

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

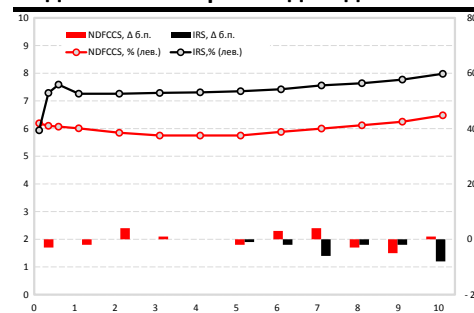
Ревью предыдущего дня

- Данные из Китая и инициативы республиканцев поддержали рискованные настроения.** Воодушевленные решением республиканцев пойти на уступки и позволить увеличить лимит госдолга на три месяца американский индекс S&P 500 обновил пятилетние максимумы (+0.3%), тогда как его европейский визави продолжил колебание в боковике. Доходности бумаг UST'10 (1.84%, -4 бп) и GEB'10 (1.56%, -5 бп), тем не менее, остались на стороне ищущих убежище инвесторов.
- Российские евробонды демонстрируют ценовую консолидацию.** Умеренный оптимизм внешних рынков в отношении высокодоходных облигаций поддерживает рынок российских евробондов в положительном свете вопреки пятничной маргинальной коррекции суверенных бондов (RUS'30 2.75%, +3 бп) и иссякающим точечным покупкам инвестиционных бенчмарков.
- Рубль застрял в боковике.** Улучшение индикаторов экономической активности в США и Китае, а также ослабление опасений скорого технического дефолта по госдолгу США не смогли вывести рубль из боковика в ходе торгов прошедшей недели (корзина 34.76; -3 коп). Праздничный день в США продлит безыдейное движение рубля, однако скорая уплата НДС оставляет надежду на его укрепление до уровня 34.50-34.65 против бивалютной корзины.
- Рублевые бонды завершили неделю на позитивной ноте.** Слабые колебания ставок вдоль кривых валютных и процентных свопов нейтрализовали внешние факторы в сегменте госбумаг. Там в ходе пятничной сессии торги держались на стороне спроса, однако закрылись на уровне четверга. Денежный рынок, между тем, обозначил траекторию роста ставок по мере приближения налоговых платежей.

Корпоративные новости

- Евраз.** Производственные показатели за 4к'12 и 2012 г.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.84	-3.78	-2.61
BUND'10Y, %	1.56	-5.20	-2.80
LIBOR'3M, %	0.30	+0.00	-0.20
Россия'30, %	2.75	+2.70	-2.80
MosPrime'ON, %	5.76	+6.00	+53.00
iTraxx Xover, б.п.	423.25	+3.87	+1.45
EMBI+Sov, б.п.	251.37	+2.70	-1.18
Россия'5Y CDS, б.п.	132.43	+3.76	+8.66
Коррсчета, млрд. руб.	711.70	-55.30	-400.20
Депозиты, млрд. руб.	156.40	-5.20	-48.30
Операции с ЦБ, млрд. руб.	55.80	-50.40	-82.70
Dow Jones	13 649.70	+0.39	+1.18
S&P500	1 485.98	+0.34	+0.94
PTC	1 603.50	+1.13	+1.98
ММББ	1 540.55	+1.09	+1.93
Золото, \$/тр. унц.	1 689.55	-0.29	+1.89
Нефть Brent \$/барр.	111.89	+0.71	+1.12
Руб./\$	30.28	+0.11	-0.31
Руб./Корзина	34.77	-0.15	-0.51

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Ревью предыдущего дня

- **Данные из Китая и инициативы республиканцев поддержали рисковые настроения**

Мировые рынки завершили в целом неплохую для рисковых активов неделю в смешанных чувствах. С одной стороны поддержка «бычьим» настроениям неожиданно пришла со стороны республиканцев, которые в попытке укрепить переговорные позиции по вопросам бюджетной стратегии и секвестра расходов решили «приподнять» потолок госдолга еще на три месяца, потенциально снимая с повестки дня риск технического дефолта США. В то же время корпоративные отчеты продемонстрировали смешанные сигналы, а на макроэкономическом фронте обнадеживающий отчет о росте ВВП в «поднебесной» контрастировал с омраченными повышением налогов настроениями американских потребителей. На этом фоне европейские фондовые индексы продолжили колебаться в боковом тренде (Euro Stoxx 50 -0.3%), в то время как их заокеанские визави (S&P 500 +0.3%), обновили пятилетние максимумы, а доходности безрисковых Bunds и Treasuries отступили от локальных максимумов.

На текущей неделе статистический календарь выглядит относительно легким, а из наиболее интересных релизов внимание стоит обратить на результаты опросов о динамике деловой активности в Европе (ZEW, IFO, INSEE, PMIs), США (Markit PMI, ФРБ Ричмонда) и Китае (PMI), а также свежие цифры о покупательской активности на рынке жилой недвижимости США. В то же время основное внимание рынков, скорее всего, будет приковано к заседанию Банка Японии, по итогам которого регулятор под давлением Правительства может начать менять консервативную модель поведения в пользу более агрессивного подхода (новый инфляционный ориентир, «нелимитированные» покупки финансовых активов и т.д.) стимулирования экономического роста. Кроме того, на повестке начинающейся недели также очередной раунд переговоров европейских чиновников в рамках заседаний Eurogroup и ECOFIN – однако в отсутствие давления со стороны рынков политики, вряд ли, смогут существенно продвинуться на пути к созданию единого банковского и фискального союза.

- **Российские евробонды демонстрируют ценовую консолидацию**

Вопреки неоднозначной перспективе ухудшения ситуации на денежном рынке из-за вероятного досрочного погашения части трехлетнего LTRO, высокодоходный и «периферийный» сегменты европейского долгового рынка сохраняют умеренный оптимизм, в том числе благодаря неожиданно уверенному началу программ заимствования Италии и Испании. Под занавес недели точечные покупки в инвестиционных бенчмарках корпоративного сектора слегка успокоились (VEBBNK 11/25 (4.43%; -4 бп), SBERRU 02/22 (3.96%; -3 бп), VTB 10/20 (4.62%; -5 бп)), а суверенные бумаги продемонстрировали коррекцию доходностей в пределах 3 бп (RUSSIA 03/30 (2.75%; +3 бп), RUSSIA 04/42 (4.32%; +1 бп)). В спекулятивном сегменте наиболее динамичным был рост бумаг Алросы и Северстали (ALROSA 11/20 (4.73%; -6 бп), CHMFRU 10/22 (5.26%; -4 бп)), а выпуск Распадской (RASPAD 04/17 (5.50%; -7 бп)) устремился к кривой Евраза после завершения консолидации со стороны компании контроля над угледобытчиком. Мы полагаем, что выпуск Распадской имеет потенциал сужения спреда между сопоставимым бондом Евраза (EVRAZ 04/17 (5.10%; -4 бп)) в пределах 30-40 бп по доходности.

- **Рубль застрял в боковике**

На минувшей неделе российский валютный рынок преимущественно придерживался боковой траектории, хотя индикаторы экономической активности США и Китая подтвердили позитивную динамику, а опасения безрезультативных итогов переговоров по уровню американского госдолга были временно нивелированы. Основную сессию пятницы рубль завершил практически без изменения к уровню предыдущего закрытия (34.76, -3 коп.), а сегодня на открытии продолжил торги вблизи отметки 34.80. Мы полагаем, что празднование дня Мартина Лютера Кинга в США продлит боковое движение национальной валюты в ходе сегодняшних торгов, однако приближающиеся налоговые платежи по НДС указывают на сохранение потенциала укрепления рублевых котировок в ближайшие дни.

- **Рублевые бонды завершили неделю на позитивной ноте**

В то время как пятничные торги встретили малоактивные движения ставок вдоль базовых кривых валютных и процентных свопов (+/-3 бп) сегмент госбумаг подавал признаки присутствия покупательных интересов на средних и длинных дюрациях, сохраняя при этом нерешительные обороты: ОФЗ 25080 (6.22%; -9 бп), ОФЗ 26205 (6.58%; -12 бп), ОФЗ 26207 (6.96%; -4 бп). К закрытию сегмент все же ослабил натиск и остался на уровнях четверга. Корпоративный сектор выглядел достаточно уверенно, хотя сделки в бенчмарковых бумагах банковского сектора не были сопряжены с объемным оборотом (РСХБ 06/21 (8.22%; -10 бп), ВЭБ 09/32-2 (7.95%; -12 бп)). Во втором эшелоне снижение доходностей в пределах 20 бп показали бенчмарки Алросы, Металлоинвеста, Вымпелкома и МТС.

С понедельника денежный рынок вернулся к объемному спросу на дневную ликвидность от ЦБ – по крайней мере лимит по дневному РЕПО в соответствии с прогнозом дневных факторов ликвидности был увеличен до 220 млрд руб. При этом участники не теряют оптимизма, демонстрируя котировки дневных и недельных депозитных ставок на уровне 5.50/6.00%. Текущая неделя ознаменована крупными выплатами в бюджет (треть НДС – понедельник, НДС и акцизы – пятница), что может усугубить и без того хрупкий баланс ставок. В этой связи спрос на недельное РЕПО во вторник, вероятно, вернет задолженность по этому инструменту на восходящую траекторию, а ставки вплотную приблизятся к верхней границе процентного коридора. Помимо крупных налоговых платежей участникам рынка предстоит погасить почти 130 млрд руб. депозитов Минфина, однако семидневные аукционы Минфина, намеченные на вторник (80 млрд руб.) и четверг (80 млрд руб.), вполне могут нивелировать влияние этого фактора.

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

Операционные результаты: Евраз

- **Евраз (ВаЗ/В+/ВВ-) опубликовал производственные результаты за 4к'12 и 2012 г.**

Производство стали в 4к'12 снизилось на 5.9% кв/кв до 3.7 млн т из-за проведения ремонтных работ на ЗСМК и приостановки предприятий в Чехии. Выпуск стальной продукции, в свою очередь, сократился на 9.4% кв/кв до 3.3 млн т за счет снижения производства полуфабрикатов, цены на которые в России упали на 10.6% кв/кв, а также строительной и ж/д продукции.

В добывающем сегменте производство ЖРС сохранилось на уровне предыдущего квартала. Снижение добычи коксующегося угля на 5.7% кв/кв привело к сокращению производства концентрата на 3.2% кв/кв, а выпуск концентрата энергетических углей отметился падением на 40.2% кв/кв.

Цены на стальную продукцию в России и на Украине, за исключением цен полуфабрикатов, в 4к'12 сохранялись на уровне предыдущего квартала, а в США и Европе снижение цен было зафиксировано только по листовому прокату и составило 9.2% и 5.7%, соответственно. Падение цен на сырье оказалось более существенным: стоимость железной руды и окатышей снизилась на 15-20%, угольного концентрата – на 10-15%.

По итогам года выпуск стали сократился на 4.9% г/г, стальной продукции – на 6.4% г/г, производство ЖРС уменьшилось на 2.0% г/г, а угольного концентрата – на 6.3%.

Основные производственные показатели, тыс. тонн

	3к'12	кв/кв	3к'12	г/г	4к'11	2012	г/г	2011
Сталь	3 676	-5.9%	3 908	-11.1%	4 136	15 945	-4.9%	16 773
Стальная продукция	3 294	-9.4%	3 636	-12.9%	3 781	14 250	-6.4%	15 232
Полуфабрикаты	657	-32.9%	979	-28.7%	921	3 173	-10.4%	3 542
Строительный прокат	1 292	-4.1%	1 347	-3.1%	1 333	5 207	-1.0%	5 257
Ж/Д продукция	380	-2.8%	391	-21.6%	485	1 832	-10.9%	2 055
Плоский прокат	564	+1.4%	556	-13.0%	648	2 472	-8.7%	2 707
Трубные изделия	242	+15.2%	210	+24.7%	194	869	+2.5%	848
Прочее	158	+3.3%	153	-20.6%	199	697	-15.3%	823
Кокс	345	-5.7%	366	+27.8%	270	1 446	-1.5%	1 468
ЖРС	5 133	-0.5%	5 158	-4.6%	5 379	20 753	-2.0%	21 170
Угольный концентрат	1 654	-6.0%	1 759	-5.9%	1 757	6 898	-6.3%	7 360
Коксующийся уголь	1 575	-3.2%	1 627	+0.7%	1 564	6 477	-0.4%	6 501
Энергетический уголь	79	-40.2%	132	-59.1%	193	421	-51.0%	859

Источник: данные компании, расчеты Росбанка

Мы ожидаем, что EBITDA компании в 2012 г. составит около \$2 млрд, а долговая нагрузка по показателю Чистый долг/EBITDA окажется на уровне 3.2х.

В свете закрытия сделки по приобретению Распадской (В1/-/В+) мы рассчитываем на конвергенцию котировок бумаг компаний и видим потенциал сужения спреда в размере 40 бп.

Александр Сычев
 +7 (495) 662-1300, доб. 14837
AA_Sychev@mx.rosbank.ru

Последние публикации

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

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 VASHapovalenko@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