

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Рисковые активы берут передышку.** Рисковые активы взяли передышку в начале новой недели, найдя утешение в свежих статистических и корпоративных отчетах. На фоне дальнейшего расширения спредов госбондов европейской периферии рисковым активам удалось завершить день в нейтральной зоне, а защитные инструменты продолжали пользоваться повышенным спросом.
- Спрос на российский риск поддержал суверенную кривую.** Государственные евробонды, теряя до 2 бп в доходности вдоль кривой, продолжили движение против европейского долгового рынка и CDS. В корпоративном сегменте настроения были смешанными: бумаги ВЭБа, ВТБ и Вымпелкома потеряли в доходности до 3 бп, а Газпрома, Сбербанка и Россельхозбанка, напротив, прибавили до 5 бп.
- Нисходящая динамика цен на нефть давит на котировки рубля.** Падение рублевых котировок на открытии вчерашнего дня (33.80) не получило продолжения, и к закрытию корзина вернулась на отметку (33.68). Под действием разнонаправленных факторов – снижение стоимости нефти и ожидание крупных налоговых выплат – рубль вероятнее всего продолжит движение в диапазоне 33.60-34.00.
- Продажи в рублевых облигациях не заставили себя долго ждать.** Ускорение продаж на внутреннем фондовом рынке, несмотря на относительно стабильную валютную сессию, спровоцировало негативную реакцию рублевых облигаций. Продажи сосредоточились на дальнем конце кривой ОФЗ (+2-6 бп). В корпоративных бумагах лидером коррекции стали бумаги банков первого эшелона, тогда как во втором эшелоне продажи сосредоточились в бумагах МТС и Системы.

Макроэкономика

- Промышленное производство.** Неизбежная коррекция после бурного роста предыдущего месяца

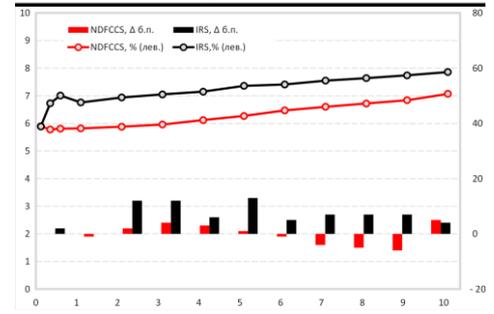
Корпоративные новости

- Евраз.** Нейтральные операционные результаты в 1к'12.
- Мечел.** Росприроднадзор рекомендовал Роснедрам отозвать несколько лицензий компании.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Обзор института ZEW	Германия	Апрель
Промышленное производство	США	Март
Объем начатого строительства	США	Март

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.98	-0.18	-6.69
BUND'10Y, %	1.72	-1.80	-1.80
LIBOR'3M, %	0.47	-0.05	-0.35
Россия'30Y, %	4.08	-3.50	+2.70
MosPrime'ON, %	5.89	+23.00	+123.00
iTraxx Xover, б.п.	679.11	+8.56	+40.00
EMBI+Sov, б.п.	338.77	+1.91	+0.29
Россия'5Y CDS, б.п.	203.07	+0.55	+10.49
Коррсчета, млрд. руб.	679.50	-12.50	-39.60
Депозиты, млрд. руб.	101.50	+8.40	-44.50
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-104.30	-30.30	-210.50
Dow Jones	12 921.41	+0.56	-0.06
S&P500	1 369.57	-0.05	-0.92
PTC	1 587.58	-1.59	-2.17
ММББ	1 477.71	-1.69	-2.22
Золото, \$/тр. унц.	1 649.55	-1.05	+0.25
Нефть Urals, \$/барр.	114.72	-2.45	-4.13
Руб./\$	29.61	+0.10	-0.16
Руб./Корзина	33.69	+0.01	-0.19

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Ревью предыдущего дня

- **Рисковые активы берут передышку**

Рисковые активы взяли передышку в начале новой недели, найдя утешение в свежих статистических и корпоративных отчетах. Некоторой стабилизации настроений на мировых финансовых рынках поспособствовали более радужные, чем ожидалось, данные по розничной торговле из США, которые, впрочем, были искажены скачкообразным ростом в высоковолатильных компонентах, в то время как динамика базовых элементов потребительского спроса оказалась ниже ожиданий. Кроме того, свежие индексы деловой активности от ФРБ Нью-Йорка и национальной ассоциации жилищно-строительных фирм (NAHB) продемонстрировали дальнейшее ослабление. Тем не менее, рисковому активам удалось завершить день в нейтральной зоне: фондовые индексы на противоположных сторонах Атлантики разошлись в направлениях (S&P 500 -0.1%, Euro Stoxx 50 +0.4%), сырьевые товары подешевели на относительно скромные 0.7% (CRB), а корпоративные кредитные спреды продемонстрировали ограниченную реакцию.

Спреды проблемных стран Еврозоны продолжили расширяться вчера под весом опасений развития очередного витка европейского пост-LTRO кризиса. Доходность десятилетнего испанского бенчмарка впервые с конца прошлого года преодолела отметку 6.0%, что, очевидно, не внушает уверенности в преддверии первичных аукционов двух- и десятилетних госбондов Королевства, намеченных на этот четверг. В таких условиях спрос на защитные инструменты оставался на относительно высоком уровне, а доходности UST'10 продолжили колебаться в диапазоне 1.95-2.00%.

Сегодня в фокусе продажи краткосрочных испанских векселей, а на статистическом фронте рынкам предстоит переварить свежие результаты опроса деловой активности в Германии (ZEW), мартовскую инфляцию в Еврозоне, отчет о динамике промышленного производства из США и ряд данных по американскому рынку жилой недвижимости.

- **Спрос на российский риск поддержал суверенную кривую**

Настроения на европейских рынках продолжают развиваться в негативном ключе под грузом политических противостояний периферийных и стержневых стран по вопросам фискальной консолидации, а испанские и итальянские госбонды остаются основными драйверами в сегменте рискованных бумаг. Премии CDS продолжили расширение по всему спектру европейских суверенных эмитентов, включая CDS России (+2 бп, 204 бп). Тем не менее, инвесторы сохраняют умеренный оптимизм в отношении государственных евробондов, что частично может нести на себе отпечаток неудовлетворенного на первичном рынке спроса. Доходности бенчмарковых выпусков Russia 03/30 и Russia 04/42 потеряли до 2 бп, составив 3.95% и 5.53%, соответственно. Корпоративный сектор продемонстрировал смешанную реакцию, однако основная масса бумаг удержалась на уровне предыдущего дня. Покупки сосредоточились в евробондах ВЭБа, ВТБ и Вымпелкома, сдвинув доходности длинных бумаг на 3 бп вниз. В то же время в длинных бенчмарках Газпрома (+3 бп), Сбербанка (+3 бп) и Россельхозбанка (+5 бп) доминировали «медвежьи» настроения.

- **Нисходящая динамика цен на нефть давит на котировки рубля**

Ситуация на внутреннем валютном рынке в течение вчерашней сессии развивалась по сценарию, предложенному рынком нефти. Падение Brent ниже \$120 за баррель спровоцировало скачок бивалютной корзины на открытии к отметке 33.80 (+14 коп.). Однако ослабление рубля по ходу сессии не получило продолжения, и незначительное восстановление аппетита инвесторов к риску позволило рублю отыграть утреннее падение. Кроме того, ближе к концу сессии рубль получил дополнительную поддержку со стороны неплохой статистики потребительской активности в США. В результате, по итогам торгов бивалютная корзина растеряла весь утренний задел, вернувшись к уровню закрытия предыдущего дня (33.68).

На сегодняшнем открытии, на фоне продолжающейся коррекции нефтяных котировок, рубль теряет около 10 коп. против корзины и консолидируется вблизи отметки уровня 33.80. На наш взгляд, действие разнонаправленных факторов; снижение стоимости нефти с одной стороны, и приближение налоговых дней с другой, вероятнее всего, позволят сдержать движение рубля в диапазоне 33.60-34.00.

- **Продажи в рублевых облигациях не заставили себя долго ждать**

Рынок рублевых облигаций ответил продажами в основных отраслевых сегментах на вчерашнее ухудшение настроений на внутреннем рынке акций. В секторе госбумаг вчера верх взяли продажи, в результате которых, дальний конец кривой ОФЗ сместился на 2-6 бп. В корпоративном сегменте негативные настроения сосредоточились в бумагах банковского сектора первого и телекоммуникационного сектора второго эшелона. В числе бумаг банков активно корректировались, прибавляя в доходности до 10 бп, выпуски ВТБ, ВЭБа, Газпром Банка и Россельхозбанка. Инфраструктурные выпуски РЖД и ФСК прибавили в доходности до 5 бп. Во втором эшелоне металлурги отметились точечными продажами в бумагах Мечела и Северстали (+10-15 бп), а телекомы во главе с выпусками МТС и Системы сдвинулись вверх на 5-20 бп.

Между тем, ситуация с ликвидностью на денежном рынке ожидаемо осталась напряженной. Предстоящие в среду погашения недельного (почти 74 млрд руб.) и трехмесячного (около 125 млрд руб.) РЕПО, а также выплаты страховых взносов, составившие по нашим оценкам около 50 млрд руб., повысили спрос на инструменты рефинансирования, предложенные ЦБР. Лимит трехмесячного РЕПО (100 млрд руб.) был полностью исчерпан при спросе 99.9 млрд руб., средневзвешенная ставка составила 6.83%. Повышенным спросом также пользовался инструмент однодневного РЕПО: спрос на него составил около 285 млрд руб. (лимит 220 млрд руб.), а средневзвешенная ставка на утреннем аукционе достигла 5.51%. В результате, котировки ставок овернайт на денежном рынке консолидировались в верхней половине процентного коридора, достигая в течение дня уровня фиксированного РЕПО (6.25%).

Учитывая повышенный спрос на ликвидность, ЦБР принял решение провести сегодня аукцион прямого РЕПО и установил широкий лимит в объеме 450 млрд руб. Лимит на дневное РЕПО остался на уровне 220 млрд руб. Подобная разница, наблюдаемая в лимитах вторую неделю подряд, наводит нас на мысль о том, что регулятор начинает «подталкивать» банки к практике, при которой фондирование осуществляется на недельной основе, а дневной инструмент используется для удовлетворения локальных потребностей в ликвидности. Очевидно, что при такой схеме центром притяжения будет ставка аукционного недельного РЕПО ЦБР на уровне 5.25%.

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

Понедельник, 16 апреля

Показатель	Период	Значение	Предыдущий период	Опрос	Прогноз Росбанка
Промышленное производство (г/г)	март	2.0%	6.5%	4.5%	3.9%

Промышленное производство. Замедление промышленности до 2.0% г/г превысило самые пессимистичные прогнозы. Падение годовых темпов роста промышленности во многом объясняется значительным сокращением месячных объемов выпуска (согласно официальным данным, с учетом коррекции на сезонность, объем промышленного производства сократился на 1.2% м/м после роста на 1.6% м/м), а также календарным эффектом (март этого года содержал на один рабочий день меньше, чем в прошлом году) и эффектом высокой базы предыдущего года. В целом, несмотря на довольно существенное снижение объемов выпуска, наблюдаемое во многих отраслях, мы бы не стали делать далеко идущих выводов на основе негативной динамики одного месяца. Хотя замедление роста промышленности без сомнения будет отмечено Банком России, мы не ожидаем с его стороны мер, направленных на смягчение денежно-кредитной политики до проявления очевидных признаков торможения внутреннего спроса и снижения инфляционных рисков.

Компоненты промышленного производства, (г/г)



Источник: Росстат, 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: Евраз

- **Евраз (ВаЗ/В+/ВВ-) опубликовал производственные результаты за 1к'12**

Производство стали в 1к'12 составило 4.3 млн т (+4.6% кв/кв). Тем не менее, ввиду снижения выпуска полуфабрикатов на 20.7% в пользу увеличения доли продукции с высокой добавленной стоимостью, в частности ж/д продукции и плоского проката, производство стальной продукции сократилось на 1.1% кв/кв.

В добывающем сегменте производство ЖРС снизилось на 3.3% кв/кв, но выросло относительно 1к'11 на 4.9%, добыча коксующегося угля выросла на 41.4% кв/кв благодаря возобновлению работ на нескольких шахтах и пуску новой шахты на Южкузбассугле, производство концентрата выросло на 8.7%.

Цены на весь сортамент стальной продукции, за исключением ж/д продукции, оказались ниже уровней 1к'11 на 5%, сохранившись практически без изменений кв/кв. В железорудном сегменте цены показали снижение на 14.5% кв/кв, цены на уголь не изменились кв/кв.

Основные производственные показатели, тыс. тонн

	1к'12	кв/кв	4к'11	г/г	1к'11	2011	г/г	2010
Сталь	4 325	+4.6%	4 136	-1.4%	4 388	16 773	+3.0%	16 291
Стальная продукция	3 741	-1.1%	3 781	-5.9%	3 974	15 234	+3.6%	14 699
Полуфабрикаты	730	-20.7%	921	-30.3%	1 048	3 544	-5.9%	3 767
Строительный прокат	1 320	-1.0%	1 333	+3.6%	1 274	5 257	+6.4%	4 939
Ж/Д продукция	562	+15.9%	485	+12.0%	502	2 055	+8.8%	1 889
Плоский прокат	708	+9.3%	648	-1.7%	720	2 707	+6.8%	2 534
Трубные изделия	206	+6.2%	194	+3.5%	199	848	-6.1%	903
Прочее	215	+8.0%	199	-7.3%	232	823	+23.4%	667
Кокс	306	+13.3%	270	-28.0%	425	1 348	-26.1%	1 823
ЖРС	5 204	-3.3%	5 379	+4.9%	4 959	21 170	+6.9%	19 805
Угольный концентрат	1 720	-2.1%	1 757	-11.6%	1 945	9 268	-18.3%	11 339
Коксующийся уголь	1 700	+8.7%	1 564	-3.8%	1 768	6 303	-16.1%	7 509
Энергетический уровень	20	-89.6%	193	-88.7%	177	2 965	-22.6%	3 830

Источник: данные компании, расчеты Росбанка

По нашему мнению, представленные компанией операционные результаты нейтральны и ожидаемы. На рублевом рынке в условиях сжавшейся ликвидности облигации Евраз характеризуются спредами к суверенной кривой от 200 бп по выпускам с годовой дюрацией до 245 бп по длинным бумагам, что, на наш взгляд, является справедливой компенсацией за риск компании. На рынке еврооблигаций длинные выпуски компании EVRAZ 04/18 и 04/18-2 недооцениваются рынком, предлагая премию 100 бп к кривой Северстали (Ba2/BB/BB-). Тем не менее, наблюдаемые на мировых рынках настроения снижают привлекательность вложений в российские корпоративные еврооблигации.

Корпоративные события: Мечел

- **Росприроднадзор рекомендовал Роснедрам отозвать несколько лицензий у Мечела (B1/-/-)**

По сообщению газеты Коммерсант, Росприроднадзор рекомендовал Роснедрам отозвать четыре лицензии Якутугля. В течение двух недель регулятор должен рассмотреть рекомендации, после чего дать компании время на устранение недостатков.

Отзыв лицензий на предприятии, формирующем около 40% от общего объема добычи коксующегося угля Мечела, будет крайне нежелателен и отрицательно скажется на и так слабом кредитном профиле компании.

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