

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Рынки восстанавливаются в надежде на дальнейшие послабления от регуляторов.** Тон на глобальных финансовых рынках вчера продолжали задавать регуляторы, смягчающаяся риторика которых подогревает надежды на дальнейшие монетарные послабления. Такие спекуляции укрепили тренд на восстановление котировок рискованных активов, в то время как растущие ожидания нового раунда QE поддержали спрос на защитные Treasuries.
- Российский риск вновь в цене.** Словесные интервенции ЕЦБ сохранили актуальность для европейского долгового рынка в ходе вчерашней сессии. Интерес к российскому риску был также подогрет восстановительной динамикой нефти. В результате, кривая госбумаг сместилась на 3-5 бп вниз, а покупки в корпоративном сегменте сосредоточились в «голубых фишках» нефтегазового и банковского секторов.
- Повышение нефтяных котировок укрепило рубль.** В ходе вчерашней торговой сессии, на фоне восстановления склонности инвесторов к риску и повышения нефтяных котировок, стоимость бивалютной корзины снизилась к отметке 33.65 (-11 коп.). В текущий момент основным риском дальнейшего укрепления рубля может стать слабая статистика из Китая.
- Госбумаги слегка восстановили позиции, однако корпоративный сегмент не выработал консенсуса.** Внешние настроения и отсутствие негативных новостей с денежного рынка поддержали умеренный оптимизм в госбумагах (-2-3 бп). В корпоративном сегменте покупки инфраструктурных и нефтегазовых бумаг были противопоставлены продажам в телекомах и металлургах.

Макроэкономика

- Золотовалютные резервы РФ.** На прошедшей неделе международные резервы увеличились на \$4.1 млрд.

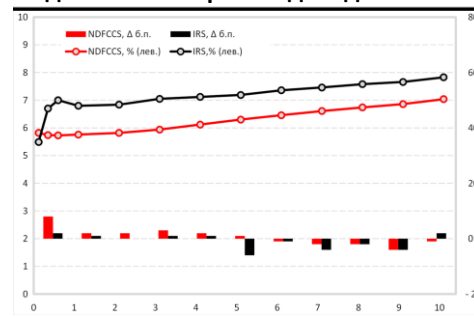
Корпоративные новости

- Петропавловск.** Сильные операционные результаты в 1к'12.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Промышленное производство	Италия	Март
Индекс потребительских цен	США	Март
Потребительская уверенность от университета Мичигана	США	Апрель

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.	
UST'10Y, %	●	2.05	+1.59	-12.95
BUND'10Y, %	●	1.79	+0.70	+5.30
LIBOR'3M, %	●	0.47	-0.20	-0.25
Россия'30Y, %	●	4.07	-7.30	+1.60
MosPrime'ON, %	●	5.43	+0.00	+64.00
iTraxx Xover, б.п.	●	645.21	-29.32	+9.74
EMBI+Sov, б.п.	●	330.57	-7.21	+4.18
Россия'5Y CDS, б.п.	●	197.38	-7.58	+5.22
Коррсчета, млрд. руб.	●	692.00	-58.80	+8.50
Депозиты, млрд. руб.	●	93.10	+9.90	-75.60
Операции с ЦБ, млрд. руб.	●	-74.00	+18.90	-193.20
Dow Jones	●	12 986.58	+1.40	-0.57
S&P500	●	1 387.57	+1.36	-0.76
PTC	●	1 620.19	+0.28	-1.38
ММББ	●	1 501.63	-0.28	-1.56
Золото, \$/тр. унц.	●	1 675.02	+0.94	+2.80
Нефть Urals, \$/барр.	●	118.30	+0.97	-0.98
Руб./\$	●	29.45	-0.60	-0.05
Руб./Корзина	●	33.66	-0.38	+0.40

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Ревью предыдущего дня

- **Рынки восстанавливаются в надежде на дальнейшие послабления от регуляторов**

Тон на глобальных финансовых рынках вчера продолжали задавать регуляторы, смягчающаяся риторика которых подогревает надежды на дальнейшие монетарные послабления. К заявлениям представителей ЕЦБ о возможности возобновления программы выкупа европейских госбондов (SMP) вчера присоединились китайские регуляторы, которые, как показала мартовская банковская статистика, предпочитают проводить «закулисное» смягчение политики, отпуская квоты на кредитование. А ближе к вечеру в унисон смягчающейся риторике европейских и китайских коллег зазвучали слова Йеллен и Дадли на противоположной стороне Атлантики о том, что сегодняшнее состояние американской экономики требует продолжительного периода низких процентных ставок.

На таком новостном фоне разворот тренда в недельной статистике обращений за пособием по безработице остался незамеченным, а восстановление рискованных аппетитов заметно ускорилось. По итогам дня фондовые индексы по обеим сторонам Атлантики подросли в среднем на 1.0-1.5%, сырьевые товары подорожали на 1.2% (CRB), а удачный аукцион по размещению итальянских госбондов поддержал небольшое сужение кредитных спредов европейских периферийных стран. Несмотря на уверенное укрепление рискованных активов, спрос на защитные Treasuries, вероятно, поддерживаемый надеждами на дальнейшие количественные послабления, также оставался относительно высоким, а доходность бенчмарковых UST'10 по итогам дня практически не изменилась (+2 бп; 2.05%).

Сегодня на статистическом фронте в фокусе данные, подтверждающие продолжающееся торможение экономики поднебесной, а до конца дня рынкам еще предстоит переварить свежие цифры по инфляции и потребительской уверенности из США.

- **Российский риск вновь в цене**

Ослабление пессимистичных настроений под давлением смягченной риторики европейского регулятора сохранило свое влияние на ключевые индикаторы кредитного риска на рынке Европы, стимулируя покупки как в сегментах суверенного, так и корпоративного долга. На фоне размаха снижения премий CDS стержневых и периферийных стран ЕС (потеряли от 1.0 до 5.0%), весьма уверенно выглядит движение премии России (198 бп, -3.3%), получившее под занавес торговой сессии моральную поддержку с рынка нефти (Brent +1.26%). Кривая государственных еврооблигаций на этом фоне сместилась вниз на 3-5 бп. В корпоративном сегменте установилось разнонаправленное движение. Основной рост сосредоточился в средних и длинных бенчмарках Газпрома (-2-5 бп по доходности). Доходности бумаг Сбербанка и ВТБ скорректировались вниз на 2-4 бп. В спекулятивном сегменте точечными покупками отметились евробонды Вымпелкома (до -5 бп) и Евраза (-3 бп). Евробонды Промсвязьбанка, потеряв до 15 бп в доходности, продолжили компенсировать негативную реакцию начала недели. Коррекция котировок (эквивалентная 6-8 бп доходности) сосредоточилась в бумагах банковского и горно-металлургического секторов.

• **Повышение нефтяных котировок укрепило рубль**

В ходе вчерашней торговой сессии интерес к рублю вырос благодаря восстановлению аппетита к риску. При этом даже слабая статистика рынка труда США, отбросив рублевые котировки к уровню открытия, не смогла переломить тренд на укрепление. Однако нефтяной фактор вновь возобладал, оттеснив корзину к отметке 33.65 (-11 коп. к уровню среды). На сегодняшнем открытии рубль продолжил консолидацию в диапазоне 33.65-33.70. Публикация слабой статистики по экономике Китая, скорее всего, сдержит дальнейшее укрепление рубля, который продолжит движение в диапазоне 33.60-34.00.

• **Госбумаги слегка восстановили позиции, однако корпоративный сегмент не выработал консенсуса**

Торги на рынке рублевых облигаций вчера прошли в нейтрально-позитивном ключе. На фоне отсутствия новых негативных сигналов с денежного рынка, в секторе государственных облигаций покупки сдвинули вниз длинный участок кривой доходности на 2-3 бп. В корпоративном сегменте, тем не менее, мнения относительно направления движения разделились. Инфраструктурный сегмент (РЖД и ФСК) демонстрировал ценовую коррекцию (+12-15 бп по доходности). Бумаги нефтегазовых компаний отметились точечными покупками (Газпром, Лукойл, Газпром нефть – 10 бп по доходности). Банковские «голубые фишки» торговались в смешанном режиме с повышенным интересом к бумагам Россельхозбанка, доходность которых потеряла до 10 бп. Во втором эшелоне разнонаправленно торговались бумаги Северстали (-5-10 бп) и ММК (+5 бп), однако в телекомах установилась коррекция (+10-15 бп).

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

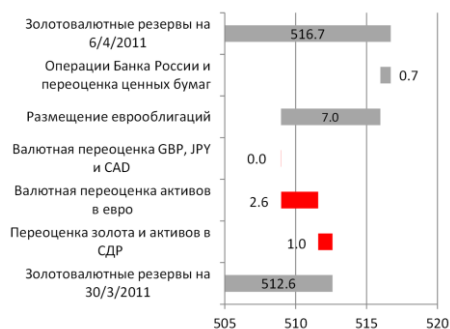
Макроэкономическая статистика

Четверг, 12 апреля

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Международные резервы РФ, \$ млрд	6 апреля	516.7	512.6	-	-

Золотовалютные резервы РФ. На прошедшей неделе международные резервы увеличились на \$4.1 млрд. С учетом валютной переоценки и изменения стоимости активов в золоте, а также размещения Минфином еврооблигаций, повысивших резервы на \$7.0 млрд, на покупки Банка России и переоценку стоимости ценных бумаг приходится величина \$0.7 млрд. Снижение объемов интервенций Банка России, скорее всего, связано с превышением стоимости бивалютной корзины отметки 33.75, выше которой, по нашим оценкам ЦБР снижает вдвое объем своих покупок.

Международные резервы РФ, \$ млрд



Источник: Банк России, Росбанк

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

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

Корпоративные новости

Операционные результаты: Петропавловск

- **Петропавловск (-/-/-) опубликовал производственные результаты за 1к'12**

Объем производства в 1к'12 увеличился на 60% г/г до 120.8 тыс. унций во многом благодаря росту добычи на основном разрезе – Пионер, объем реализации вырос на 5% г/г до 129.9 тыс. унций. Цены в течение первых месяцев 2012 г. сохранились на уровне 4к'11 и составили \$1690 за унцию. Себестоимость разработки твердых пород снизилась до \$587/унция (-7% г/г) при практически не изменившемся содержании золота в руде.

В недавно представленных финансовых результатах за 2011 г. компания показала двукратный рост выручки и почти трехкратный – EBITDA, рентабельность поднялась до 46%. В то же время, долговая нагрузка по показателю Чистый долг/EBITDA составила 1.36x, увеличившись с 0.86x на конец 2010 г., ввиду существенных затрат на финансирование капитальных вложений (\$800 млн) и инвестиций в оборотный капитал (\$230 млн).

В 2012 г. компания планирует увеличить производство на 8% до 680 тыс. унций за счет начала добычи на разрезе Албын при снижении объемов добычи на других месторождениях на 20-25%. Капитальные вложения планируются на уровне \$350 млн. В то же время менеджмент ожидает, что снижение содержания золота в руде в среднем на 27% приведет к 30-40% увеличению себестоимости.

Выпуск конвертируемых еврооблигаций компании потерял в цене порядка 5.8% при снижении цены золота на 6.2% от максимумов этого года в феврале и характеризуется спредом 688 бп к свопам при дюрации 2.58 года. При высоком кредитном качестве компании и наших ожиданиях относительно роста цены золота, мы считаем текущие уровни привлекательными для покупки бумаг Петропавловска.

Александр Сычев
+7 (495) 725-56-37
AASychev@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	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 EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PVMalayvkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	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	Дмитрий Борисов DIBorisov@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	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 oferta или предложение делать oferty. 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