

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Европейские биржи уверенно «отскочили» после дня распродаж.** Пакет хороших индикаторов деловых и потребительских настроений в Еврозоне, дополненный успешными размещениями итальянских госбондов и позитивными статданными из США, позволил индексу Euro Stoxx 50 частично компенсировать предыдущее снижение (+1.61%), а S&P 500 продолжить рост (+1.27%). Доходности защитных бумаг UST'10 и Bunds'10 остались неизменны (1.90% и 1.45%).
- Евробонды немного восстановили позиции.** Вслед за улучшением рискованных настроений суверенная кривая снизилась на 3-6 бп, а CDS – на 1 бп, 152 бп. Корпоративные выпуски отстали от динамики госбумаг, сосредоточившись на диапазонной торговле в пределах +2/-3 бп по доходности.
- Позитивные новости из Италии могут локально сдержать ослабление рубля.** Хорошие статданные из США и комментарии Б. Бернанке позволили ослабить коррекцию рубля в ходе вчерашних торгов (корзина 34.86; +5 коп.). Сообщения о возможном формировании коалиционного правительства в Италии могут приостановить снижение рубля, однако вряд ли развернут общий нисходящий тренд.
- Спрос на рублевые облигации слегка охладел.** Результаты вчерашнего аукциона Минфина 5-летней бумаге отразили сдержанный интерес участников к среднесрочному сегменту кривой на фоне ухудшение внешних настроений из-за политической нестабильности в Италии.
- Денежный рынок уверенно преодолевает налоговый период.**

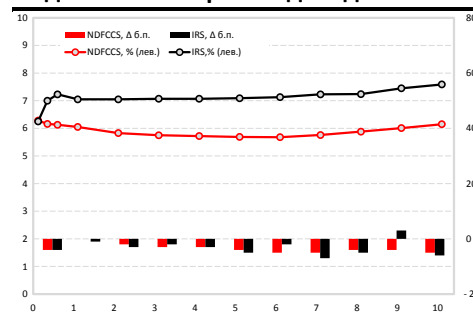
Макроэкономика

- Недельная инфляция.** Ускорение потребительских цен не позволит ЦБР начать цикл смягчения политики.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Изменение занятости	Германия	Февраль
Индекс потребительских цен	Еврозона	Январь
Вторая оценка ВВП	США	4 кв. 2012 г.

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.90	+2.06	-10.73
BUND'10Y, %	1.45	-0.20	-20.30
ЦВОР'ЭМ, %	0.29	+0.05	-0.20
Россия'30, %	3.01	-5.90	-9.40
MosPrime'ON, %	6.08	-26.00	+1.00
iTraxx Xover, б.п.	450.98	-23.47	+16.78
EMBI+Sov, б.п.	273.37	-3.64	+9.13
Россия'5Y CDS, б.п.	150.86	-2.72	+7.14
Коррсчета, млрд. руб.	784.00	-28.70	-67.60
Депозиты, млрд. руб.	107.50	+6.50	+5.20
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-63.40	+30.90	-69.80
Dow Jones	14 075.37	+1.25	+1.05
S&P500	1 515.99	+1.26	+0.27
PTC	1 530.52	-0.02	-3.41
ММВБ	1 487.17	+0.17	-1.63
Золото, \$/тр. унц.	1 597.60	-1.04	+1.10
Нефть Brent \$/барр.	111.87	-0.75	-3.33
Руб./\$	30.56	-0.27	+1.53
Руб./Корзина	34.85	-0.07	+0.56

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Ревью предыдущего дня

- **Европейские биржи уверенно «отскочили» после дня распродаж**

После дня стремительных распродаж европейские фондовые индексы начали торги в нерешительности. Однако поток континентальных статданных позволил оказать сопротивление «медведям», а неплохое размещение итальянских госбумаг со сроками погашения 5 и 10 лет совместно с серией американских индикаторов вывели в плюс не только американские площадки, но и воодушевили Старый Свет (Euro Stoxx 50 +1.61%, S&P 500 +1.27%). Итальянские госбумаги откатились вниз на 5-15 бп доходности, а защитные бумаги UST'10 и Bunds'10 продолжили торговаться около значений 1.90% и 1.45%, соответственно.

Индикатор делового оптимизма в экономике Еврозоны, покрывающий не только производственную сторону деятельности, но и потребительскую, продолжил рост после достижения локального минимума осенью прошлого года. Тем не менее, его компоненты пока не успели в должной мере отразить обострившуюся ситуацию в Италии, что, соответственно, едва ли вызвало должную степень доверия к его значению со стороны рынков. Зато статистика из США вновь воодушевила инвесторов на покупки рискованных активов – приятно удивили не только заказы товаров длительного пользования, но данные по рынку недвижимости. Хотя хедлайновая цифра изменения заказов товаров длительного пользования упала по сравнению с декабрьским значением, его менее волатильная компонента, исключая заказы самолетов и других транспортных средств, показала максимальные с лета прошлого года темпы прироста (+1.9%), намекая, таким образом, на стремительность восстановления инвестиционных расходов. В тон этому значению оказалось и значение незавершенных сделок с недвижимостью (+4.5% против ожидаемых +1.9%), а с учетом корректировки данных прошлого месяца рост составил около 7.0%.

В календаре сегодняшнего дня доминируют данные по Еврозоне. В течение дня ожидаются релизы индексов потребительских цен в Германии и Еврозоне, а также показатель изменения немецкой занятости. В США, тем временем, будет опубликована вторая оценка валового внутреннего продукта за 4к'12. Ежедневные обращения за пособием по безработице, несмотря на сниженную реакцию рынка на эти значения, останутся в поле зрения в преддверии публикации февральского отчета об изменении занятости в несельскохозяйственной сфере экономики США.

- **Евробонды немного восстановили позиции**

Котировки российских еврооблигаций вчера получили поддержку от улучшения настроений на мировых рынках. Суверенная кривая потеряла в доходности 3-6 бп (RUSSIA 04/22 (3.15%; -3 бп), RUSSIA 03/30 (3.01%; -6 бп), RUSSIA 04/42 (4.63%; -2 бп)), а премия CDS России снизилась на 1 бп до 152 бп. Бумаги госбанков не успели за коррекцией суверенных выпусков: кривые ВТБ и ГазпромБанка скорректировались на 1-3 бп, а котировки бумаг Сбербанка, ВЭБа и РСХБ не изменились. Движения в отраслевых бенчмарках ограничивались диапазоном от +2 бп до -3 бп по доходности. Выделить, пожалуй, можно лишь выпуск PHORRU 02/18 (3.91%; -6 бп), еще более сузивший премию к голубым фишкам.

- **Позитивные новости из Италии могут локально сдерживать ослабление рубля**

Российский валютный рынок завершил торговую сессию среды умеренным снижением котировок. Позитивные статданные из-за океана и доводы Бена Бернанке в поддержку программы количественного смягчения позволили немного охладить панические настроения на рынках и замедлить снижение рубля. В результате по итогам основной сессии бивалютная корзина повысилась в стоимости лишь на 5 коп. и закрылась на отметке 34.86.

Сегодняшние торги рубль открыл сдержанным укреплением (34.80). Заявление замминистра финансов Италии Джанфранко Полиллио, что коалиционное правительство из Демократической партии Пьер Луиджи Берсани и сил во главе с Сильвио Берлускони является единственным возможным сценарием, поддерживавшее котировки европейской валюты, может локально приостановить снижение рубля. В то же время, на наш взгляд, пока еще рано говорить о наметившемся развороте на валютном рынке. Сохраняющаяся нисходящая динамика нефтяных котировок сорта Brent, пробивших уровень \$112/барр., отсутствие поддержки со стороны экспортеров после уплаты налогов, вероятно, продолжит в ближайшие дни подталкивать котировки бивалютной корзины к отметке 35.00 руб.

- **Спрос на рублевые облигации слегка охладел**

Результаты вчерашнего аукциона Минфина по 5-летней бумаге ОФЗ 25081 отразили сдержанный интерес участников к среднесрочному сегменту кривой на фоне ухудшения внешних настроений из-за политической нестабильности в Италии. Ведомству удалось разместить менее половины предложенного объема (12.2 млрд руб. из 26.5 млрд руб.) по верхней границе ориентира доходности 6.20%. Судя по динамике оборотов на рынке госбумаг, а также по поведению доходностей долгосрочных выпусков ОФЗ, мы полагаем, что приток иностранного спроса не оправдал первоначальных ожиданий рынка, значительно увеличившего позиции на дальнем конце кривой в конце прошлого-начале текущего года. В этой связи, наиболее вероятно, спрос на прошедшем аукционе исходил в первую очередь от локальных инвесторов. Более того, учитывая объемное погашение ОФЗ в начале февраля и ухудшение внешней конъюнктуры, основная часть покупок могла быть профинансирована за счет высвободившихся средств.

Увеличившаяся доля спекулятивных интересов в госбумагах в моменте повысит волатильность рынка, а если бегство из рискованных активов на зарубежных площадках ускорится, то вовсе может привести к затяжной коррекции. Однако с фундаментальной точки зрения мы видим достаточно интересный потенциал в наиболее длинных выпусках ОФЗ (26207, 26212), часть процентного риска которых можно компенсировать короткой продажей выпусков на средних дюрациях (26204, 25081).

• **Денежный рынок уверенно преодолевает налоговый период**

Несмотря на достаточно большой размер налоговых выплат, прошедших в начале недели, общее напряжение на денежном рынке остается достаточно сдержанным. Повышение дневных лимитов РЕПО от Банка России (составивших в среднем с начала недели около 200 млрд руб.) оказалось вполне достаточным, чтобы удовлетворить спрос участников и удержать дневные депозитные ставки в пределах 6.25%. Хотя сегодня рынку предстоит уплата налога на прибыль, незначительный объем выплат (составляющий по нашим оценкам всего лишь 125 млрд руб.) и расширение лимита дневного РЕПО до 220 млрд руб., позволит сохранить ставки вблизи 6.0%.

Таким образом, как мы и предполагали февральские выплаты в бюджет не принесли значительного ухудшения ситуации с ликвидностью. В то же время ввиду неблагоприятной сезонности структурные проблемы системы рефинансирования могут быть обнажены уже в мартовский налоговый период и станут хорошо забытой и одновременно новой «нормой» для 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

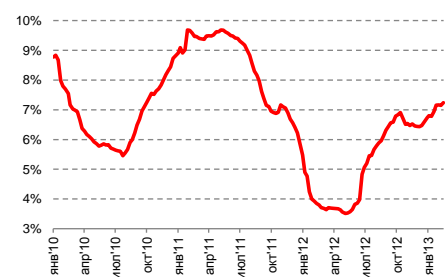
Макроэкономическая статистика

Среда, 27 февраля

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Недельная инфляция (н/н)	с 19 по 25 февраля	0.2%	0.2%	-	-
Накопленная недельная инфляция (с начала года)	с 1 января по 25 февраля	1.5%	1.3%	-	-

Недельная инфляция. Учитывая ускорение динамики недельной инфляции, месячный темп роста потребительских цен по итогам февраля вероятнее всего составит 0.6%, что приведет к ускорению годовой инфляции до 7.3% после 7.1% месяцем ранее. Хотя причиной высокого инфляционного давления по-прежнему остаются факторы со стороны предложения, ускорение инфляции вероятнее всего, сохранит настороженную реакцию Банка России, который вряд ли решится пойти на снижение процентных ставок на мартовском заседании.

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, 27 февраля (ВЭБ-Лизинг 10,11, Евраз)	Экономика в январе (рус / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (рус / eng)
Вторник, 26 февраля	Промышленное производство в январе (рус / eng)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Понедельник, 25 февраля	Итоги февральского заседания ЦБР (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Пятница, 22 февраля (Alliance Oil Company)	Февральское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Четверг, 21 февраля (Росбанк БО-7, Норильский никель БО-1,2,4, Северсталь)	Ликвидность банковского сектора (рус)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Среда, 20 февраля (Альфа-Банк БО-8, ХКФ Банк БО-2, Мечел)	Инфляция в январе (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Вторник, 19 февраля (Юникредит Банк БО-8,9, Магнит 1)	Экономика в декабре (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчитать» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Понедельник, 18 февраля (Промышленное производства, ЮУ КЖСИ 1)	Промышленное производство в декабре (рус / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (rus)
Пятница, 15 февраля	Итоги январского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Четверг, 14 февраля (Недельная инфляция)	Январское заседание ЦБР (рус)	
Среда, 13 февраля (Газпром Капитал 4, 5, 6)	Инфляция в декабря (рус / eng)	
Вторник, 12 февраля (Торговый баланс, ВТБ БО-22)	Экономика в ноябре (рус / eng)	
	Промышленное производство в ноябре (рус / eng)	
	Итоги декабрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
	Декабрьское заседание ЦБР (рус)	

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 MAfonksky@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 EKoshchev@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 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