

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Отчетность американских банков нормализовала рисковые активы.** Проигнорировав релизы по инфляции в США и Европе и американское промпроизводство, рисковые активы вернулись к неопределенности исхода переговоров политических партий США по ряду фискальных вопросов и подтолкнули небольшой рост защитных бумаг (UST'10 1.81%, -2 бп). Негативные сценарии, тем не менее, были нивелированы хорошей отчетностью Goldman Sachs и JP Morgan.
- Рубль снижается на фоне коррекции нефтяных контрактов.** Российский рубль на минувших торгах продемонстрировал незначительное изменение, фактически оставшись вблизи предыдущих уровней (корзина 34.87; +4 коп). Несмотря на незначительную коррекцию нефти, мы продолжаем считать рубль недооцененной валютой и ожидаем укрепления котировок по мере активизации продаж экспортной выручи.
- ОФЗ продолжили сдавать позиции.** Слабые итоги первичного аукциона усилили пессимизм на длинном конце кривой госбумаг, спровоцировав рост доходностей бенчмарковых выпусков на 10-20 бп. Корпоративный сектор зафиксировал дихотомию настроений между банковскими бенчмарками и менее качественными бумагами. Между тем денежный рынок возвращается к привычному состоянию и ставкам в верхней половине процентного коридора.

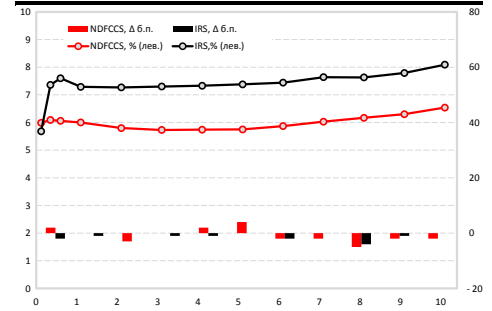
Макроэкономика

- Недельная инфляция.** Годовая инфляция продолжила рост до 6.8%.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Объем начатого строительства	США	Декабрь
Обращения за пособиями по безработице	США	12 январь
Индикатор деловых ожиданий ФРБ Филадельфии	США	Январь

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.82	-1.75	-3.83
BUND'10Y, %	1.57	+5.60	+8.80
LIBOR'3M, %	0.30	+0.00	-0.20
Россия'30, %	2.70	+2.40	+3.10
MosPrime'ON, %	5.35	+17.00	-87.00
iTraxx Xover, б.п.	428.17	-3.22	+3.53
EMBI+Sov, б.п.	252.92	+0.45	+4.06
Россия'5Y CDS, б.п.	127.69	+0.86	+6.53
Коррсчета, млрд. руб.	787.20	-197.50	-228.10
Депозиты, млрд. руб.	162.00	-103.80	-171.20
Операции с ЦБ, млрд. руб.	96.50	+193.80	-104.10
Dow Jones	13 511.23	-0.18	+0.89
S&P500	1 472.63	+0.02	+0.79
PTC	1 571.15	-0.34	+0.16
ММББ	1 514.86	-0.03	-0.08
Золото, \$/тр. унц.	1 680.45	-0.18	+1.61
Нефть Brent \$/барр.	109.68	-0.57	-1.90
Руб./\$	30.34	+0.18	-0.20
Руб./Корзина	34.83	-0.01	+0.78

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Ревью предыдущего дня

- **Отчетность американских банков нормализовала рисковые активы**

Декабрьские индексы потребительских цен США (1.7%) и Европы (2.2%), опубликованные в ходе вчерашнего дня полностью соответствовали ожиданиям, значения американского промпроизводства также не вызвали бурной реакции участников рынка. Однако рынки рискованных активов начали «поглядывать» в сторону коррекции в расчете на долгие переговоры американских политических партий. У республиканцев и демократов остается порядка 5-6 недель, чтобы согласовать вопросы повышения предела госдолга и смягчение автоматического секвестра бюджета, обсуждения аналогичных вопросов в конце 2011 и 2012 гг. не укладывались в установленные сроки.

На этом фоне индексы S&P 500 и Euro Stoxx 50 вполне могли сохранить слабый негативный тренд, сформировавшийся на открытии. Тем не менее, позитивный сюрприз от отчетности крупнейших американских банков Goldman Sachs и JP Morgan, а также восстановительный рост акций технологического сектора в главе с бумагами Apple позволил мировым индексам дотянуться до отметок закрытия предыдущего дня (+0.02% и +0.04%, соответственно). Товарные рынки удержались в боковике (CRB +0.19%) благодаря «горизонтальному» движению нефтяных котировок, а «безрисковые» активы продолжили плавный рост котировок (UST'10 1.81%, -2 бп).

Сегодня в календаре продолжение публикаций свежих данных по экономике США. На повестке дня стоят значения по рынку недвижимости (объем начатого строительства), количество обращений за пособием по безработице и индикатор деловых ожиданий ФРБ Филадельфии. Кроме того, Citigroup и Bank of America опубликуют квартальную отчетность.

- **Рубль снижается на фоне коррекции нефтяных контрактов**

В ходе вчерашних торгов рубль продолжил движение вблизи отметки 34.85 против бивалютной корзины, демонстрируя незначительную волатильность. Американские статданные не преподнесли сюрпризов и имели незначительное влияние на котировки российской валюты.

Хотя нефтяные котировки показали коррекцию в пределах \$1 (Brent сместился ниже \$110 за баррель), рыночные факторы, включая отчетность о запасах США, позитивный прогноз потребления нефти от ОПЕК и приостановка работы нефтепровода Brent System в Северном море, сохранили поддержку «черному золоту». На этом фоне мы полагаем, что рубль, торгуясь на отметке 34.80-34.90, остается недооцененной валютой и ожидаем укрепления его котировок, эффект от которого будет проявляться под давлением экспортеров по мере приближения налоговых платежей.

- **ОФЗ продолжили сдавать позиции**

Продолжая неудачу первичного размещения ОФЗ 26211, обнажившего неуверенный спрос на длинные госбумаги, вторичный рынок рублевых «безрисковых» бумаг продолжил фиксировать отступление участников из наиболее длинных дюраций: ОФЗ 26205 (6.75%; +19 бп), ОФЗ 26209 (6.81%; +11 бп), ОФЗ 26207 (7.00%; +9 бп). Одновременно с этим корпоративный сегмент продемонстрировал дихотомию настроений. Уверенные покупки в длинных бумагах банков первого эшелона (ГазпромБ 10/16 (8.51%; -8 бп), ВЭБ 09/32-1 (7.96%; -12 бп), РСХБ 07/21-2 (8.22%; -36 бп)) контрастировали с коррекционным движением остальных секторов (Система 03/16 (8.48%; +14 бп), Вымпелком 03/22-1 (8.65%; +15 бп)).

Избавившись от «избыточной ликвидности» путем частичного погашения недельного РЕПО, участники денежного рынка вернули краткосрочные ставки на уровень центральной ставки ЦБ (5.50%). Этот баланс устраивает регулятора, так как он продолжает воздерживаться от расширения лимитов по дневному РЕПО, сохраняя их на уровнях 10 млрд руб. В этой связи, поток погашения депозитов Минфина, а также приближение крупных налоговых платежей на следующей неделе могут вновь обнажить повышенный спрос на ликвидность и оттеснить ставки к верхней границе коридора (6.50%). Однако, как следует из вчерашних комментариев Алексея Улюкаева и Сергея Швецова, они не видят угроз в текущем развитии ситуации. Напротив, смягчение монетарной политики видится им «контрпродуктивной мерой». Мы, напротив, полагаем, что монетарное смягчение неизбежно после прохождения инфляции своего пика. Однако «манипуляции» с оперативной ставкой или положением коридора как механизм монетарного стимулирования должен отойти на второй план – на первом месте мы видим необходимость трансформации среднесрочных инструментов рефинансирования банковской системы с целью перевода ее с фиксированных «рельсов» на плавные. Это позволит не только удешевить источники фондирования, но и сгладить проблему сегментации денежного рынка.

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

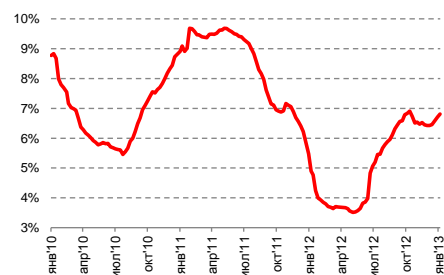
Среда, 16 января

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Недельная инфляция (н/н)	с 10 по 14 января	0.1%	0.3%	-	-
Накопленная недельная инфляция (с начала года)	с 1 по 14 января	0.4%	0.3%	-	-

Недельная инфляция. По итогам недели с 10 по 14 января недельная инфляция замедлилась до 0.1%. В то же время, вследствие негативного влияния эффекта базы годовые темпы роста потребительских цен продолжили ускорение до 6.8%. Усиление инфляционного давления, очевидно, вызывает беспокойство ЦБ. В последнем пресс-релизе к решению по ставкам регулятор отмечает, что превышение инфляцией целевого диапазона потенциально может негативно повлиять на ожидания экономических агентов и, следовательно, представляет риски ускорения потребительских цен.

В то же время, несмотря на выше сказанное, мы полагаем, что на фоне замедления показателей внутреннего спроса внимание Банка России продолжит концентрироваться на рисках замедления экономического роста.

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

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Среда, 16 января	Итоги январского заседания ЦБР (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Вторник, 15 января (Недельная инфляция, Акрон)	Январское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Понедельник, 14 января (Недельная инфляция, Акрон)	Инфляция в декабря (рус / eng)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Пятница, 11 января	Экономика в ноябре (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Четверг, 10 января	Промышленное производство в ноябре (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Вторник, 25 декабря	Итоги декабря заседания ЦБР (рус / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (рус)
Понедельник, 24 декабря	Декабрьское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Пятница, 21 декабря	Инфляция в ноябре (рус / eng)	
Четверг, 20 декабря	Экономика в октябре (рус / eng)	
Среда, 19 декабря (ММК, Мечел)	Промышленное производство (рус / eng)	
Вторник, 18 декабря (Промышленное производство)	Ликвидность банковского сектора (рус)	
Понедельник, 17 декабря	Итоги ноябрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
Пятница, 14 декабря	Ноябрьское заседание ЦБР (рус / eng)	
Четверг, 13 декабря (Мечел)	Инфляция в октябре (рус)	
Среда, 12 декабря	Экономика в сентябре (рус / eng)	
Вторник, 11 декабря	Промышленное производство в сентябре (рус / eng)	
Понедельник, 10 декабря (Мечел)		
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 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 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 Амброзевич TAmbrozevitch@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