

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

- Новостное затишье дало повод для фиксации прибыли.** Мировые рынки воспользовались новостным затишьем начала недели для фиксации прибыли по рисковым позициям. Растущее беспокойство за политическую судьбу Италии подтолкнуло бондовые кривые периферийных суверенов, в то время как фондовые индексы и защитные госбонды продолжили «топтаться на месте».
- Евробонды продолжают восстанавливаться, несмотря на растущее первичное предложение.** На рынке еврооблигаций российских эмитентов вчера превалировала восстановительная динамика, наметившаяся со второй половины прошлой недели. На первичном рынке НЛМК разместил 5-летние бумаги, а в ближайшее время ВТБ и ВЭБ могут «разбавить» первичное предложение банковскими бондами.
- Снижение appetites к риску не позволяет рублю отыграть высокую нефть.** В ходе вчерашних торгов рубль преимущественно демонстрировал боковое движение (34.74; -1 коп). Ожидаемое нами нейтральное решение Банка России и отсутствие значимых макроэкономических релизов, вероятно, сохранит расстановку сил на валютном рынке на сегодняшних торгах.
- Спокойное начало недели на рублевом долговом рынке.** На локальном рынке FI вчера сложился относительно спокойный день. В сегменте процентных свопов заметных движений отмечено не было, на кривой ОФЗ немного окрепло «брюхо», а на денежном рынке с началом нового периода усреднения рост корсчетов с ЦБР абсорбировал избыточные резервы банковской ликвидности.

## Макроэкономика

- Торговый баланс.** Восстановление объемов экспортируемой продукции поддерживает профицит торгового счета.

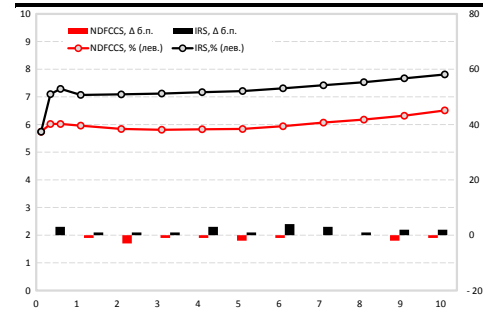
## Корпоративные новости

- ВТБ БО-22.** Предложение интересно выше середины начального ориентира.

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс деловых настроений NFIB	США	Январь

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.96	+1.36	+0.87
BUND'10Y, %	1.61	+0.00	-0.20
LIBOR'3M, %	0.29	+0.11	-0.24
Россия'30, %	2.92	-3.80	-5.40
MosPrime'ON, %	5.35	+16.00	-25.00
iTraxx Xover, б.п.	455.14	+7.51	-0.04
EMBI+Sov, б.п.	258.51	+0.40	-5.20
Россия'5Y CDS, б.п.	141.91	-0.04	-5.62
Коррсчета, млрд. руб.	763.90	+290.50	-89.90
Депозиты, млрд. руб.	133.70	-189.60	-1.80
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-12.00	-292.30	-89.90
Dow Jones	13 971.24	-0.16	+0.65
S&P500	1 517.01	-0.06	+1.40
PTC	1 581.95	-0.52	-1.93
ММББ	1 515.89	-0.27	-1.28
Золото, \$/тр. унц.	1 647.34	-1.21	-1.63
Нефть Brent \$/барр.	118.13	-0.65	+2.14
Руб./\$	30.21	+0.29	+0.64
Руб./Корзина	34.81	+0.28	-0.06

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

---

**Ревью предыдущего дня**

---

- **Новостное затишье дало повод для фиксации прибыли**

Мировые рынки решили воспользоваться новостным затишьем начала недели для фиксации прибыли по некоторым рисковым позициям. Формальным поводом, судя по всему, послужило распространяющееся осознание блеклых перспектив проведения реформистской политики в Италии после выборов, сулящих формирование разрозненного Парламента. Вероятно, не добавили инвесторам оптимизма и обсуждаемые между европейскими финансовыми чиновниками планы реструктуризации кипрской задолженности, предвещающие по одному из сценариев существенные убытки для частных кредиторов и вкладчиков. На этом фоне доходности суверенных бондов европейской периферии возобновили повышательный тренд (+6-7 бп), в то время как фондовые индексы (Euro Stoxx 50 -0.3%, S&P 500 -0.1%) и защитные госбонды (UST'10 +1 бп; 1.96%) продолжили «топтаться на месте».

Сегодня утром азиатские индексы отыгрывают «мягкую» риторику одного из кандидатов на пост главы японского Центробанка, а до конца дня рынкам еще предстоит пережарить риторику европейских чиновников, обсуждающих на очередном заседании Esofin прогресс на пути исправления бюджетных и других макроэкономических дисбалансов в Еврозоне. На статистическом же фронте вновь предстоит относительно скучный день, обещающий множество второстепенных отчетов из Великобритании, а основной фокус, вероятно, привлекут результаты свежего опроса деловых настроений среди представителей малого бизнеса США.

- **Евробонды продолжают восстанавливаться, несмотря на растущее первичное предложение**

На рынке еврооблигаций российских эмитентов вчера превалировала восстановительная динамика, наметившаяся со второй половины прошлой недели. По итогам дня суверенная кривая доходности опустилась на 2-4 бп ниже, чему последовал и корпоративный сектор. Между тем, основная активность по-прежнему сконцентрирована на первичном рынке, где НЛМК вчера удалось привлечь \$800 млн 5-летних ресурсов практически без премии к уровням вторичного рынка (4.45%), а банк Ренессанс Кредит объявил о доразмещении субординированных бумаг. Об открытии книг заявок в ближайшее время могут также объявить ВЭБ (евро) и ВТБ, проводившие недавно консультации с инвесторами.

- **Снижение аппетита к риску не позволяет рублю отыграть высокую нефть**

В ходе вчерашних торгов рубль преимущественно демонстрировал боковое движение. Рост опасений относительно перспектив проведения структурных реформ в Италии, после проведения выборов, негативно отразился на рисковом активах и не позволил рублю отыграть высокие нефтяные котировки. В результате по итогам основной торговой сессии бивалютная корзина практически не изменилась в цене (-1 коп.), остановившись на отметке 34.75. На сегодняшнем открытии рубль продолжил торги вблизи вчерашнего закрытия. Ожидаемое нами нейтральное решение Банка России и отсутствие значимых макроэкономических релизов, вероятно, приведут к сохранению боковой динамики торгов.

- **Спокойное начало недели на локальном рынке**

На локальном рынке инструментов с фиксированной доходностью вчера сложился относительно спокойный день. В сегменте процентных свопов не было отмечено заметных движений: кривые IRS (+1-2 бп) и NDF/ХССУ (-2-3 бп) разошлись в направлениях, что способствовало некоторому расширению кросс-валютного базиса. В то же время госбонды на возможность заключать сделки на базе расчетов DVP отреагировали дальнейшим укреплением котировок среднесрочных бумаг, в то время как дальний конец кривой остался практически неподвижным. В корпоративном же секторе торговая активность концентрировалась преимущественно в банковских бумагах, относительно высокая (в сравнении с бумагами нефинансовых компаний) доходность которых по-прежнему привлекает инвесторов.

Между тем на денежном рынке завершение периода усреднения ожидаемо вынудило банки увеличить остатки на корсчетах в ЦБР (с 473 млрд до 764 млрд рублей на начало сегодняшнего дня), что абсорбировало избыточные резервы и в ближайшее время будет способствовать возвращению краткосрочных ставок к центральному ориентиру ЦБР. В то же время мы не ожидаем, что отток ликвидности под налоговые выплаты в конце месяца приведет к росту задолженности по операциям прямого РЕПО с регулятором до уровня выше 1.6 трлн рублей. Соответственно, при условии что ЦБР продолжит устанавливать «щедрые» лимиты РЕПО рефинансирование под залог валюты (операция валютный своп), скорее всего, останется невостребованной в феврале, что должно позволить удерживать ставки в пределах 5.5-6.0% в течение всего месяца.

---

**Владимир Колычев**  
+7 (495) 725-56-37  
[VKolychev@mx.rosbank.ru](mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru)

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

**Владимир Цибанов**  
+7 (495) 662-1300, доб. 14834  
[VNTsibanov@mx.rosbank.ru](mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru)

---

Макроэкономическая статистика

**Понедельник, 11 февраля**

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Торг. баланс (\$ млрд)	декабрь	<b>17.1</b>	15.4	18.1	<b>16.4</b>
Экспорт (\$ млрд)	декабрь	<b>48.6</b>	45.4	49.8	<b>47.6</b>
Импорт (\$ млрд)	декабрь	<b>31.4</b>	30.1	31.4	<b>31.2</b>

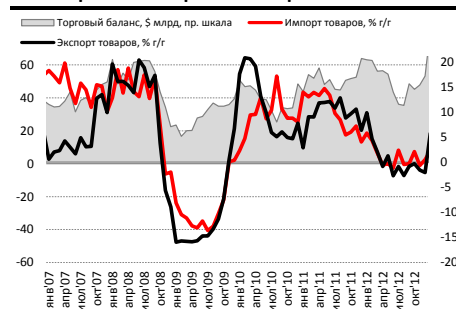
**Торговый баланс.** По данным Банка России в декабре профицит торгового баланса увеличился до \$17.1 млрд с \$15.4 млрд в ноябре (\$20.6 млрд в прошлом году). Повышение профицита торгового счета полностью объясняется ростом объемов экспорта до \$48.6 млрд после \$45.4 млрд месяцем ранее, что в основном связано с ростом объемов экспорта топливно-энергетических ресурсов, поддерживаемым отопительным сезоном, и металлов.

Объем импорта в номинальном выражении увеличился до \$31.4 млрд с \$30.1 млрд месяцем ранее (\$30.7 млрд в прошлом году). Динамика импорта с сезонной корректировкой показала рост на 4.4% к предыдущему месяцу, что вернуло годовые темпы роста в положительную область (2.4% г/г против -1.0% г/г в ноябре).

Более того, ускорение годовых темпов роста, наиболее вероятно, сохранится и в начале нового года. По предварительным данным Федеральной таможенной службы годовые темпы роста импорта из стран дальнего зарубежья, который составляет доминирующую долю в объемах импортируемой продукции, ускорились до 14.5% после 1.7% в декабре. При этом значительное ускорение темпов роста было зафиксировано практически во всех товарных группах и, скорее всего, обусловлено пополнением импортерами запасов.

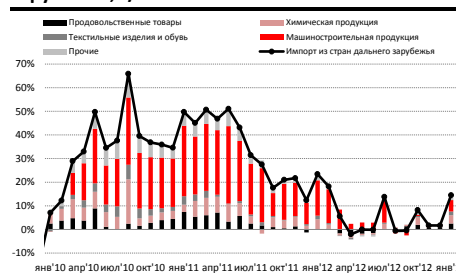
Январские показатели составляют лишь 5% от годовых объемов импорта и поэтому являются менее показательными, и мы полагаем, что в условиях замедления показателей внутреннего спроса темпы роста объемов импортируемой продукции стабилизируются на более сдержанных уровнях. В то же время январские данные отражают общую картину ухудшающейся структуры платежного баланса, при которой стабильная динамика текущего счета возможна только при сохранении тенденции к повышению цен на энергоносители.

**Темпы роста импорта и экспорта**



Источник: ФТС, Росбанк

**Темпы роста импорта из стран дальнего зарубежья, г/г**



Источник: ФТС, Росбанк

**Владимир Кольчев**  
+7 (495) 725-56-37  
[VKolychev@mx.rosbank.ru](mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru)

**Владимир Цибанов**  
+7 (495) 662-1300, доб. 14834  
[VNTsibanov@mx.rosbank.ru](mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru)

## Корпоративные новости

**Первичный рынок: ВТБ БО-22**

- **ВТБ (Ваа1/ВВВ/ВВВ) завтра откроет книгу сбора заявок на трехлетние биржевые облигации**

Эмитент	ВТБ
Рейтинги эмитента	Ваа1/ВВВ/ВВВ
Вид ценных бумаг	Биржевые облигации
Способ размещения	Букбилдинг
Период сбора заявок	13-15 февраля
Дата размещения	19 февраля
Объем, млн руб.	15 000
Срок обращ./оферта	3 года
Ориентир УТМ/купон	8.14-8.40% / 7.90-8.15%
Наша оценка	8.11-8.32% / 7.88-8.07%

Наиболее ликвидные выпуски ВТБ торгуются на вторичном рынке со спредом 215-220 к кривой ОФЗ, что по нашему мнению близко к справедливому уровню. По нашему мнению, бумаги выглядят предпочтительнее облигаций Газпромбанка (Ваа3/ВВВ-/-), предлагающих аналогичную премию, несмотря на более низкий рейтинг, а также бондов ВЭБа (Ваа1/ВВВ/ВВВ), традиционно стоящих ниже на 20-30 бп. В квазигосударственном банковском секторе лишь бумаги Россельхозбанка (Ваа1-/ВВВ) предлагают дополнительную

компенсацию в пределах 10-15 бп.

Предложенные ориентиры выглядят справедливо, предлагая небольшую премию по верхней границе диапазона. Мы видим перспективы сужения спредов по бумагам банков с инвестиционным уровнем рейтинга в результате либерализации рынка облигаций.

Однако больший интерес, чем квазигосударственные банки, могут представлять дочерние структуры иностранных финансовых групп. Бумаги Росбанка (Ваа3-/ВВВ+), Юникредит Банка (-/ВВВ/ВВВ+) торгуются на вторичном рынке +240-260 бп к суверенной кривой. Недавние размещения на первичном рынке предлагали дополнительную премию к этим уровням до 40 бп. На наш взгляд такие премии являются необоснованными, и мы сохраняем прогноз сужения спредов к квазигосударственным бумагам.

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

## Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
<a href="#">Понедельник, 11 февраля</a> (Газпром нефть)	<a href="#">Февральское заседание ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, январь</a> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 8 февраля</a> (Еврохим)	<a href="#">Ликвидность банковского сектора</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году</a> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Четверг, 7 февраля</a> (Недельная инфляция, МОЭС БО-3)	<a href="#">Инфляция в январе</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, ноябрь</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 6 февраля</a> (Инфляция в январе)	<a href="#">Экономика в декабре</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 5 февраля</a> (Композитный индекс деловой активности, Русгидро 7,8, Башнефть 6,7,8,9)	<a href="#">Промышленное производство в декабре</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 4 февраля</a>	<a href="#">Итоги январского заседания ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Новации ЦБР помогут «расчитать» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 1 февраля</a> (ВВП, PMI производственного сектора, Металлоинвест, ММК, Мечел)	<a href="#">Январское заседание ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2</a> ( <a href="#">rus</a> )
<a href="#">Четверг, 31 января</a> (Недельная инфляция, Юникредит Банк БО-6, НЛМК)	<a href="#">Инфляция в декабре</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, октябрь</a> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 30 января</a> (АФК Система 3, Металлоинвест 2,3, Гидромашсервис 3, Северсталь, ТМК)	<a href="#">Экономика в ноябре</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Вторник, 29 января</a>	<a href="#">Промышленное производство в ноябре</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Понедельник, 28 января</a>	<a href="#">Итоги декабрьского заседания ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Пятница, 25 января</a>	<a href="#">Декабрьское заседание ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> )	
<a href="#">Четверг, 24 января</a> (Промышленное производство, Недельная инфляция, X5 Retail Group)	<a href="#">Инфляция в ноябре</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	<a href="#">Экономика в октябре</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	<a href="#">Промышленное производство</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	<a href="#">Ликвидность банковского сектора</a> ( <a href="#">рус</a> )	

## Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
<a href="#">Владимир Колычев</a> <a href="mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru">VKolychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<a href="#">Борис Брук</a> <a href="mailto:BBruck@rosbank.ru">BBruck@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	<a href="#">Марина Петухова</a> <a href="mailto:MVPetukhova@rosbank.ru">MVPetukhova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5477	<a href="#">Владимир Мацко</a> <a href="mailto:vladimir.matsko@socgen.com">vladimir.matsko@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<a href="#">Михаил Афонский</a> <a href="mailto:MAfonsky@rosbank.ru">MAfonsky@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<a href="#">Александр Попов, CFA</a> <a href="mailto:APopov@mx.rosbank.ru">APopov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14836	<a href="#">Василий Королев</a> <a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	<a href="#">Вера Шаповаленко</a> <a href="mailto:VASHapovalenko@rosbank.ru">VASHapovalenko@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<a href="#">Роман Воронин</a> <a href="mailto:roman.voronin@socgen.com">roman.voronin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<a href="#">Виктория Якимова</a> <a href="mailto:Yakimova@rosbank.ru">Yakimova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5494
<a href="#">Евгений Кошелев, CFA, FRM</a> <a href="mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru">EKoshelev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14838	<a href="#">Александр Ройко</a> <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<a href="#">Павел Малявкин</a> <a href="mailto:PMalyavkin@rosbank.ru">PMalyavkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<a href="#">Евгений Курочкин</a> <a href="mailto:evgeniy.kurochkin@socgen.com">evgeniy.kurochkin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<a href="#">Татьяна Амброжевич</a> <a href="mailto:TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru">TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 956-6714
<a href="#">Владимир Цибанов</a> <a href="mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru">VNTsibanov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14834	<a href="#">Михаил Петушков</a> <a href="mailto:MAPetushkov@rosbank.ru">MAPetushkov@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461		<a href="#">Александра Павлова</a> <a href="mailto:avpavlova@rosbank.ru">avpavlova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	<a href="#">Юрий Новиков</a> <a href="mailto:YSNovikov@mx.rosbank.ru">YSNovikov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<a href="#">Александр Сычев</a> <a href="mailto:ASychev@mx.rosbank.ru">ASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14837	<a href="#">Дмитрий Зайцев</a> <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557		<a href="#">Роман Будаев</a> <a href="mailto:roman.budaev@socgen.com">roman.budaev@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	
<a href="#">Алексей Думнов</a> <a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14835			<a href="#">Андрей Галкин</a> <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