	
Четверг, 24 января (Промышленное производство, Недельная инфляция, X5 Retail Group)	Итоги декабрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
Среда, 23 января (Магнит, ФСК ЭЭС 24, Трансконтейнер 4)	Декабрьское заседание ЦБР (рус)	
Вторник, 22 января (Цены производителей)	Инфляция в ноябре (рус / eng)	
Понедельник, 21 января (Евраз)	Экономика в октябре (рус / eng)	
	Промышленное производство (рус / eng)	
	Ликвидность банковского сектора (рус)	
	Итоги ноябрьского заседания ЦБР (рус / eng)	

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 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 Малаевкин 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 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 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 2013