

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

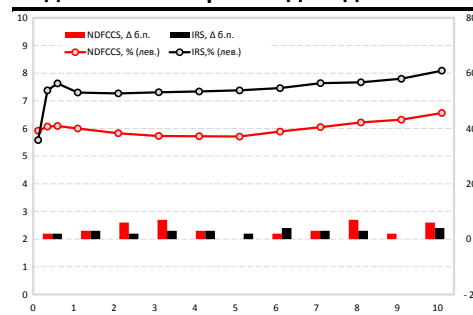
Ревью предыдущего дня

- **Данных по розничной торговле было недостаточно для роста рискованных активов.** Нейтральные данные по европейским странам не сумели выправить слабое снижение индекса Euro Stoxx 50 (-0.50%) и отразились на покупках GEB'10 (1.51%, -4 бп). В США интерес вызвал отчет о розничной торговле в декабре, позволивший повысить ожидания к ВВП 4 квартала 2012 года. S&P 500 (+0.10%) и UST'10 (1.84; -1 бп), тем не менее, удержались в узком боковике.
- **Спрос на российский риск позволил Газпромбанку открыть первичный рынок.** Высокий спрос на итальянские и испанские бумаги на первичном рынке привел к снижению суверенной кривой доходности на 3-4 бп. На этом фоне Газпромбанк открыл рынок для российских заемщиков в 2013 г., а Газпром собирается выйти с займом в конце месяца.
- **Рубль ушел в боковик в ожидании экспортеров.** Российский валютный рынок во вторник продемонстрировал боковое движение под влиянием волатильных котировок на «черное золото» и снижение глобального аппетита к риску (корзина 34.83; -1 коп). Мы видим рубль недооцененным по отношению к валютам развивающихся стран и полагаем, что активизация экспортеров в ближайшие дни позволит ему укрепиться к нижней границе нейтрального коридора ЦБР.
- **Аукцион Минфина прошел «на низких оборотах», а ЦБ ожидаемо сохранил ставки, но удивил комментарием.** Продолжая тренд на снижение оборотов и фиксацию прибылей, первичный рынок ОФЗ показал ограниченный интерес к новому десятилетнему бенчмарку. Денежный рынок показал повышение ставок до уровня центральной ставки ЦБ на фоне погашения части задолженности по недельному РЕПО. ЦБ оставил ставки без изменений, однако отдельный комплекс вопросов к нему составил неожиданно «ястребиный» комментарий.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс потребительских цен	Еврозона, США	Декабрь
Промышленное производство	США	Декабрь

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.84	-0.88	-3.23
BUND'10Y, %	1.51	-4.20	+1.80
LIBOR'3M, %	0.30	-0.10	-0.20
Россия'30, %	2.68	-1.60	+5.10
MosPrime'ON, %	5.18	-2.00	-129.00
iTraxx Xover, б.п.	431.39	+5.58	+3.38
EMBI+Sov, б.п.	252.47	+1.75	+7.46
Россия'5Y CDS, б.п.	126.84	+1.58	+5.66
Коррсчета, млрд. руб.	984.70	-86.60	-584.80
Депозиты, млрд. руб.	265.80	+38.90	-137.50
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-97.30	-271.00	+1602.20
Dow Jones	13 534.89	+0.20	+1.52
S&P500	1 472.34	+0.11	+1.03
PTC	1 576.54	-0.87	+0.03
ММББ	1 515.25	-0.87	+0.03
Золото, \$/тр. унц.	1 683.55	+0.93	+1.41
Нефть Brent \$/барр.	110.30	-1.43	-1.49
Руб./\$	30.28	+0.14	-0.13
Руб./Корзина	34.83	+0.01	+0.95

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Ревью предыдущего дня

- **Данных по розничной торговле было недостаточно для роста рискованных активов**

Вчерашний экономический календарь, несмотря на некоторые примечательные отклонения от прогнозов, не смог спровоцировать существенных движений в основных фондовых индексах. В целом в Европе обошлось без сюрпризов – данные по индексам потребительских цен в Италии и Германии вышли с незначительными отклонениями от консенсусов, а более объемный профицит торгового баланса Еврозоны был мало интересен участникам. Тем не менее рискованной настрой немного испортился, оттеснив Euro Stoxx 50 в отрицательную зону (-0.50%), и спровоцировав более решительные покупки в защитных немецких госбумагах (GEB'10 1.51%, -4 бп).

По другую сторону Атлантики данные показали расхождения с ожиданиями, однако на фоне локального характера ослабленного индикатора деловых ожиданий ФРБ Нью-Йорка более значимым оказался индикатор розничных продаж. Прирост оборота розничной торговли в декабре на 0.5% против -0.1% и против консенсуса +0.2% позволил улучшить ожидания относительно компоненты потребительских расходов в показателе ВВП за 4 квартал 2013 года, что может быть весьма кстати, учитывая наметившееся ослабление других составляющих валового продукта. Американский индекс широкого рынка S&P 500 на фоне свежих данных выбрался в плюс, однако его рост оказался более чем скромным (+0.10%). Товарные рынки показали сопоставимую динамику (CRB -0.16%), а «безрисковые» бумаги Казначейства США на средних дюрациях держались в боковике (UST'10 1.84%, -1 бп). Однако ограниченное предложение бумаг Казначейства на текущей неделе и плановый выкуп могут сформировать нейтральные к рынку факторы поддержки их доходностей.

Помимо индексов потребительских цен в Европе и США, а также американского промпроизводства внимание участников будет обращено на квартальную отчетность крупнейших финансовых институтов JP Morgan и Goldman Sachs.

- **Спрос на российский риск позволил Газпромбанку открыть первичный рынок**

Вчерашний день ознаменовался ростом котировок российских еврооблигаций, подтвердив интерес иностранных игроков к рискованным сегментам за пределами неожиданно хорошо начавших год на первичном рынке испанских и итальянских госбумаг. Спрос на суверенные бенчмарки понизил кривую доходности на 3-4 бп: RUSSIA 06/28 (3.86%; -3 бп), RUSSIA 03/30 (2.68%; -2 бп), RUSSIA 04/42 (4.26%; -3 бп). Благодаря этому позитиву Газпромбанк первым из российских заемщиков разместил на первичном рынке 20-миллиардный выпуск рублевых евробондов с доходностью 7.875%, а Газпром, по сообщению Рейтер, запланировал на конец января роуд-шоу. Однако на вторичном рынке корпоративный сегмент не сформировал четкого тренда, отметившись перестановкой котировок в диапазоне от +2 до -2 бп по доходности. Лучше других выглядели выпуски Лукойла с короткой и средней дюрацией, которые, теряя 3-4 бп в доходности, вероятно, отыгрывали новости о планируемом в 2013 г. росте добычи нефти, падавшей на протяжении 3 лет. Также хорошо смотрелись длинные евробонды Евраз, потерявшие в доходности 7-15 бп.

- **Рубль ушел в боковик в ожидании экспортеров**

Игнорируя волатильную динамику нефтяных контрактов Brent (в интервале \$111.5-112.5 за баррель), котировки рубля в ходе вчерашних торгов продолжили движение вблизи отметки 34.85 против бивалютной корзины. Сегодняшнее открытие также не изменило диспозиции рубля. Затянувшееся боковое движение, на наш взгляд, должно в ближайшие дни смениться укреплением российской валюты. Рубль видится нам довольно дешевым по отношению к другим валютам развивающихся стран. Поэтому мы предполагаем, что под давлением продаж экспортной выручки российская валюта может начать догоняющее движение в течение ближайших дней.

- **Аукцион Минфина прошел «на низких оборотах», а ЦБ ожидаемо сохранил ставки, но удивил комментарием**

Предложенный Минфином на сегодняшний аукцион новый десятилетний бенчмарк ОФЗ 26211 (25 млрд руб.) не привлек должного интереса участников, в результате было размещено лишь 7 млрд руб. Такой спрос в пределах границ целевого диапазона (6.70-6.75%) полностью отразил торговую активность и ее настрой на вторичном рынке, демонстрирующую с начала недели снижение оборотов и фиксацию прибылей. В частности, в ходе вчерашней сессии бенчмарковые выпуски ОФЗ прибавили в доходности до 6 бп (ОФЗ 26208 (6.31%; 0 бп), ОФЗ 26209 (6.70%; +6 бп), ОФЗ 26207 (6.92%; +6 бп)), что совпало с размером смещения кривых валютных и процентных свопов.

Внутридневная волатильность ставок на денежном рынке выросла в ходе вчерашнего дня, после того как объем пролонгированного недельного РЕПО с ЦБ снизился до 950 млрд руб. (-270 млрд руб. в чистом выражении). Как мы и ожидали, «избыточная» задолженность ушла из системы, а дневные и недельные депозитные ставки консолидировались вблизи центральной ставки ЦБ (5.50%). Скептики могут увидеть в этом повышении реакцию рынка на неожиданно «ястребиную» риторику ЦБ, хотя и сохранившего по результату вчерашнего заседания ключевые ставки на неизменном уровне, однако сделавшего несколько ярких комментариев относительно инфляционных ожиданий. Пожалуй, в этой ситуации мы не можем согласиться с усилившимся «ястребиным» настроем рынка и останемся при своем мнении, что регулятор плавно перейдет к политике смягчения ДКП после того, как пик инфляции будет пройден в конце первого квартала.

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

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Вторник, 15 января (Недельная инфляция, Акрон)	Итоги январского заседания ЦБР (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Понедельник, 14 января (Недельная инфляция, Акрон)	Январское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Пятница, 11 января	Инфляция в декабре (рус / eng)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Четверг, 10 января	Экономика в ноябре (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Вторник, 25 декабря	Промышленное производство в ноябре (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Понедельник, 24 декабря	Итоги декабря заседания ЦБР (рус / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (rus)
Пятница, 21 декабря	Декабрьское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Четверг, 20 декабря	Инфляция в ноябре (рус / eng)	
Среда, 19 декабря (ММК, Мечел)	Экономика в октябре (рус / eng)	
Вторник, 18 декабря (Промышленное производство)	Промышленное производство (рус / eng)	
Понедельник, 17 декабря	Ликвидность банковского сектора (рус)	
Пятница, 14 декабря	Итоги ноябрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
Четверг, 13 декабря (Мечел)	Ноябрьское заседание ЦБР (рус / eng)	
Среда, 12 декабря	Инфляция в октябре (рус)	
Вторник, 11 декабря	Экономика в сентябре (рус / eng)	
Понедельник, 10 декабря (Мечел)	Промышленное производство в сентябре (рус / eng)	
Пятница, 7 декабря (Татнефть)		

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 BBruk@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 YNovikov@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 2013