

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Инвесторы сохраняют осторожность.** Расстановка сил на мировых финансовых рынках не претерпела существенных изменений под завершение прошлой недели. Фондовые индексы вновь завершили день нерешительными и разнонаправленными движениями (S&P 500 -0.1%, Euro Stoxx 50 +0.5%), в то время как доходности защитных Bunds и Treasuries отступили от локальных максимумов.
- Неоднозначная рыночная динамика проявилась и в российских евробондах.** Кредитная премия CDS России поднялась на 1 бп, в то время как доходности суверенных бенчмарков отметились незначительным снижением или сохранились на уровне четверга. Корпоративный сегмент отметился маргинальной коррекцией в пределах 3 бп, однако из общей вялой динамики выбивались евробонды ТНК-ВР, доходности которых поднялись на 15-17 бп.
- Рубль колеблется вблизи границы нейтрального коридора.** Негативное движение рубля в начале пятничных торгов (35.65), вызванное коррекцией нефтяных котировок и снижением аппетитов к риску, было нивелировано в ходе вечерней сессии после выхода статистики по ВВП США (корзина 35.55, +1 коп.).
- Краткосрочные ставки ждут последних налогов, а ОФЗ консолидируются.** На денежном рынке в пятницу сохранялась напряженность, в то время как ослабление давления на рубль позволило коротким NDF предвосхитить ожидаемые улучшения с ускорением госрасходов в начале месяца. В сегменте госбондов намечались консолидационные настроения.

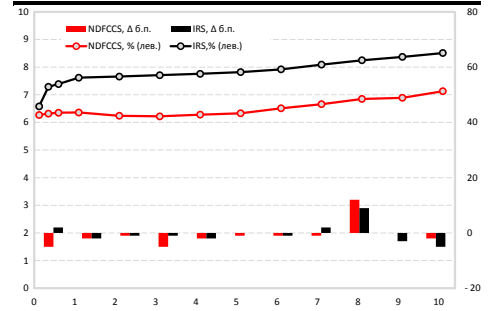
Корпоративные новости

- Северсталь.** Неплохие операционные результаты за 3к'12 благодаря российским активам.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Доходы и расходы населения	США	Сентябрь
Отчет о деловой активности ФРБ Далласа	США	Октябрь

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.75	-7.82	-1.82
BUND'10Y, %	1.54	-4.60	-5.70
LIBOR'3M, %	0.31	+0.00	-0.40
Россия'30, %	2.86	-2.00	+13.60
MosPrime'ON, %	6.63	+7.00	+64.00
iTraxx Xover, б.п.	535.16	+6.06	+41.70
EMBI+Sov, б.п.	268.37	+12.34	+12.17
Россия'5Y CDS, б.п.	152.83	-0.34	+16.95
Коррсчета, млрд. руб.	607.60	-35.40	-243.10
Депозиты, млрд. руб.	75.90	-0.20	-10.40
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-370.40	+25.20	-297.90
Dow Jones	13 107.21	+0.03	-1.80
S&P500	1 411.94	-0.07	-1.51
PTC	1 441.38	-1.08	-3.68
ММВБ	1 433.52	-0.87	-1.85
Золото, \$/тр. унц.	1 713.07	+0.03	-0.49
Нефть Brent \$/барр.	109.55	+0.97	-0.54
Руб./\$	31.40	+0.08	+1.74
Руб./Корзина	35.56	-0.02	+1.38

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

Ревью предыдущего дня

- **Инвесторы сохраняют осторожность**

Расстановка сил на мировых финансовых рынках под завершение прошлой недели не претерпела существенных изменений. Инвесторы по-прежнему остаются в заложниках смешанных статистических и корпоративных отчетов. С одной стороны возрастающая ликвидность и растущие признаки стабилизации двух крупнейших экономик мира (США и Китая) подталкивают к более рискованным стратегиям. Однако слабые корпоративные отчеты и замедление прогресса на пути разрешения европейского долгового кризиса предостерегают от поспешных действий.

В этом свете пятничные новости не внесли ясности, способствовав сохранению нерешительного статуса кво. На статистическом фронте, согласно сентябрьским данным, ситуация на рынке труда Испании только ухудшилась, рискуя в перспективе подорвать благие инициативы бюджетной консолидации новой волной социальных протестов, а на противоположной стороне Атлантики первая оценка роста ВВП США за третий квартал показала более уверенную, чем того ожидали экономисты, динамику на фоне ускорения потребительских и, что более удивительно, бюджетных расходов. В унисон дихотомии статистических релизов результаты свежих корпоративных отчетов также оставили противоречивый осадок. На фоне такого смешанного новостного фона фондовые индексы вновь завершили день нерешительными и разнонаправленными движениями (S&P 500 -0.1%, Euro Stoxx 50 +0.5%), в то время как доходности защитных Bunds и Treasuries отступили от локальных максимумов.

На текущей неделе из наиболее интересных статистических релизов в фокусе «предвыборный» отчет о росте занятости на рынке труда США (пятница), а также результаты свежих опросов о деловой активности промышленников с разных уголков планеты (четверг-пятница). Кроме того, на макроэкономической повестке текущей недели также интенсивные переговоры европейских лидеров по вопросу предоставления Греции двухлетней отсрочки в отношении достижения поставленных этой весной бюджетных целей.

- **Неоднозначная рыночная динамика проявилась и в российских евробондах**

Смешанные настроения на мировых рынках в пятницу сказались и на российском сегменте европейского долгового рынка. Суверенная кредитная премия CDS России поднялась на 1 бп до 153 бп, в то время как доходности бенчмарковых государственных евробондов, напротив, отметились незначительным снижением RUSSIA 03/30 (2.86%; -2 бп), RUSSIA 04/42 (4.38%; -4 бп) или сохранились на уровне четверга RUSSIA 06/28 (4.17%; 0 бп). В корпоративном сегменте при неактивных торгах кривые государственных банков находились вблизи уровней, отвоєванных в четверг, и при закрытии отметились маргинальной коррекцией в пределах 1-2 бп. Среди корпоратов выделялись евробонды Газпрома, кривая которого скорректировалась вниз на 3-5 бп. Бумаги нефтегазовых компаний не пользовались спросом, кривые Лукойла и Новатэка прибавили по 3 бп в доходности, однако возглавили снижение еврооблигации ТНК-ВР, доходности которых поднялись на 15-17 бп. Второй эшелон также находился под влиянием волны распродаж, что наиболее явно проявилось в росте кривой Евраз на 5-6 бп.

- **Рубль колеблется вблизи границы нейтрального коридора**

На фоне коррекции нефтяных котировок и снижения аппетитов к риску рубль отскочил в первой половине пятничного торгового дня к границе нейтрального коридора Банка России (35.65). Однако негативное утреннее движение было нивелировано в ходе вечерней сессии после выхода статистики по ВВП США, превзошедшей ожидания рынка. В результате по итогам торгов бивалютная корзина вернулась к уровню закрытия предыдущего торгового дня (35.55, +1 коп.).

На открытии сегодняшних торгов рубль продолжил движение вблизи уровня закрытия пятничной сессии. Сегодня некоторую поддержку рублю должны оказать выплаты по квартальному налогу на прибыль, однако мы не ожидаем ярко выраженной реакции национальной валюты на это событие. В этой связи мы считаем, что низкая склонность инвесторов к риску продолжит удерживать бивалютную корзину вблизи промежуточной границы ЦБР.

- **Краткосрочные ставки ждут последних налогов, а ОФЗ консолидируются**

В унисон некоторому ослаблению давления на котировки рубля на валютном рынке кривая кросс-валютных свопов несколько снизилась по итогам пятницы, особенно на сверхкоротком участке (-10-15 бп). В то же время на участке до двух лет кривая сохраняет инвертированный наклон, вероятно, связанный с хеджевыми операциями корпоративных заемщиков. Мы не думаем, что такая ситуация сохранится в среднесрочной перспективе и, учитывая снижение активности экспортеров на первичном рынке рублевых облигаций, ожидаем выпрямления кривой ХССУ/NDF на горизонте ближайшего месяца. В то же время более интересной стратегией в этом контексте может быть открытие позиции на сужение кросс-валютного базиса (разница между ставками IRS и ХССУ), особенно в свете планируемых изменений в инструментарии рефинансирования ЦБР (см. наш комментарий [«ЦБР «расчистит» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики»](#)).

Между тем в сегменте госбондов под завершение недели преобладали смешанные настроения. По итогам дня кривая ОФЗ практически не изменила ни положения, ни формы, однако в течение торговой сессии была отмечена активность как со стороны покупателей, так и со стороны продавцов. По всей вероятности, повышенный спрос на госбумаги со стороны спекулятивных «квази-иностранных» инвесторов постепенно иссякает, и мы не исключаем некоторой стабилизации/фиксации прибыли в ближайшие недели. В то же время мы сохраняем конструктивный взгляд на сегмент ОФЗ в среднесрочной перспективе и ожидаем снижения доходностей на длинном участке кривой еще на 50 бп на горизонте 3-6 месяцев после фактической либерализации доступа для иностранных инвесторов.

На денежном рынке в пятницу сохранялась напряженность, а краткосрочные ставки (день, неделя) продолжали колебаться возле верхней границы процентного коридора ЦБР (6.50%). Отягощающим фактором, вероятно, оставался предстоящий на сегодня платеж по налогу на прибыль, который по нашим оценкам может изъять из системы до 150 млрд руб. В то же время с ускорением бюджетных расходов в начале нового месяца вполне логично ожидать некоторого ослабления напряженности на денежном рынке под конец текущей недели.

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: Северсталь

- **Северсталь (Ba2/BB/BB-) опубликовала производственные результаты за 3к'12**

Производство стали немного сократилось, на 1.1% кв/кв, вследствие сокращения производства американских предприятий компании (-4.3% кв/кв) при неизменном объеме выпуска в России.

В добывающем сегменте Северсталь нарастила продажи угольного концентрата на 6.1% кв/кв за счет увеличения отгрузок с Воркутаугля. Продажи железорудного сырья выросли относительно 2к'12 благодаря увеличению отгрузок окатышей на 5.4% кв/кв при неизменном уровне отгрузок концентрата.

Продажи стальной продукции лишь на 0.9% увеличились кв/кв и были обеспечены за счет российских подразделений компании, которые улучшили сортамент, сократив отгрузки полуфабрикатов, но компенсировав снижение ростом продаж проката на фоне сильного спроса со стороны строительной и автомобильной отраслей. Продажи с предприятий Severstal North America снизились на 9.7% кв/кв под воздействием сезонных факторов.

Объемы производства и реализации, тыс. тонн

	3к'12	кв/кв	2к'12	г/г	3к'11	9м'12	г/г	9м'11
Производство								
Чугун	2 567	+0.8%	2 547	-2.3%	2 629	7 785	-1.8%	7 926
Сталь	3 763	-1.1%	3 803	-6.2%	4 010	11 556	+0.2%	11 532
Реализация								
Концентрат кокс. угля	1 928	+6.1%	1 816	-2.7%	1 982	5 540	-3.1%	5 715
Окатыши	2 701	+5.4%	2 563	-5.8%	2 866	7 813	+5.1%	7 434
Железорудный концентрат	1 262	+0.5%	1 255	+0.6%	1 255	3 619	+2.0%	3 548
Стальная продукция	3 806	+0.9%	3 772	-8.0%	4 138	11 334	+1.3%	11 194
Полуфабрикаты	132	-58.2%	316	-61.4%	342	812	-17.1%	979
Изделия конечного передела	477	+7.4%	444	-4.8%	501	1 357	-6.0%	1 444
Прокат (Российская сталь)	2 122	+16.1%	1 829	-4.4%	2 220	5 776	-3.7%	5 997
Прокат (Северная Америка)	1 080	-9.7%	1 196	+0.2%	1 079	3 497	+25.5%	2 786

Источник: данные компании, расчеты Росбанка

Цены на стальную продукцию снизились в среднем на 5-6% кв/кв, в добывающем сегменте снижение было более существенным и составило 10-12% кв/кв. Финансовые показатели Северстали окажутся несколько хуже, нежели во 2к'12 из-за негативного воздействия от снижения цен и ухудшения показателей компании в Северной Америке.

Еврооблигации компании скорректировались на волне распродаж в рискованных активах на прошлой неделе и, по нашему мнению, находятся вблизи справедливых уровней.

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

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Пятница, 26 октября (Магнит)	Экономика в сентябре (rus / eng)	Новации ЦБР помогут «расчислить» канал процентных ставок
Четверг, 25 октября	Промышленное производство в сентябре (rus / eng)	трансмиссионного механизма монетарной политики (rus / eng)
Среда, 24 октября (Алроса)	Ликвидность банковского сектора (rus)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (rus)
Вторник, 23 октября (РусГидро, ТМК, Мечел)	Итоги октябрьского заседания ЦБР (rus / eng)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Понедельник, 22 октября (ММК)	Инфляция в сентябре (rus / eng)	

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 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 2012