

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Радужные настроения продолжают благоволить рисковому активам.** Поредевшим шеренгам инвесторов вчера пришлось довольствоваться скудным потоком новостей, не претендовавшим изменить в целом благосклонный настрой в отношении рискованных активов. По итогам дня европейские фондовые индексы подросли на 0.5-0.7%, а доходности защитных Bunds возобновили восхождение к локальным высотам.
- Положительный рисковый фон остается на стороне российских евробондов.** В то время как новостной поток в Европе сохранил поддержку покупательного настроения на первичных рынках периферийных стран Еврозоны, внимание к российским евробондам не иссякло. Тем не менее, малоактивная вчерашняя сессия прошла на стороне маргинальной коррекции некоторых корпоративных имен.
- Рубль продолжил движение в узком диапазоне.** Котировки национальной валюты продолжили безыдейное движение в начале торговой недели на фоне выходного в США (корзина 34.79; +3 коп). Активизация экспортеров по мере приближения основных налоговых платежей оставляет надежду на укрепление рубля до уровня 34.50-34.65 против бивалютной корзины.
- Активность в длинных госбумагах испарилась.** В то время как госбумаги на самых длинных дюрациях практически перестали торговаться, отражая разочарование в перспективах скорой либерализации рынка, некоторые покупательные интересы сохранились в корпоративном секторе. На денежном рынке ситуация продолжала развиваться в ключе повышения интереса к рефинансированию от ЦБ.

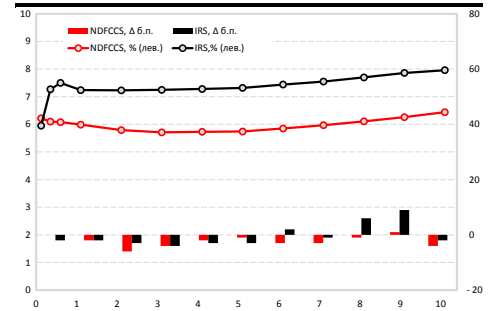
Макроэкономика

- Цены производителей.** Замедление инфляции цен производителей пищевых продуктов говорит о смягчении давления на потребительские цены со стороны издержек производителей.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индикатор деловой активности Института ZEW	Еврозона	Январь
Индикатор деловой активности ФРБ Ричмонда	США	Январь
Продажи недвижимости на вторичном рынке	США	Декабрь

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.84	+0.00	-0.32
BUND'10Y, %	1.59	+3.80	+4.20
LIBOR'3M, %	0.30	+0.00	-0.20
Россия'30, %	2.74	-1.40	+4.40
MosPrime'ON, %	5.75	-1.00	+55.00
iTraxx Xover, б.п.	415.71	-7.54	-10.11
EMBI+Sov, б.п.	251.37	+2.70	-1.18
Россия'5Y CDS, б.п.	131.59	-0.84	+6.34
Коррсчета, млрд. руб.	769.80	+58.10	-301.50
Депозиты, млрд. руб.	120.50	-35.90	-106.40
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-139.20	-195.00	-312.90
Dow Jones	13 649.70	+0.39	+1.18
S&P500	1 485.98	+0.34	+0.94
PTC	1 600.13	-0.21	+0.62
ММББ	1 537.66	-0.19	+0.60
Золото, \$/тр. унц.	1 689.90	+0.02	+1.31
Нефть Brent \$/барр.	111.71	-0.16	-0.15
Руб./\$	30.27	-0.03	+0.10
Руб./Корзина	34.78	+0.03	-0.15

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Ревью предыдущего дня

- **Радужные настроения продолжают благоволить рисковому активам**

Поредевшим (по случаю выходных в США) шеренгам инвесторов вчера пришлось довольствоваться скудным потоком новостей, не претендовавшим изменить в целом благосклонный настрой в отношении рискованных активов. Из наиболее интересных событий партия Ангелы Меркель (ХДС) уступила на региональных выборах в Нижней Саксонии оппозиционной коалиции СДП/«зеленые», что в совокупности с перипетиями в руководстве основного партнера – партии СДП – ставит под сомнение тезис о безоговорочной победе правящей коалиции на предстоящих этой осенью национальных выборах. Между тем, первый день переговоров европейских лидеров в рамках заседания Еврогруппы завершился ожидаемым исходом; чиновникам удалось согласовать кандидатуру нового главы организации (им стал министр финансов Нидерландов Йерун Дейсселблум). Однако о каком-либо значимом прогрессе в повестке формирования единого банковского союза и в других важных вопросах (например, предоставление помощи Кипру) говорить пока не приходится. Впрочем, это неудивительно в отсутствие мощного стимула в форме стресса на финансовых рынках. В то же время спекуляции о растущих шансах благополучного преодоления второго «фискального обрыва», ожидания форсированных монетарных послаблений со стороны Банка Японии, а также позитивный осадок от корпоративных отчетов продолжили поддерживать рискованные аппетиты. По итогам дня европейские биржи отчитались ростом фондовых индексов в среднем на 0.5-0.7%, а доходности защитных Bunds возобновили восхождение к локальным высотам (1.59%).

Сегодня в фокусе реакция на решение Банка Японии, который, поддавшись давлению со стороны Правительства, объявил о повышении инфляционного ориентира до 2% (с 1%), подкрепив «голубиную» риторику переходом к более агрессивной модели количественных интервенций («нелимитированные» во времени покупки финансовых активов). На статистическом же фронте внимание обещают привлечь результаты свежих опросов деловой активности в Германии (ZEW) и США (индексы ФРБ Ричмонда и Чикаго), а также декабрьские данные о динамике покупательской активности на вторичном рынке американского рынка жилой недвижимости.

- **Положительный рискованный фон остается на стороне российских евробондов**

Новости с политического фронта Германии, контрастируя с сообщениями о выделении европейскими министрами очередного транша финансовой помощи Греции, не изменили уверенного рискованного настроения европейского долгового рынка. Следом за Италией, разместившей 15-летний бонд синдикату кредиторов, в расчете на интерес иностранных инвесторов Испания приготовилась выпустить новый 10-летний бонд. Одновременно с этим финансовые корпорации периферийных стран ускорили выход на рынок заимствований, частично отвлекая своими облигациями с покрытием интерес от других рискованных сегментов. Российские евробонды на этом фоне продолжают боковое движение, демонстрируя лишь точечные интересы в бумагах финансовых институтов инвестиционного качества и некоторых спекулятивных имен.

В ходе вчерашних торгов активность оставила желать лучшего, что, впрочем, было связано с выходным днем в США. Тем не менее, суверенные бенчмарки на среднем участке кривой слегка улучшили свои доходности: RUSSIA 04/22 (2.83%; -1 бп), RUSSIA 06/28 (3.88%; 0 бп), RUSSIA 03/30 (2.74%; -1 бп). В корпоративном секторе участники концентрировались на стороне продаж, что в итоге отразилось на

маржинальном повышении доходностей длинных бумаг Газпрома, Альфа-Банка и Сбербанка: GAZPRU 04/34 (5.25%; +1 бп), ALFARU 04/21 (5.21%; +2 бп), SBERRU 06/19 (3.39%; +4 бп).

- **Рубль продолжил движение в узком диапазоне**

В ходе вчерашних торгов котировки российской валюты продолжили безыдейное движение на минимальных оборотах на фоне скудного новостного потока и выходного дня в США (корзина 34.79; +3 коп). Сегодняшние торги рубль начал вблизи уровня предыдущих закрытий. В то же время мы полагаем, что рост нефтяных контрактов (преодолевших \$112 за баррель) и склонность инвесторов к покупке рискованных активов, скорее всего, обусловят восходящую динамику национальной валюты в ближайшее время, а активизация экспортных продаж в преддверии основных налоговых платежей укрепит уверенность в росте рубля.

- **Активность в длинных госбумагах испарилась**

Начало новой недели не обозначило новых интересов на локальном облигационном рынке, не считая выхода ФСК на рынок заимствований с новым 15-летним выпуском и 7-летней офертой. Предвкушая небольшую премию к кривой ФСК в новом выпуске (ориентир спреда к ОФЗ 216-242 бп против обращающейся кривой +150-170 бп над ОФЗ), участники заставили обращающиеся бумаги немного покачнуться (ФСК 10/20-3 (8.00%; +4 бп)), однако эффект от новости так и остался узкоориентированным. В остальном корпоративный сектор продолжил демонстрировать интенсивные покупки в бумагах банков первого эшелона (ВТБ БО 12/14 (8.16%; -6 бп), РСХБ 06/21 (8.06%; -17 бп), ВЭБ 09/32-1 (7.65%; -22 бп), ГазпромБ 10/16 (8.37%; -13 бп)). Во втором эшелоне были отмечены встречные интересы в бумагах металлургов и телекомов: Металлоинвест 03/22-2 (8.83%; -14 бп), Металлоинвест 03/22-2 (8.83%; -14 бп) Теле2 01/22-1 (8.30%; +35 бп), Вымпелком 03/22-2 (8.60%).

В сегменте госбумаг активность на среднем и длинном участках кривой практически отсутствовала, что не помешало наиболее длинным бенчмаркам прибавить в доходностях 3-4 бп (ОФЗ 26209 (6.73%; +1 бп), ОФЗ 26207 (6.99%; +2 бп)). Вероятнее всего, участники рынка, устав дожидаться последнего шага в направлении либерализации рынка, предпочли сделать частичную релокацию позиций из длинных в более короткие бумаги и придержать спрос на первичные размещения. В этой связи, с большой долей вероятности, от завтрашних аукционов Минфина по размещению нового 15-летнего выпуска и 7-летнего бенчмарка ОФЗ 26210 мы ожидаем увидеть слабые результаты. Однако мы полагаем, что эти действия преждевременны и видим в либерализации достаточно сильный стимул рынку для переоценки самого длинного бенчмарка (ОФЗ 26207) ниже 6.70% доходности и снижению среднего участка кривой на 20-30 бп.

Денежный рынок на удивление преодолел крупные платежи по НДС без значительных затруднений. Воспользовавшись предложенной ликвидностью ЦБ, участники рынка сумели удержать дневные и недельные депозитные ставки вблизи операционного инструмента, однако уже сегодня обозначили повышательное давление на ставки. Во вторник на повестке недельное РЕПО от ЦБ в пределах 1.3 трлн руб., от которого мы ожидаем увидеть приток ликвидности за счет расширения задолженности с 950 млрд руб. до 1.1-1.2 трлн руб. Недельный депозит от Минфина в объеме 80 млрд руб. будет иметь нейтральный эффект в связи с объемными погашениями в среду (40 млрд руб.) и пятницу (почти 90 млрд руб.).

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

Понедельник, 21 января

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Индекс цен производителей (г/г)	декабрь	5.1%	6.7%	6.8%	4.9%

Цены производителей промышленных товаров.

В декабре было зафиксировано замедление годовых темпов роста цен производителей промышленных товаров до 5.1% после 6.7% месяцем ранее. Замедление темпов роста оптовых цен объясняется в первую очередь замедлением роста цен производителей добывающих отраслей с 13.8% г/г в ноябре до 9.3% г/г и сдержанной динамикой цен производителей обрабатывающих отраслей, темпы роста которых в годовом выражении снизились в декабре до 3.2% против 3.9% месяцем ранее.

Динамика цен производителей (г/г)



Источник: Росстат. Росбанк

Наиболее важным является факт замедления инфляции цен производителей пищевых продуктов с 7.8% г/г до 7.4% г/г, что свидетельствует о смягчении давления на потребительские цены со стороны издержек производителей.

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

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 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