

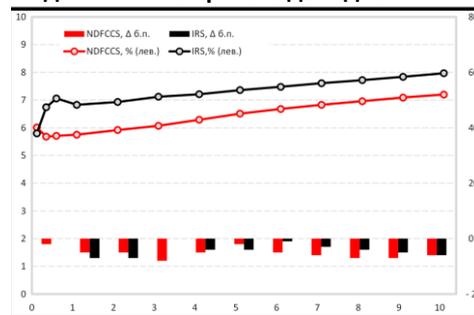
Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Мягкая риторика из США и Германии поддерживает рост аппетита к риску.** В начале недели рискованные активы вернулись на более уверенную траекторию роста, найдя поддержку в мягкой риторике главы ФРС и канцлера Германии. По итогам дня фондовые индексы прибавили в среднем по 1.0-1.4%, а рост доходности UST'10 ограничился 2 бп (до 2.25%), вероятно, закладывая ожидания более отдаленной нормализации процентной политики ФРС.
- Улучшающиеся настроения поддержали котировки корпоративных еврооблигаций.** Рынок российских еврооблигаций начал неделю в разнонаправленной динамике: суверенная кривая подросла в доходности на 5 бп вслед за сообщениями о грядущем предложении, а корпоративный сектор поддержало более уверенное восстановление рискованных настроений на международных рынках.
- Рубль дорожает под давлением экспортеров.** Поддерживаемые продажами экспортной выручки в день уплаты НДС котировки рубля устремились вверх (+32 коп, 33.32). Сохранение активных продаж валюты в преддверие уплаты годового налога на прибыль, скорее всего, приведет к дальнейшему краткосрочному укреплению рублевых котировок к нижней границе диапазона 33.00-33.30. Однако после окончания налогового периода мы ждем некоторой коррекции рубля.
- Рублевые бонды игнорируют сжимающуюся ликвидность.** Рост рефинансирования с ЦБР под уплату налогов подтолкнул ставки на коротком участке процентных кривых, в то время как рублевые бонды продолжили проявлять устойчивость. Кривая госбондов сместилась на 5 бп ниже, а в корпоративном секторе спросом пользуются банковские «премии».

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 2.25	+1.62	-12.93
BUND'10Y, %	● 1.95	+8.90	-10.20
LIBOR'3M, %	● 0.47	-0.05	-0.10
Россия'30Y, %	● 4.18	+4.90	+13.70
MosPrime'ON, %	● 5.80	+52.00	+29.00
iTraxx Xover, б.п.	● 590.60	-9.19	+86.78
EMBI+Sov, б.п.	● 315.86	+0.81	+20.16
Россия'5Y CDS, б.п.	● 178.17	+0.13	+18.27
Коррсчета, млрд. руб.	● 603.10	-9.30	-165.50
Депозиты, млрд. руб.	● 100.90	-12.20	-23.50
Операции с ЦБ, млрд. руб.	● -199.90	-217.60	-203.20
Dow Jones	● 13 241.63	+1.22	+0.02
S&P500	● 1 416.51	+1.37	+0.48
PTC	● 1 712.85	+2.60	-0.56
ММББ	● 1 565.12	+1.54	-1.36
Золото, \$/тр. унц.	● 1 684.15	+1.19	+1.14
Нефть Urals, \$/барр.	● 122.36	+0.43	-0.26
Руб./\$	● 29.00	-1.05	-0.54
Руб./Корзина	● 33.33	-0.86	-0.22

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс потребительской уверенности	США	Март
Индекс деловой активности ФРБ Ричмонда	США	Март

Ревью предыдущего дня

- **Мягкая риторика из США и Германии поддерживает рост аппетита к риску**

В начале недели рискованные активы вернулись на более уверенную траекторию роста, найдя поддержку в мягкой риторике главы ФРС и канцлера Германии. По итогам вчерашнего дня фондовые индексы прибавили в среднем по 1.0-1.4%, сырьевые товары подорожали на 0.2% (CRB), а на кредитных рынках возобновилась тенденция к сужению спредов как в сегменте госдолгов (CDS европейских суверенов сузились на 2-3%), так и в корпоративном секторе (Xover -9 бп; 590). Между тем реакция в защитных инструментах оказалась довольно скромной: доходность десятилетнего бенчмарка выросла всего на 2 бп (до 2.25%), вероятно, закладывая ожидания более отдаленной нормализации процентной политики ФРС.

В подтверждение смягчающейся оппозиции расширению европейских фондов «спасения» со стороны стержневых стран Еврозоны, Ангела Меркель вчера заявила о том, что Германия поддерживает предложения по одновременному использованию фондов EFSF и ESM. В зависимости от конкретных деталей реализации этих предложений совокупная «огневая мощь» фондов может быть увеличена до €700-950 млрд, что однако потребует нового раунда ратификаций в национальных Парламентах. На другой стороне Атлантики бычьи настроения поддержало выступление Бена Бернанке, высказавшего мнение о том, что резкий рост безработицы в 2008-2009 гг. является скорее циклическим феноменом, нежели структурным, и поддержание мягкой денежно-кредитной политики, таким образом, оправдано с точки зрения создания условий для дальнейшего улучшения условий на рынке труда.

На статистическом фронте также сложился относительно благоприятный день: в противовес удручающим данным PMI, мартовский индекс деловой активности по версии института IFO, более точно отражающий настроения среди германских промышленников, указал на медленное восстановление экономической активности в Германии, а более слабые, чем ожидалось, американские данные не сильно расстроили участников рынка. Сегодня также предстоит относительно скудный на экономические релизы день. Помимо удручающего падения прибыли китайских промышленников, ставящего под сомнение устойчивость высоких темпов роста инвестиций, в течение дня рынкам еще предстоит переварить свежий отчет о потребительской уверенности американских домохозяйств и мартовскую версию индекса деловой активности от ФРБ Ричмонда.

- **Улучшающиеся настроения поддержали котировки корпоративных еврооблигаций**

Рынок российских еврооблигаций начал неделю в разнонаправленной динамике. На сегмент госбондов давили сообщения о том, что Россия на этой неделе планирует к размещению сразу три выпуска срочностью 5, 10 и 30 лет, соответственно. По итогам дня суверенная кривая, таким образом, подросла в доходности на 5 бп, несмотря на стабильные котировки российских CDS (179 бп). В корпоративном же секторе торговая активность оставалась на низком уровне, однако общее улучшение настроений на мировых рынках поддержало в целом положительный тренд в котировках. Среди бумаг инвестиционной категории спросом пользовались длинные выпуски Газпрома и средний участок кривой ТНК-ВР, а в то время как в сегменте «бросового» качества покупали среднесрочные бонды Вымпелкома и Евраза.

- **Рубль дорожает под давлением экспортеров**

Поддерживаемые продажами экспортной выручки в день уплаты НДС котировки рубля уже на открытии вчерашних торгов устремились вверх: бивалютная корзина в начале дня потеряла в стоимости сразу 15 копеек, упав к отметке 33.50. В дальнейшем стоимость бивалютной корзины продолжила отвесное падение. Дополнительную поддержку рублевым котировкам оказало заявление А. Меркель о поддержке Германией проекта увеличения средств ESM с €500 до €700 млрд и выступление Б. Бернанке. В результате по итогам торговой сессии стоимость бивалютной корзины снизилась на 32 копейки, упав к отметке 33.32. Значительное снижение доллара США против основных валют после выступления Б. Бернанке, в котором большинство инвесторов усмотрело намек на новую программу количественного смягчения привело к снижению американской валюты ниже психологически важного уровня 29 рублей.

На сегодняшнем открытии рубль закрепился на уровне вчерашнего закрытия. В преддверие уплаты годового налога на прибыль мы ожидаем сохранения активных продаж валюты со стороны экспортеров и дальнейшего краткосрочного укрепления рублевых котировок к нижней границе диапазона 33.00-33.30. Однако после окончания налогового периода мы ждем некоторой коррекции рублевых котировок.

- **Рублевые бонды игнорируют сжимающуюся ликвидность**

Учитывая отток ликвидности по вчерашним налогам (НДС и акцизы – в совокупности 250 млрд рублей), банки по итогам дня вполне ожидаемо значительно нарастили объемы рефинансирования через однодневное РЕПО с ЦБР (до 268 млрд рублей). В то же время регулятор, в отличие от ситуации в декабре прошлого года, остается верен практике предоставления щедрых (относительно потенциального спроса) лимитов по операциям РЕПО, ограничивая, таким образом, рост ставок денежного рынка.

Процентные кривые, тем не менее, отреагировали дальнейшим ростом ставок на самом коротком участке, в то время как дальний конец даже немного опустился (в пределах 5 бп), а кривая NDF приобрела инвертированный вид на участке до 3 месяцев, что вероятнее всего, исправится с завершением налогового периода в конце недели.

Между тем, рублевые бонды продолжают проявлять устойчивость к перипетиям денежного рынка. В сегменте гособлигаций вчера был замечен спрос на бенчмарковые выпуски средней и дальней дюрации, котировки которых прибавили по итогам дня до 20 бп, сместив, таким образом, кривую доходности на 5 бп ниже. А в корпоративном секторе особым спросом пользовались бонды финансовых институтов первого эшелона (в особенности ВЭБ, ВЭБ-Лизинг), по-прежнему предлагающие существенные премии к бумагам корпоративных заемщиков аналогичной рейтинговой категории.

Владимир Колычев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

Евгений Кошелев
+7 (495) 725-56-37
EKoshelev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 725-56-37
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

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 MVPetukhova@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) 725-5637	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Павел Малавкин PMalyavkin@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 EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Дмитрий Енуков Enukov@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Ирина Балькина IBalykina@rosbank.ru +7 (495) 234-0947
Владимир Цибанов VNTSibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Александр Сычев AASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637			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