

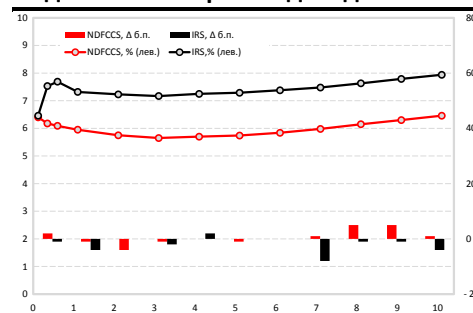
# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

## Ревью предыдущего дня

- Предпраздничные настроения благоволят рисковому активам.** Неплохие статистические данные из Германии и спекуляции о благополучном разрешении переговоров по фискальной политике в США поддержали вчера рискованные аппетиты на мировых рынках. По итогам дня фондовые индексы прибавили в среднем по 1.0% а доходности защитных UST'10 подросли на 4 бп (1.66%).
- Евробонды приободрились на новостях из Европы.** Переосмысление возможной роли Марио Монти в будущем правительстве и завершение Грецией первой стадии выкупа госбумаг вернули покупателей на рынок евробондов. Доходность бенчмарка RUS'30 снизилась до 2.72% (-3 бп), а в корпоративном секторе активными покупателями отметились бумаги банков инвестиционной категории и Роснефти.
- Рубль незначительно скорректировался на фоне фиксации прибыли.** Укрепившись на открытии торгов к границе коридора покупок ЦБР, рубль поддался давлению инвесторов пожелавших зафиксировать прибыль (корзина 34.86; +8 коп.). Открыв сегодняшнюю сессию незначительной коррекцией, рубль, вероятно, продолжит движение в боковом коридоре 34.70-35.00 в ожидании новых стимулов от ФРС.
- Интерес к госбумагам продолжает «разрывать» предложение.** Главной интригой вторника стало предложение ОФЗ 26209 с премией к вторичному рынку, далеко ушедшему от нижней границы целевого диапазона. Тем не менее наличие спроса, толкающего доходности на новые минимумы не вызывает сомнений в отсутствии необходимости со стороны регулятора «занять любой ценой».

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 1.65	+3.26	+5.13
BUND'10Y, %	● 1.32	+1.30	-7.50
LIBOR'3M, %	● 0.31	-0.10	-0.10
Россия'30, %	● 2.72	-3.20	-7.00
MosPrime'ON, %	● 6.43	+5.00	-20.00
iTraxx Xover, б.п.	● 463.23	-17.63	-23.14
EMBI+Sov, б.п.	● 260.57	+0.00	-4.41
Россия'5Y CDS, б.п.	● 134.46	-1.70	-0.93
Коррсчета, млрд. руб.	● 841.70	+72.80	-169.60
Депозиты, млрд. руб.	● 99.70	+9.00	-20.20
Операции с ЦБ, млрд. руб.	● -472.40	-141.00	+128.70
Dow Jones	● 13 248.44	+0.59	+2.24
S&P500	● 1 427.84	+0.65	+1.46
FTSE	● 1 484.50	+0.25	+2.74
ММББ	● 1 448.43	+0.05	+2.53
Золото, \$/тр. унц.	● 1 708.15	-0.28	+0.83
Нефть Brent \$/барр.	● 108.01	+0.63	-1.69
Руб./\$	● 30.75	+0.08	-0.31
Руб./Корзина	● 34.90	+0.35	-0.67

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс потребительских цен	Германия, Франция	Ноябрь
Промышленное производство	Еврозона	Октябрь
Решение ФРС по ставкам	США	12 декабря

---

**Ревью предыдущего дня**

---

- **Предпраздничные настроения благоволят рисковым активам**

Неплохие статистические данные из Германии и спекуляции о благополучном разрешении переговоров по фискальной политике в США поддержали вчера рисковые аппетиты на мировых рынках. Лучиком надежды в довольно скудном статистическом календаре вчера стали результаты свежего опроса профессиональных прогнозистов от института ZEW, обнажившие скачок оптимизма в отношении перспектив германской экономики на ближайшие полгода. Из других новостей Старого Света Греция вчера успешно завершила сбор заявок на участие в выкупе госбондов на вторичном рынке. Общий объем предъявленных к выкупу облигаций по номинальной стоимости составит более EUR 31 млрд, что позволит сократить долг Республики на EUR 20 млрд, устранив, таким образом, препятствия для выделения очередного транша официальной финансовой помощи. На противоположной стороне Атлантики в фокусе по-прежнему переговоры по бюджетной политике, и последняя риторика оппонированных сторон была вновь интерпретирована рынками оптимистически.

Такой новостной фон благоволил возвращению рисковых аппетитов, поддержав котировки фондовых активов (Euro Stoxx 50 +1.1%, S&P 500 +0.7%) и подтолкнув доходности защитных UST'10 на 4 бп выше (1.66%). Сегодня в центре внимания итоги заседания FOMC, от которого ожидают объявления QE 3.5 (завершение операции twist и начало нестерилизованных покупок длинных Treasuries) в объеме эквивалентом текущим операциям по программе twist (USD 45 млрд в месяц), а на статистическом фронте предстоит относительно спокойный день.

- **Евробонды приободрились на новостях из Европы**

Несмотря на все предпосылки для снижения активности на рынке российских евробондов, вторник оказался достаточно активным с точки зрения движения суверенных и корпоративных доходностей, что вполне могло быть спровоцировано улучшением аппетитов в рисковых сегментах европейского рынка. Итальянские госбумаги, переосмыслив возможное возвращение Марио Монти в будущее правительство, компенсировали до половины провала предыдущего дня, а из Греции пришла новость о закрытии сделки по выкупу госбумаг номиналом €31 млрд. Российская суверенная кривая продемонстрировала маргинальный оптимизм на средних и длинных дюрациях, показав снижение доходности выпуска RUSSIA 03/30 (2.72%) на 3 бп. В корпоративном сегменте покупатели доминировали в бумагах банков инвестиционной категории: VTB 10/20 (5.03%; -21 бп), SBERRU 06/21 (4.25%; -10 бп), VEBVBNK 07/22 (4.28%; -6 бп). Также активным ростом котировок отметились бумаги Роснефти: ROSNRM 03/17 (2.87%; -10 бп), ROSNRM 03/22 (4.04%; -7 бп).

- **Рубль продолжает восходящий тренд в ожидании стимулов от ФРС**

На открытии торговой сессии вторника рубль сохранил позитивную динамику, укрепившись до максимальных значений последних 7 месяцев и приблизившись к уровням поддержки Банка России. Однако во второй половине дня преобладали коррекционные настроения игроков, желающих зафиксировать прибыль. В итоге бивалютная корзина выросла в цене на 8 коп. и закрылась на отметке 34.86.

Сегодня динамику торгов продолжают определять ожидания итогов заседания FOMC, поддерживающие оптимизм инвесторов. В то же время, поскольку оптимистичные настроения уже были отражены в текущих котировках, наиболее вероятной динамикой сегодняшнего дня является боковое движение в пределах диапазона 34.70-35.00.

- **Интерес к госбумагам продолжает «разрывать» предложение**

Спрос на госбумаги во вторник «продавил доходности» бенчмарковых бумаг в пределах 10 бп (ОФЗ 26206 (6.53%; -9 бп), ОФЗ 26208 (6.56%; -8 бп)), окончательно развеяв интригу вокруг намеченного на сегодня аукциона по размещению ОФЗ 26209 (6.82%; +2 бп) в объеме 30 млрд руб. Минфин обозначил целевой диапазон доходности 10-летнего бенчмарка в интервале 6.88-6.93%, однако соотношение его нижней границы и вторичных уровней доходностей на протяжении последних дней поставило на повестку дня вопрос о преднамеренности предложения премии рынку для размещения полного объема выпуска. На наш взгляд, рыночная ситуация, в условиях которой Минфину приходится занимать, не требует повышения привлекательности ОФЗ за счет дополнительных премий, поэтому возникшую разницу можно отнести на «ошибку» ожиданий развития ситуации. Эту идею подтверждают условия дополнительного выпуска, предложенного вне плана: Минфин решил доразместить ОФЗ 25080 (порядка 20 млрд руб.) с целью по доходности 6.48-6.53% на уровне вторичного рынка (6.49%; -4 бп). Одновременно с этим кривые валютных (ХССУ) и процентных (IRS) свопов продолжили инвертированное снижение ставок (-3-5 бп) на среднем участке кривой на фоне доминирующего потока клиентского спроса.

В то время как сегмент госбумаг, сохраняя концентрированные обороты на средних и длинных дюрациях, продолжил поступательное продвижение к минимальным уровням доходности остальной рынок рублевых облигаций плавно лег в дрейф в ожидании внешних триггеров. Банковские бенчмарки встретили спрос лишь на относительно коротких дюрациях: ЮниКредитБ 09/15 (8.36%; -9 бп), РСХБ 10/21 (8.23%; -32 бп). В остальном привычно торгуемые сегменты телекомов и металлургов второго эшелона показали смешанную динамику котировок: ММК 11/22 (8.87%; +6 бп), Алроса БО 10/15-2 (8.93%; -2 бп), Теле2 01/22-2 (8.51%; -10 бп), Вымпелком 03/22-1 (9.01%; +8 бп).

Денежный рынок, несмотря на попытки Банка России увеличить срочность РЕПО, инициированные объемными лимитами (1.59 трлн руб.), воспользовался предложением лишь в рамках погашаемой на текущей неделе задолженности (1.09 трлн руб.) и взял на вчерашнем аукционе чуть более 1.12 трлн руб. В условиях улучшенной транспарентности политики ЦБ (мы намекаем на практику публикации прогнозов недельных факторов ликвидности, запущенную в начале декабря) помимо неравномерности распределения залогового обеспечения среди участников денежного рынка можно предположить наличие неэффективности системы с точки зрения срочности планирования потребности в ликвидности на уровне отдельно взятых участников, отражающуюся на ограниченном

использовании недельного инструмента и высокого спроса на дневные РЕПО, ведущие к удержанию краткосрочных ставок вблизи верхней границы процентного коридора. В этой связи высокая концентрация бюджетных расходов в последние дни года окажет ограниченное влияние на ставки в начале декабрьского налогового периода.

В довершение Казначейство успешно разместило в ходе вчерашнего аукциона свободные бюджетные средства в объеме 70 млрд руб., встретив спрос в пределах 100 млрд руб., а средневзвешенная ставка сохранила премию по отношению к минимальному биду, показав наличие конкуренции среди спроса.

---

**Владимир Кольчев**  
+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)

---

## Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
<a href="#">Вторник, 11 декабря</a>	<b>Итоги декабрьского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Россия в фокусе, ноябрь</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 10 декабря</a> (Мечел)	<b>Декабрьское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 7 декабря</a> (Татнефть)	<b>Инфляция в ноябре</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 6 декабря</a> (Инфляция, Транснефть, Мечел)	<b>Экономика в октябре</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 5 декабря</a> (Композитный индекс деловой активности, Алроса, Русал, Норильский никель, Еврохим)	<b>Промышленное производство</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<b>Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2</b> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Вторник, 4 декабря</a>	<b>Ликвидность банковского сектора</b> ( <a href="#">рус</a> )	<b>Россия в фокусе, октябрь</b> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 3 декабря</a> (PMI производственного сектора)	<b>Итоги ноябрьского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Пятница, 30 ноября</a>	<b>Ноябрьское заседание ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Четверг, 29 ноября</a> (Недельная инфляция)	<b>Инфляция в октябре</b> ( <a href="#">рус</a> )	
<a href="#">Среда, 28 ноября</a> (Лукойл, ТМК)	<b>Экономика в сентябре</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Вторник, 27 ноября</a>	<b>Промышленное производство в сентябре</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Понедельник, 26 ноября</a> (ММК)	<b>Ликвидность банковского сектора</b> ( <a href="#">рус</a> )	
<a href="#">Пятница, 23 ноября</a>	<b>Итоги октябрьского заседания ЦБР</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Четверг, 22 ноября</a> (Недельная инфляция, Алроса)	<b>Инфляция в сентябре</b> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Среда, 21 ноября</a> (Индикаторы внутреннего спроса, X5 Retail Group)		

## Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
<b>Владимир Кольчев</b> <a href="mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru">VKolychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Борис Брук</b> <a href="mailto:BBruck@rosbank.ru">BBruck@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	<b>Марина Петухова</b> <a href="mailto:MPetukhova@rosbank.ru">MPetukhova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5477	<b>Владимир Мацко</b> <a href="mailto:vladimir.matsko@socgen.com">vladimir.matsko@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Михаил Афонский</b> <a href="mailto:MAfonsky@rosbank.ru">MAfonsky@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<b>Александр Попов, CFA</b> <a href="mailto:APopov@mx.rosbank.ru">APopov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14836	<b>Василий Королев</b> <a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	<b>Вера Шаповаленко</b> <a href="mailto:VASHapovalenko@rosbank.ru">VASHapovalenko@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Роман Воронин</b> <a href="mailto:roman.voronin@socgen.com">roman.voronin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Виктория Якимова</b> <a href="mailto:Yakimova@rosbank.ru">Yakimova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5494
<b>Евгений Кошелев, CFA, FRM</b> <a href="mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru">EKoshelev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14838	<b>Александр Ройко</b> <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<b>Павел Малавкин</b> <a href="mailto:PMalavkin@rosbank.ru">PMalavkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Евгений Курочкин</b> <a href="mailto:evgeniy.kurochkin@socgen.com">evgeniy.kurochkin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Татьяна Амброжевич</b> <a href="mailto:TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru">TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 956-6714
<b>Владимир Цибанов</b> <a href="mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru">VNTsibanov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14834	<b>Михаил Петушков</b> <a href="mailto:MAPetushkov@rosbank.ru">MAPetushkov@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461		<b>Александра Павлова</b> <a href="mailto:avpavlova@rosbank.ru">avpavlova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Юрий Новиков</b> <a href="mailto:YSNovikov@mx.rosbank.ru">YSNovikov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<b>Александр Сычев</b> <a href="mailto:AASychev@mx.rosbank.ru">AASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14837	<b>Дмитрий Зайцев</b> <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557		<b>Роман Будаев</b> <a href="mailto:roman.budaev@socgen.com">roman.budaev@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	
<b>Алексей Думнов</b> <a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14835			<b>Андрей Галкин</b> <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 2012