

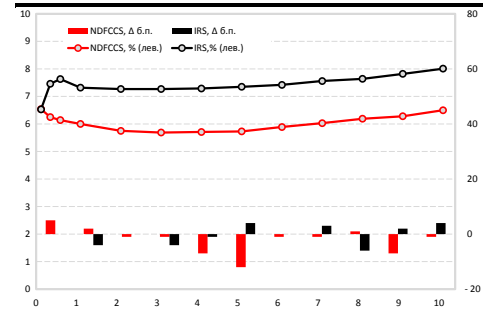
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Американские политики удерживают инвесторов в заложниках.** Завершение недели не принесло свежих красок в палитру скучных рыночных настроений. Отсутствие прогресса в бюджетных переговорах вновь испортило неплохой статистический фон, удержав фондовые индексы в красной зоне, что, однако, не помешало «мягкому» инфляционному отчету вернуть UST'10 к отметке 1.70%.
- Спекулятивные бенчмарки продолжают лидировать среди российских евробондов.** Спадающая активность на рынке российских еврооблигаций в конце прошлой недели очертила круг остаточных интересов: лист опережающих бумаг возглавили бенчмарки Евраз и Северстали, оставив позади инвестиционных лидеров (ВЭБ и Сбербанк). Суверенная кривая осталась неизменна (RUS'30 2.72%).
- Рубль корректируется вслед за нефтяными котировками.** Вопреки уверенным данным по промышленной активности США и Китая рубль продолжил снижение в ходе пятничных торгов (корзина 35.00; +8 коп.). На открытии на фоне коррекции нефтяных котировок рубль преодолел психологическую отметку в 35 руб., однако баланс рисков (отсутствие финальной договоренности в США и нехватка ликвидности в преддверии налогового периода) указывает на локализацию торгов в ближайшие дни в диапазоне 35.00-35.30.
- ОФЗ частично компенсировали локальное коррекционное движение.** Коррекционные намерения в госбумагах, обозначенные после бурного роста начала недели, не получили подтверждения в пятницу. На средних и длинных дюрациях кривая ОФЗ откатилась вниз на 3-4 бп. В корпоративном секторе торги были локализованы в ограниченном круге бенчмарков и имели смешанный характер.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.70	-2.84	+8.00
BUND'10Y, %	1.35	-0.50	+5.30
LIBOR'3M, %	0.31	+0.00	-0.15
Россия'30, %	2.73	-0.20	-2.40
MosPrime'ON, %	6.45	+0.00	+40.00
iTraxx Xover, б.п.	462.75	-0.10	-16.89
EMBI+Sov, б.п.	255.35	+1.73	-8.45
Россия'5Y CDS, б.п.	134.50	+1.00	+0.00
Коррсчета, млрд. руб.	715.20	+7.90	+149.20
Депозиты, млрд. руб.	95.00	+5.40	-2.10
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-489.10	-53.70	-332.70
Dow Jones	13 135.01	-0.27	-0.15
S&P500	1 413.58	-0.42	-0.32
PTC	1 500.89	+0.08	+1.99
ММВБ	1 466.15	+0.22	+1.68
Золото, \$/тр. унц.	1 695.73	-0.07	-0.37
Нефть Brent \$/барр.	108.18	+0.25	+1.07
Руб./\$	30.73	+0.16	-0.36
Руб./Корзина	35.01	+0.23	+0.32

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индикаторы деловых ожиданий в промышленности	Франция, Германия	Декабрь
Индекс потребительских цен	Еврозона	Ноябрь
Промышленное производство	США	Ноябрь

Ревью предыдущего дня

- **Американские политики удерживают инвесторов в заложниках**

Завершение прошлой недели не принесло свежих красок в палитру относительно скучных рыночных настроений. Из макроэкономических новостей в пятницу выделялся свежий опрос китайских промышленников, укрепивший ожидания циклического подъема экономики Поднебесной, в то время как результаты аналогичного опроса из Европы подали первые надежды на смягчение рецессионной динамики. На противоположном берегу Атлантики статистические бюро США также порадовали инвесторов впечатляющей динамикой промышленного производства (в том числе благодаря пост-ураганному всплеску спроса). Однако неплохой статистический фон вновь испортило отсутствие внятного прогресса в переговорах по бюджетной политике в США: Бейнер хоть и пошел на уступки (повышение налогов на население с годовыми доходами выше \$1 млн), их, очевидно, недостаточно (Обама требует снижения планки до \$250 тыс.), а часы неумолимо подталкивают страну все ближе к «фискальному обрыву».

В результате на мировых рынках сохранились смешанные настроения: фондовые индексы немного снизились (Eurostoxx50 +0.1%, S&P500 -0.6%), в то время как более резкая, чем ожидалось, дезинфляционная, динамика в последнем отчете по инфляции развернула доходности защитных UST'10 обратно к отметке 1.70% (-3 бп).

С приближением сочельника уже на этой неделе финансовые рынки ожидаемо начнут впадать в спячку, чему будет способствовать и относительно спокойный статистический календарь. Из наиболее интересных релизов стоит обратить внимание на серию отчетов по рынку жилой недвижимости США (вторник-четверг), а также «батарею» американской статистики в последний день недели (заказы товаров длительного потребления, доходы и расходы домохозяйств и результаты опроса потребительской уверенности). В то же время вести с американского политического фронта останутся главным фокусом инвесторов, по-прежнему надеющихся на благоразумие политиков в преддверии рождественских праздников.

- **Спекулятивные бенчмарки продолжают лидировать среди российских евробондов**

По мере затухания активности европейских и американских игроков в преддверии рождественских каникул сделки на рынке российских еврооблигаций продолжают концентрироваться в ограниченном круге бумаг, представляющих преимущественно спекулятивную группу кредитных рисков. По итогам предыдущей сессии наиболее активную динамику продемонстрировали длинные бумаги Евраз (EVRAZ 04/18-2 (6.24%; -21 бп)) и Северстали (EVRAZ 04/18 (6.56%; -15 бп), CHMFRU 10/22 (5.78%; -5 бп), CHMFRU 10/17 (4.58%; -8 бп)). Бенчмарки инвестиционной категории при этом ограничились перестановкой котировок оставшимися участниками рынка и показали снижение доходностей в пределах 5 бп: VEBBNC 11/25 (4.68%; -4 бп), SBERRU 06/21 (4.19%; -5 бп). Суверенная кривая осталась неподвижна (RUSSIA 03/30 (2.72%), RUSSIA 04/42 (4.22%; +1 бп)), однако кредитная премия CDS России отразила на себе маргинальное ослабление нефтяных котировок и прибавила 1 бп до 135 бп.

- **Рубль корректируется вслед за нефтяными котировками**

Вопреки значительному ускорению промышленности в США и уверенным данным по деловой активности в промышленности Китая, опубликованных Markit, рубль на закрытии недели продолжил коррекционное движение, остановившись на отметке 35.00 (+8 коп.).

На сегодняшнем открытии рубль проследовал за снижением нефтяных котировок и преодолел психологический рубеж, отскочив к отметке 35.10. При этом отсутствие финальной точки в договоренности между американскими политиками по фискальной консолидации остается основным фактором разочарования для участников рынка. Мы не исключаем, что в этом году переговорный процесс остановится на достигнутых положениях (повышение налоговых ставок на доходы свыше \$1 млн) и станет временной основой для продолжения дискуссии в начале следующего года, тем самым сдерживая аппетиты к риску. С другой стороны, фактор нехватки ликвидности в разгар налогового периода может стать весомым поводом для приостановки коррекционной динамики рубля. В этой связи в качестве наиболее вероятного сценария на ближайшие дни мы ожидаем диапазонную торговлю в границах 35.00-35.30.

- **ОФЗ частично компенсировали локальное коррекционное движение**

Пятничные девальвационные ожидания в отношении рубля сопровождались маргинальным ростом ставок на коротких участках кривых процентных свопов (ХССУ и IRS), однако не повлияли на отношение к суверенным бенчмаркам. Продажи наиболее ликвидных бумаг на средней и длинной дюрациях сегмента ОФЗ, наблюдавшиеся днем ранее, не получили продолжения. В результате чего бумаги, регистрирующие основные обороты, показали снижение доходностей: ОФЗ 26208 (6.51%; -4 бп), ОФЗ 26209 (6.78%; -4 бп), ОФЗ 26207 (6.96%; -3 бп). В корпоративном сегменте торги концентрировались в пределах банковского сектора, однако единого тренда движения доходностей (+10/-10 бп) выделить не удастся: покупки в некоторых именах находили противовес в продажах других (ГазпромБ 07/16 (8.42%; +3 бп), Росбанк БО 09/15 (8.88%; -3 бп), МТС Банк 06/14 (9.68%; +14 бп), Промсвязьбанк БО 09/15 (9.85%; -15 бп)). Во втором эшелоне дали знать о себе точечные сделки в бумагах металлургов и телекомов: Металлоинвест 03/22-2 (9.16%; +13 бп), ММК 11/22 (8.81%; -7 бп), МТС 11/17 (8.83%; -1 бп), Теле2 04/22 (9.19%; +4 бп), Вымпелком 03/22-2 (9.06%; +13 бп).

Денежный рынок, вплотную приблизившись к налоговому периоду, видимо, утратил надежду на ослабление давления на краткосрочный участок процентной кривой до последних дней месяца. Хотя средневзвешенные ставки проводимых ЦБ аукционов дневного РЕПО удерживаются вблизи минимального бида (5.50%), рынок неохотно транслирует эти потоки сквозь систему, отражая, на наш взгляд, неравномерность распределения залогового обеспечения. В этих условиях запаздывание бюджетных потоков оставляет повышенным интерес к краткосрочному фондированию от ЦБ при ограниченном потенциале снижения ставок в середину процентного коридора. Дополнительным «вызовом» системе станет чистое погашение, при прочих равных, депозитов Минфину: до пятницы банкам предстоит вернуть в Казначейство почти 190 млрд руб., тогда как Минфин определил лимит размещения лишь на уровне 80 млрд руб.

Трехмесячный аукцион РЕПО, вероятно, будет пролонгирован в объеме 50 млрд руб., что будет иметь нейтральное влияние на рынок. До момента проведения реформы канала рефинансирования ЦБ (см. наш специальный обзор

[«ЦБР «расчистит» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики»](#)) в среднесрочных инструментах ЦБ мы видим ограниченный потенциал с точки зрения влияния на ставки 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

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Пятница, 14 декабря	Итоги декабряского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Четверг, 13 декабря (Мечел)	Декабрьское заседание ЦБР (рус)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Среда, 12 декабря	Инфляция в ноябре (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Вторник, 11 декабря	Экономика в октябре (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Понедельник, 10 декабря (Мечел)	Промышленное производство (рус / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (rus)
Пятница, 7 декабря (Татнефть)	Ликвидность банковского сектора (рус)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Четверг, 6 декабря (Инфляция, Транснефть, Мечел)	Итоги ноябрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
Среда, 5 декабря (Композитный индекс деловой активности, Алроса, Русал, Норильский никель, Еврохим)	Ноябрьское заседание ЦБР (рус / eng)	
Вторник, 4 декабря	Инфляция в октябре (рус)	
Понедельник, 3 декабря (PMI производственного сектора)	Экономика в сентябре (рус / eng)	
Пятница, 30 ноября	Промышленное производство в сентябре (рус / eng)	
Четверг, 29 ноября (Недельная инфляция)	Ликвидность банковского сектора (рус)	
Среда, 28 ноября (Лукойл, ТМК)	Итоги октябрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
Вторник, 27 ноября	Инфляция в сентябре (рус / eng)	
Понедельник, 26 ноября (ММК)		
Пятница, 23 ноября		

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 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 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 2012