

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Европейские рынки сохраняют осторожность.** Активность на мировых рынках вчера ожидаемо спала в связи с выходными на Уолл-стрит, в то время как смешанный новостной фон благоволил сохранению осторожных настроений среди европейских инвесторов. По итогам дня периферийные активы ощутили умеренное давление продавцов, а доходности защитных Bunds отступили от локальных максимумов.
- Выходной в США приостановил продажи евробондов конца прошлой недели.** Невысокая активность игроков практически не изменила положения суверенной кривой (RUS'30 3.06%, -1 бп), а в корпоративном секторе локализовала продажи в квазисуверенных бенчмарках. Мы полагаем, что ситуация будет развиваться по схожему сценарию до начала следующей недели, когда проявится ряд неопределенностей вокруг Италии и Кипра.
- Рубль топчется вблизи границы Банка России.** Торги понедельника на фоне выходного дня в США прошли в узком диапазоне и завершились незначительным изменением котировок бивалютной корзины (34.67; +1 коп). Мы полагаем, что продажи экспортной выручки способны окончательно сломить сопротивление первого интервенционного рубежа (34.65) и позволят рублю укрепиться в коридоре покупок ЦБР.
- В госбондах доминируют продажи, а ставки денежного рынка достигли 6.0%.** На рублевом рынке FI настроения не сильно поменялись в начале недели. Кривые процентных свопов немного снизились, в госбондах доминировали продавцы длинных ОФЗ, а ставки денежного рынка, не найдя поддержки в лимитах РЕПО, продолжили рост.

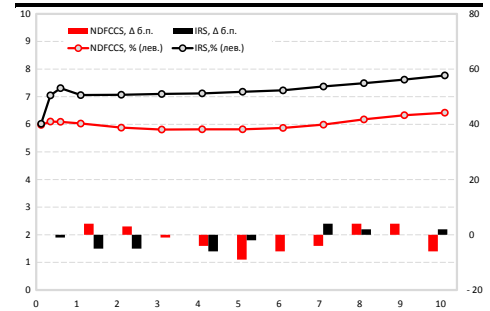
Корпоративные новости

- Юникредит Банк БО-8,9.** Предлагаемые премии снизились, но все еще привлекательны.
- Магнит 1.** Привлекательное предложение.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Деловые настроения по оценке института ZEW	Еврозона, Германия	Февраль
Индекс цен недвижимости от Ассоциации Строителей	США	Февраль

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 2,00	+0,00	+3,82
BUND'10Y, %	● 1,63	-2,30	+2,00
LIBOR'3M, %	● 0,29	-0,10	-0,40
Россия'30, %	● 3,06	-1,00	+13,90
MosPrime'ON, %	● 5,96	+3,00	+61,00
iTraxx Xover, б.п.	● 439,39	+1,44	-15,75
EMBI+Sov, б.п.	● 260,89	-0,39	+2,78
Россия'5Y CDS, б.п.	● 141,83	+0,06	-0,08
Коррсчета, млрд. руб.	● 751,90	-2,00	-12,00
Депозиты, млрд. руб.	● 104,50	-6,90	-29,20
Операции с ЦБ, млрд. руб.	● -87,30	-9,90	-75,30
Dow Jones	● 13 981,76	+0,06	-0,08
S&P500	● 1 519,79	-0,11	+0,12
PTC	● 1 578,65	+0,09	-0,21
ММВБ	● 1 510,35	+0,14	-0,37
Золото, \$/тр. унц.	● 1 609,90	+0,20	-2,33
Нефть Brent \$/барр.	● 117,38	-0,24	-0,64
Руб./\$	● 30,13	-0,02	-0,27
Руб./Корзина	● 34,67	-0,04	-0,41

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Ревью предыдущего дня

- **Европейские рынки сохраняют осторожность**

Торговая активность на мировых рынках ожидаемо спала в начале недели в связи с выходными на Уолл-стрит, в то время как европейские площадки ограничились минимальной волатильностью. Новостной фон в то же время благоволил сохранению осторожных настроений. Результаты первого тура президентских выборов на Кипре отразили уверенное преимущество проевропейского лидера (45.4%), что укрепляет надежды на предоставление Республике финансовой помощи, однако оппозиционные преследователи, выступающие против фискальной консолидации, в совокупности набрали большее количество голосов, а окончательная судьба выборов решится во втором туре (24 февраля). Из других новостей критичные комментарии Бундесбанка в отношении реструктуризации краткосрочных векселей Ирландии и напоминания о рисках продолжительной политики нулевых процентных ставок для финансовой стабильности в очередной раз обнажили дивергенцию взглядов между «югом» и «севером» Европы, которая рискует лишь усилиться в текущем году на фоне разнонаправленной динамики экономической активности. Кроме того, приближающиеся выборы в Италии не оставляют инвесторов безучастными и к разгорающимся опасениям за политическое (и экономическое) будущее третьей экономики Еврзоны.

На этом фоне, фондовые индексы (Stoxx Europe 600 -0.2%) и периферийные госбонды испытывали вчера умеренное давление продавцов, в то время как доходности защитных Bunds начали отступать от локальных максимумов (-2 бп; 1.63%). Сегодня в фокусе результаты свежего опроса о динамике деловой активности в Европе (ZEW), а также оценки деловых настроений среди американских девелоперов жилой недвижимости (NAHB).

- **Выходной в США приостановил продажи евробондов конца прошлой недели**

Выходной в честь празднования дня Президентом в США отвлек внимание российских еврооблигаций от пессимистичных настроений конца прошлой недели. Суверенная кривая стабилизировалась на уровнях пятницы, позволив доходности бенчмарка RUSSIA 03/30 (3.06%; -1 бп) слегка скорректироваться. Тем не менее, перевес сил, поддерживаемый рисками дальнейшего роста доходностей госбумага США, и умеренный скептицизм вокруг «застарелых» проблем Европы по-прежнему остается на стороне «медведей». Ситуация в корпоративном секторе больше напоминала полный штиль, но в числе бенчмарков Газпрома, Сбербанка и ВТБ все же проявились аутсайдеры: GAZPRU 08/37 (5.54%; +2 бп), VTB 07/35 (5.56%; +2 бп), SBERRU 02/22 (4.31%; +3 бп).

Мы полагаем, что сопоставимая вяло текущая динамика продлится до момента, когда станут известны результаты выборов в Парламент Италии (24-25 февраля), а также принято решение европейских политиков (24 февраля) по мерам поддержки Кипра и его банковской системы. Исход этих событий будет определяющим для рискованных настроений, однако в моменте доминируют признаки негативной реакции рынков.

- **Рубль топчется вблизи границы Банка России**

В ходе торгов понедельника рубль продолжил движение внутри узкого диапазона вблизи границы покупок валюты Банком России. Невысокая активность вследствие выходного дня в США практически не позволила бивалютной корзине измениться в цене (34.67; +1 коп), а настороженные настроения инвесторов из-за выборов в Италии и Кипре не позволили участникам сломить сопротивление ЦБР и зафиксировать корзину на отметке 34.65. Мы полагаем, что активизация продаж экспортеров в преддверии основных февральских налоговых платежей станет дополнительным фактором поддержки рубля в ближайшие дни и позволит ему укрепиться в первом интервенционном коридоре покупок ЦБР.

- **В госбондах доминируют продажи, а ставки денежного рынка достигли 6.0%**

На рублевом рынке инструментов с фиксированной доходностью настроения не сильно поменялись в начале недели. Кривые процентных свопов (IRS и NDF/ХССУ) на среднем участке в унисон снизились на 3-5 бп, вероятно отражая корпоративные хеджевые потоки. В то же время в сегменте госбондов на фоне заметного снижения торговой активности вновь доминировали продажи. Давление продавцов при этом продолжало концентрироваться на дальнем участке кривой, толкая премию за дюрацию суверенного риска к новым историческим высотам. Учитывая такую динамику, мы не исключаем, что Минфин может временно укоротить дюрацию первичного предложения и отменит запланированный на завтра аукцион 14-летних ОФЗ-26207 (по плану – около 10 млрд рублей).

Между тем, на денежном рынке также преобладали тенденции второй половины прошлой недели. Скромные лимиты РЕПО ЦБР в совокупности с постепенным погашением дорогостоящего среднесрочного рефинансирования (3-месячное РЕПО и кредиты под залог нерыночного обеспечения) заставили участников рынка пополнять ликвидность через операции валютный своп, подтолкнув ставки денежного рынка вплотную к 6.0%-ной границе. Дальнейшее развитие событий будет ключевым образом зависеть от лимитов РЕПО ЦБР, и их расширение на недельном горизонте (с 850 млрд руб. до 1310 млрд) дает надежды на то, что регулятор все же не ставит цель привести рыночные ставки в верхний диапазон коридора (6.0-6.5%).

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

Корпоративные новости

Первичный рынок: Юникредит Банк БО-8,9

- Юникредит Банк (-/BBB/BBB+) размещает еще два выпуска биржевых облигаций общим объемом 10 млрд руб.

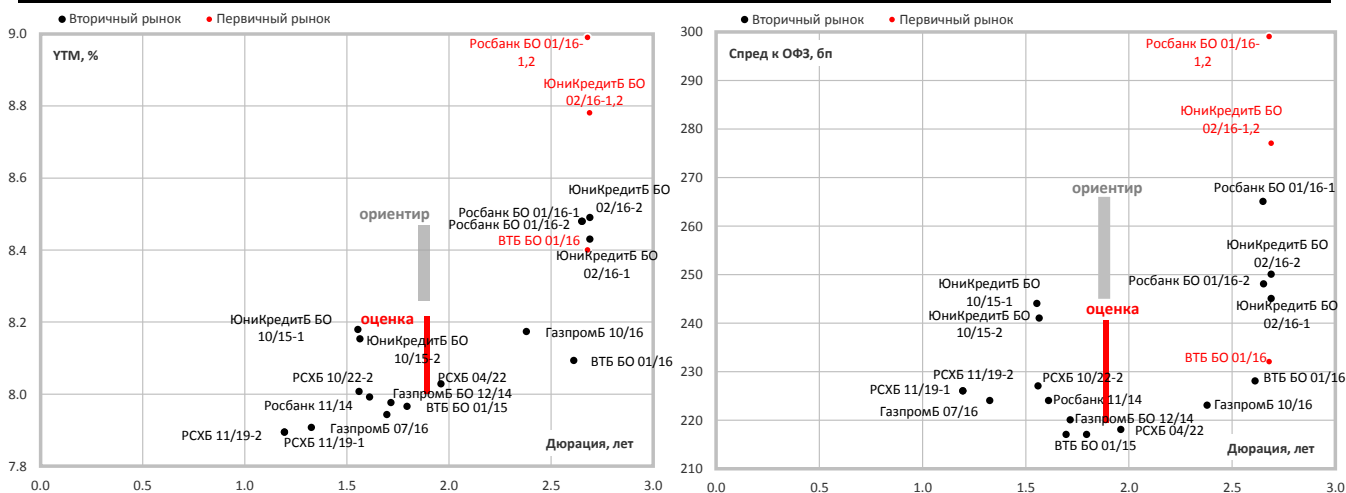
Эмитент	Юникредит банк
Рейтинги эмитента	-/BBB/BBB+
Вид ценных бумаг	Биржевые облигации
Способ размещения	Букбилдинг
Период сбора заявок	19-20 февраля
Дата размещения	26 февраля
Объем, млн руб.	5000; 5000
Срок обраш./оферта	3 года / 2 года
Ориентир УТМ/купон	8.26-8.47% / 8.10-8.30%
Наша оценка	8.01-8.21% / 7.86-8.05%

По новым выпускам предусмотрена оферта через 2 года. Нижняя граница ориентира находится на уровне кредитных премий собственных выпусков на вторичном рынке, имеющих немного меньшую дюрацию (1.56 года) и торгующихся со спредом 240-245 бп к кривой ОФЗ.

По нашему мнению, в банковском секторе бумаги дочерних структур иностранных финансовых групп (в частности UniCredit Bank Austria AG (A3/A/A) и Societe Generale SA (A2/A/A+)) несправедливо недооценены относительно облигаций квазигосударственных банков. Несмотря на некоторое сужение спредов между их кривыми доходности, в этом движении сохраняется потенциал около 20 бп на коротком участке (ЮниКредитБ БО 10/15-1,2) и 30-40 бп на более длинном участке (Росбанк БО 01/16-1,2, ЮниКредитБ БО 02/16-1,2). Некоторые выпуски (Росбанк 11/14), продемонстрировав в последнее время хорошую динамику, уже торгуются на уровне квазигосударственных банков.

Предложенные ориентиры выглядят привлекательно относительно аналогов сравнимой дюрации, однако в сегменте инвестиционного уровня банковского сектора мы предпочитаем более длинные выпуски Юникредит Банка и Росбанка (Ваа3/-/BBB), имеющие больший спекулятивный потенциал.

Индикативная оценка справедливого уровня доходности облигаций Юникредит Банк БО-8,9



Источник: Московская Биржа, Росбанк

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

Первичный рынок: Магнит 1

- **Магнит (-/ВВ/-) планирует разместить облигации на 5 млрд руб.**

Эмитент	Магнит
Рейтинг поручителя	-/ВВ/-
Вид ценных бумаг	Облигации
Способ размещения	Букбилдинг
Период сбора заявок	18-19 февраля
Дата размещения	26 февраля
Объем выпуска, млн руб.	5 000
Срок обращ.	3 года
Ориентир УТМ/купон	8.78-8.99% / 8.60-8.80%
Наша оценка	8.61-8.81% / 8.43-8.63%

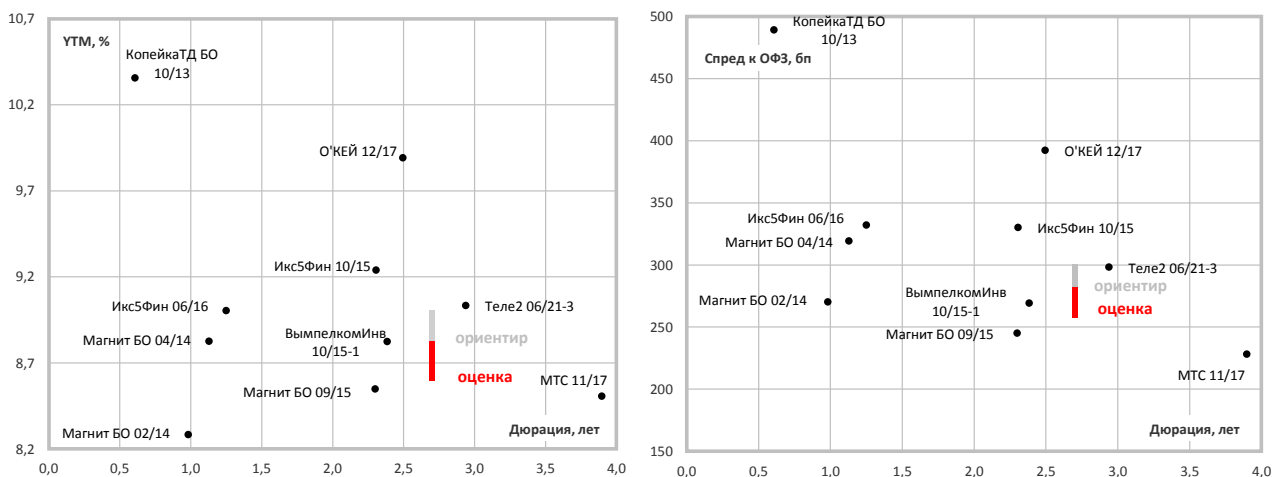
Сегодня открывается книга заявок на покупку классических облигаций компании со сроком обращения 3 года, оферта не планируется.

На вторичном рынке заметным спросом пользуются 2 выпуска с дюрацией около года и более длинный выпуск с дюрацией 2.3 года. Спред к кривой ОФЗ по последнему находится в диапазоне 250-270 бп.

Компания продолжает демонстрировать интенсивный рост бизнеса, показав в январе прирост выручки на 32.6% г/г, что позволяет ожидать выхода на первое место в отрасли по объему выручки уже в первом полугодии текущего года. Лидирующая позиция может вселить дополнительный оптимизм в инвесторов, однако новое положение ЦБ по ужесточению регулирования рыночных рисков по облигациям ставит бумаги Магнита под нормативный удар, что не дает повода ожидать позитивного движения относительно текущих уровней.

Тем не менее, предлагаемая премия к вторичному рынку выглядит привлекательно. Мы оцениваем справедливый уровень компенсации за кредитный риск трехлетних облигаций Магнита в диапазоне 260-280 бп, что соответствует доходности 8.61-8.81% годовых.

Индикативная оценка справедливого уровня доходности облигаций Магнит 1



Источник: ММВБ, Росбанк

Алексей Думнов
+7 (495) 662-1300, доб. 14835
ADumnov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Понедельник, 18 февраля (Промышленное производство, ЮУ КЖСИ 1)	Промышленное производство в январе (рус / eng)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Пятница, 15 февраля	Итоги февральского заседания ЦБР (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Четверг, 14 февраля (Недельная инфляция)	Февральское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Среда, 13 февраля (Газпром Капитал 4, 5, 6)	Ликвидность банковского сектора (рус)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Вторник, 12 февраля (Торговый баланс, ВТБ БО-22)	Инфляция в январе (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Понедельник, 11 февраля (Газпром нефть)	Экономика в декабре (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчитать» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Пятница, 8 февраля (Еврохим)	Промышленное производство в декабре (рус / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (rus)
Четверг, 7 февраля (Недельная инфляция, МОЭСК БО-3)	Итоги январского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Среда, 6 февраля (Инфляция в январе)	Январское заседание ЦБР (рус)	
Вторник, 5 февраля (Композитный индекс деловой активности, Русгидро 7,8, Башнефть 6,7,8,9)	Инфляция в декабря (рус / eng)	
Понедельник, 4 февраля	Экономика в ноябре (рус / eng)	
Пятница, 1 февраля (ВВП, PMI производственного сектора, Металлоинвест, ММК, Мечел)	Промышленное производство в ноябре (рус / eng)	
	Итоги декабрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
	Декабрьское заседание ЦБР (рус)	
	Инфляция в ноябре (рус / eng)	

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Колычев 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 eveniy.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 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