

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Настроения внешних площадок вчера не отражали избыточного оптимизма в отношении рисков активов. Несмотря на достаточно благополучные итоги вчерашних испанских аукционов, спрос на европейские долговые бумаги снижается. Поддержки со стороны макроданных не наблюдалось. Потребность в новых мерах, способных стимулировать спрос на риски нарастает.

Российские еврооблигации

В четверг в сегменте российских евробондов, в целом, удавалось сохранить позитивный сентимент, хотя внешнюю обстановку сложно охарактеризовать как комфортную. Сохраняется интерес к длинным суверенным бумагам. В негосударственном секторе продолжается «марафон» первичных размещений.

Рублевые облигации

В рублевых бумагах вчера не происходило каких-то весомых перемен. В ОФЗ продолжалась фиксация на длинной дюрации. В негосударственном секторе сделки не отражали общих настроений. В лидерах роста бумаги Башнефти, отыгрывающие новость о присвоении компании рейтинга от Moody's.

FX/Rates

Национальная валюта демонстрирует стабильный курс, чему способствует относительно стабильный внешний фон и приближающаяся выплата трети НДС.

Наши ожидания

Внешние площадки остаются без общего курса. Достаточно много событий, влияющих на общий сентимент, в ближайшие дни, и это только усиливает волатильность. Для российских еврооблигаций давление внешнего фона не является помехой для новых размещений, которые будут фокусировать на себе основное внимание игроков. Рублевый сегмент останется безыдейным – сегодня начинается «сезон» налоговых выплат. Желание «покупать» слабое – нет особых надежд на стабильный рубль, поскольку очевиден «технический характер» укрепления. Для формирования более устойчивых позиций рубля, как мы полагаем, необходима более комфортная внешняя конъюнктура, в частности, в сырьевом сегменте.

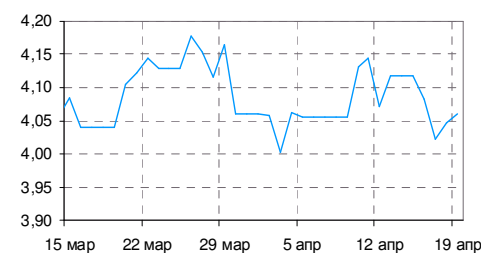
Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм, б.п
Russia-30	4,06	1
CDS России	197	2
MOSPRIME o/n	5,56	2
NDF 3M	5,76	4

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	770,9	-32
Остатки на депозитах, млрд руб.	82,9	-8
Доллар / рубль (ЦБ), руб	29,53	0,03
Корзина (ЦБ), руб	33,67	-0,05

Динамика доходности Russia-30



Глобальные рынки

	значение	изм, б.п
LIBOR 3M	0,47	0,0
ERIBOR 3M	0,74	-0,4
EUR/USD	1,31	
UST-10	1,97	-1
Германия-10	1,69	-3
EFSF-10	2,89	4
Италия - 10	5,60	13
Испания - 10	5,89	10
Португалия-10	11,89	-26
CDS 5Y Ирландия	584	4
CDS 5Y Португалия	1122	8
CDS 5Y Италия	457	16
CDS 5Y Испания	498	2

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	684,5	10
iTRAXX CEEMEA 5Y	291,2	1
iTRAXX SOVX WE 5Y	280,2	2

Рублевые облигации

	доходность	изм, б.п
ОФЗ 25075	7,06	1
ОФЗ 26205	7,94	0
ОФЗ 26207	8,24	1
Газпром-11	7,32	-2
РЖД-10	7,42	8
ФСК-6	7,47	-2
РусГидро-1	8,36	-1
МТС-04	8,07	9
Вк-Инвест6	8,93	1
Северсталь-БО1	7,46	-18
ВЭБ-09	8,90	9
Альфа-Банк01	8,73	-1

Российские еврооблигации

	доходность	изм, б.п
Russia-18 RUB	7,02	-1
Gazprom-37	6,23	0
Sberbank-21	5,62	-2
AlfaBank-21	8,12	1
Evrax-18	7,40	5
Vimpel-22	8,17	9
TNK-BP-18	4,67	-13

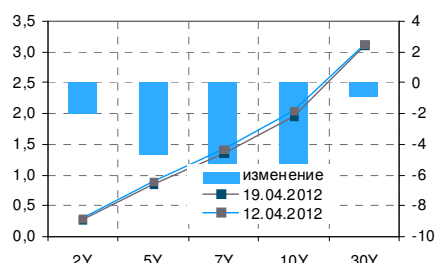
Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Настроения внешних площадок вчера не отражали избыточного оптимизма в отношении рисков активов. Несмотря на достаточно благополучные итоги вчерашних испанских аукционов, спрос на европейские долговые бумаги снижается. Поддержки со стороны макроданных не наблюдалось. Потребность в новых мерах, способных стимулировать спрос на риски нарастает.

Находящиеся в области повышенного внимания испанские аукционы можно считать благополучно завершившимися. Несмотря на то, что в очередной раз пришлось обеспечить премию в доходности относительно уровней, которые складывались на предыдущих аукционах, уже факт наличия спроса на обязательства рассматривается рынками как позитивный сигнал. В этом смысле обошлось без неприятных сюрпризов: размещение и 2-летних и 10-летних бумаг проходило с переспросом.

Кривая доходности гособлигаций США



Итоги аукционов по размещению испанских гособлигаций

2 года

Дата	Апрель	Март
Объем размещения млрд евро	1,12	-
Доходность средневзвешенная	3,46%	2,07%
Bid/cover	3,28	-

10 лет

Дата	Апрель	Январь
Объем размещения млрд евро	1,43	3,08
Доходность средневзвешенная	5,74%	5,40%
Bid/Cover	2,42	2,17

Источник: Интерфакс

Вместе с тем, вторичный рынок европейского долга отреагировал продажами – доходности госбумаг Испании и Италии прибавили 10 и 13 б.п. по 10-летним бенчмаркам до 5,389% и 5,60% соответственно.

На фоне этого усилился спрос на «защитные» немецкие бумаги – доходность 10-летних снизилась на 3 б.п. до 1,69% годовых.

На американских площадках обстановка складывалась умеренно-негативной. Смешанная макростатистика добавляла неопределенности и усиливала «нагрузку» на другие новости, в частности, решения начавшегося вчера очередного саммита G-20, а также приходящейся на выходные конференции МВФ и Всемирного банка. К тому же рынки уже начинают закладывать в ожидания предстоящее на следующей неделе очередное заседание FOMC.

Доходность американских госбумаг сохранилась на прежних уровнях. По 10-летним UST снижение ограничилось 1 б.п. до 1,97% годовых.

Международный валютный рынок вчера в рамках азиатской сессии находился в ожидании предстоящих аукционов по размещению госбумаг Испании и Франции. На фоне этого инвесторы предпочитали не совершать активных действий. Пара EUR/USD при этом торговалась на уровне 1,312х. После подведения итогов размещения участники рынка попытались вывести европейскую валюту к уровню 1,315х по отношению к доллару, однако позитивного «запада» оказалось недостаточным для формирования нового восходящего тренда. Последующая коррекция, с легкостью «откатила» пару EUR/USD к значениям 1,307х. Данные с рынка труда, уже четвертую неделю подряд разочаровывающие рынок, позволили европейской валюте отыграть дневное снижение. По итогам дня соотношение между евро и долларом находилось на уровне 1,313х.

Ольга Ефремова
Алексей Егоров

Российские еврооблигации

В четверг в сегменте российских евробондов, в целом, удавалось сохранить позитивный сентимент, хотя внешнюю обстановку сложно охарактеризовать как комфортную. Сохраняется интерес к длинным суверенным бумагам. В негосударственном секторе продолжается «марафон» первичных размещений.

Вчерашние торги в сегменте российских еврооблигаций характеризовались проявлениями определенного иммунитета к давлению внешнего негатива.

Так, в суверенных бондах Russia-30 котировки достаточно уверенно держались в диапазоне 119,625% - 119,875% большую часть дня. К закрытию наметилась консолидация около отметки 119,5625%. Все-таки осторожный настрой инвесторов на глобальных площадках по части рискованных активов и отсутствие явных намеков на то, что котировки снова вернуться к годовым максимумам являются серьезными аргументами к тому, чтобы не разгонять цены. В то же время в отношении более длинного выпуска Russia-42 не снижается покупательский аппетит – за вчерашний день бумаги прибавили в цене порядка 50 б.п., их доходность снизилась до 5,40% годовых. В «плюсе» завершил вчерашний день и выпуск Russia-22 – его доходность снизилась вчера до 4,17 б.п. (котировки прибавили также порядка 50 б.п.).

В корпоративных бумагах покупательская активность была несколько слабее, возможно потому, что основное внимание инвесторов было сосредоточено на первичном предложении. В лидерах ценового роста оставались новые бумаги Евраза, которые вчера прибавили еще 25 б.п. и доходность выпуска снизилась к 7,3% от 7,4% сложившихся при размещении. В то же время по другим бондам компании наблюдалась фиксация прибыли, в большей степени это было заметно в выпусках Evraz-18 (6,75%) Evraz-18 (9,5%), где котировки снижались на 25-30 б.п., а доходности находились в диапазоне 7,4% - 7,6% годовых.

На наш взгляд, природу такой динамики можно объяснить ожиданиями нового предложения Распадской, бенчмарком для которой также выступают торгующиеся выпуски Евраза. На наш взгляд, обозначенные ориентиры на уровне 7,75% - 7,875% для новых 5-летних бумаг Распадской отражают минимально необходимую премию к бумагам Евраза, что, как мы полагаем, может ограничить возможности для апсайда при выходе на вторичный рынок. Хотя, надо сделать допущение на то, что сформировавшийся переспрос на бонды Евраза вполне может «переориентироваться» и на Распадскую.

Еще одним объектом общего внимания был банковский сектор. Здесь появление нового 5-летнего выпуска Промсвязьбанка с доходностью 8,5% годовых нашло достаточно яркий резонанс, переключив основное внимание участников на размещенный бонд.

Отдельно отметим, что вчера продолжались покупки в бумагах ВЭБ-20 ВЭБ-25, вероятно, на фоне того, что опасения возможного появления нового выпуска госкорпорации постепенно рассеиваются.

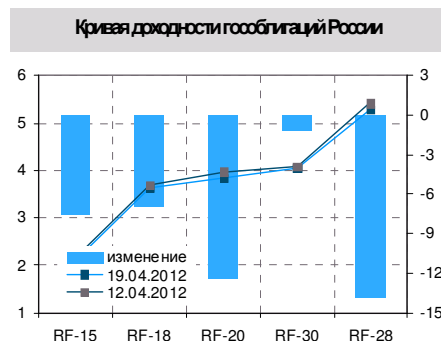
Ольга Ефремова

Рублевые облигации

В рублевых бумагах вчера не происходило каких-то весомых перемен. В ОФЗ продолжалась фиксация на длинной дюреции. В негосударственном секторе сделки не отражали общих настроений. В лидерах роста бумаги Башнефти, отыгрывающие новость о присвоении компании рейтинга от Moody's.

Рублевый сегмент долгового остается весьма невыразительным, а также ощущает на себе серьезное влияние фактора приближающихся налоговых выплат. В ОФЗ вчера продолжалась фиксация прибыли на длинной дюреции – котировки в среднем снизились на 10-40 б.п.

В негосударственных выпусках не наблюдалось общей динамики, хотя, в



целом, прослеживался общий депрессивный тон, отражающий попытки продавать при появлении заявок на покупку.

На общем фоне выделялись бумаги Башнефти, которые стали объектом спроса после новости о присвоении компании рейтинга агентством Moody's на уровне «Ba2» со «Стабильным» прогнозом. Дневной апсайд по выпускам серий 03, 04 и БО-1 составлял от 20 до 55 б.п. Однако, ориентируясь на пример Магнита, который отыгрывал аналогичную новость днем ранее, можно утверждать, что интерес к бумагам после случившейся переоценки может развеяться достаточно быстро. В данном случае остается только надеяться на то, что Башнефть «продержится» в области интереса покупателей дольше, поскольку ее выпуски характеризуются большей, чем у Магнита ликвидностью, да и премия к бондам, относящейся к той же инвестиционной категории (МТС, Северсталь, Татнефть), даже с поправкой на отраслевые различия, все же еще не реализована полностью и составляет, как мы полагаем, не менее 25 б.п.

Что касается потока финансовых отчетов, на которые, по идее, рынок также мог бы отреагировать, они не вызвали какой-то живой реакции.

Ольга Ефремова

Forex/Rates

Национальная валюта демонстрирует стабильный курс, чему способствует относительно стабильный внешний фон и приближающаяся выплата трети НДС.

На локальном валютном рынке вчерашние торги проходили без резких колебаний. Отсутствие как такового внешнего негатива способствовало удержанию национальной валюты в довольно узком диапазоне. Курс доллара при этом находился у отметки 29,51 руб., а бивалютная корзина, подверженная влиянию пары EUR/USD, торговалась в более широком диапазоне 33,63-33,70 руб. На наш взгляд, подобная ситуация будет сохраняться и сегодня. По всей видимости, для рубля одним из основных факторов, способствующих его усилению, является ожидаемый дефицит ликвидности в налоговый период, что дает основания полагать, что до конца следующей недели национальной валюте не следует опасаться сильного ослабления.

Согласно данным ЦБ, сумма остатков на корсчетах и депозитах снизилась на 39,5 млрд руб. до 853,8 млрд руб. При этом рынок довольно нейтрально воспринял подобное сжатие ликвидности. Ставки денежного рынка на протяжении последних двух дней практически не меняются. Так, MosPrime o/n вчера составила 5,52%. На наш взгляд, сегодня ситуация может измениться. Уплата в бюджет трети НДС, по нашим оценкам, в объеме от 170 до 190 млрд руб., уже «вынудила» ЦБ повысить лимит на аукционе однодневного РЕПО с 10 млрд руб до 150 млрд руб.

Алексей Егоров

Наши ожидания

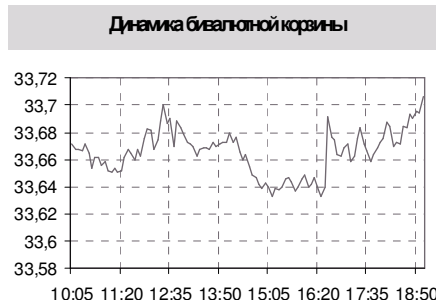
Внешние площадки остаются без общего курса. Достаточно много событий, влияющих на общий сентимент, в ближайшие дни, и это только усиливает волатильность.

Для российских еврооблигаций давление внешнего фона не является помехой для новых размещений, которые будут фокусировать на себе основное внимание игроков.

Рублевый сегмент останется безыдейным – сегодня начинается «сезон» налоговых выплат. Желание «покупать» слабое – нет особых надежд на стабильный рубль, поскольку очевиден «технический характер» укрепления. Для формирования более устойчивых позиций рубля, как мы полагаем, необходима более комфортная внешняя конъюнктура, в частности, в сырьевом сегменте.

Ольга Ефремова

Алексей Егоров



Календарь событий

		Долговой рынок
20 апреля	Размещение: Каркаде 02	
		Корпоративные события
20 апреля	ФСК: финансовые результаты, 2011 г., МСФО	
		Денежный рынок
20 апреля	Уплата трети НДС за I кв 2012 года	

Источники: REUTERS, Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

Новости коротко

Макроновости

- По данным Банка России, **объем международных резервов РФ** за неделю с 6 по 13 апреля вырос на 2,1 млрд долл. до 518,8 млрд долл.

Корпоративные новости

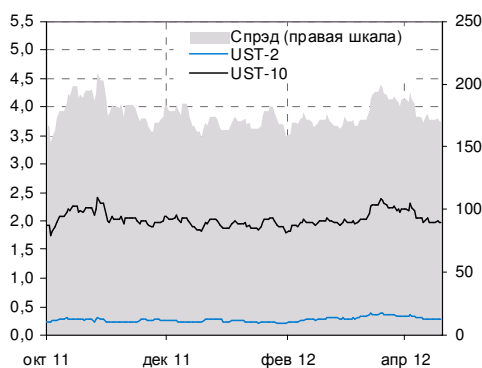
- ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат»** в 1 квартале текущего года увеличило выплавку стали на 14% по сравнению с предыдущим кварталом - до 3,6 млн т. При этом загрузка мощностей по выплавке стали составила 93%, в том числе, на основной производственной площадке в Липецке - 97%, на компаниях Сортowego дивизиона - 77%, на компаниях зарубежных дивизионов - 86%, в том числе на NLMK Indiana - 89%, на NLMK Verona - 77%. Продажи металлопродукции выросли на 6,4%, до 3,8 млн тонн, в том числе объем продаж листового проката вырос на 13,7% кв/кв, сортового проката и метизов - на 16,7%. Прогнозы компании по производству на текущий год довольно позитивные, в части 2-ого квартала они обусловлены ожиданиями сезонного всплеска спроса - НЛМК сохраняет прогноз по производству стали на 2012 год на уровне 15 млн тонн. /Интерфакс/

Рейтинги и прогнозы

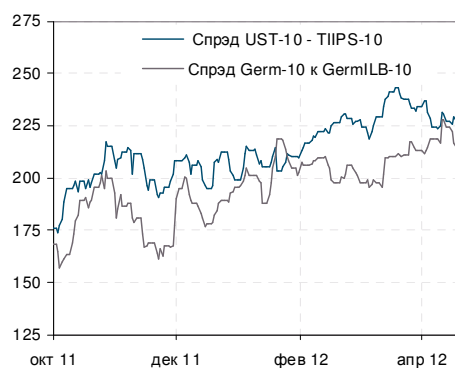
- Рейтинговое агентство Fitch присвоило 10-летним **облигациям Связь-Банка** серии 05 объемом 5 млрд руб. с погашением 7 апреля 2022 г. финальный долгосрочный рейтинг в национальной валюте «BB». Текущий долгосрочный рейтинг дефолта банка «BB» со «Стабильным» прогнозом.

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

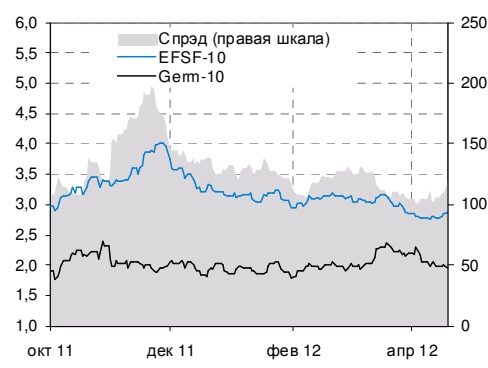
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



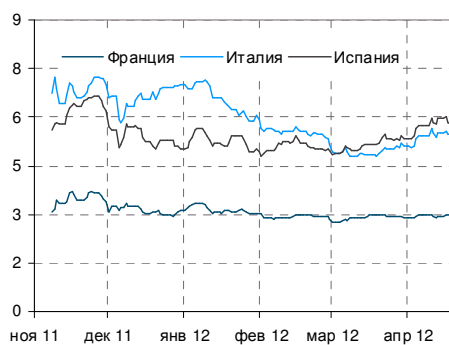
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



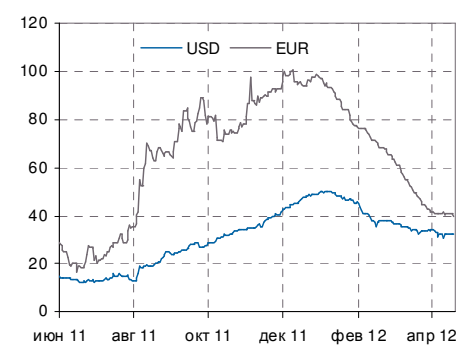
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

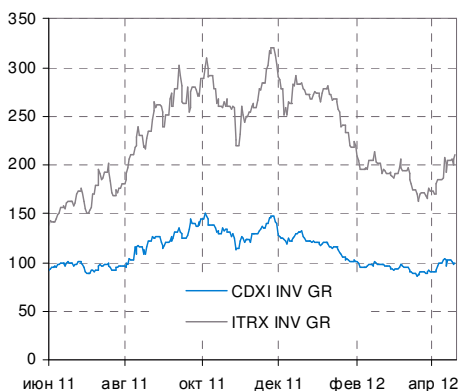


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

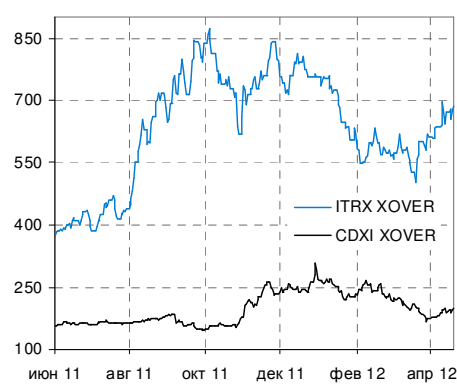


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

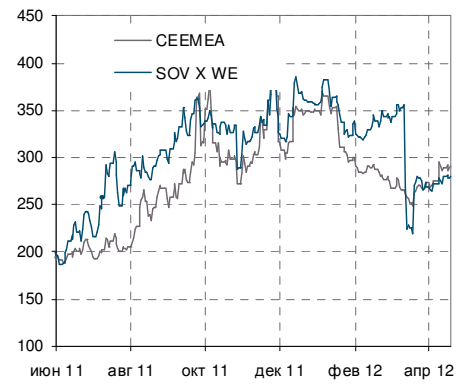
CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX / Cross-Over

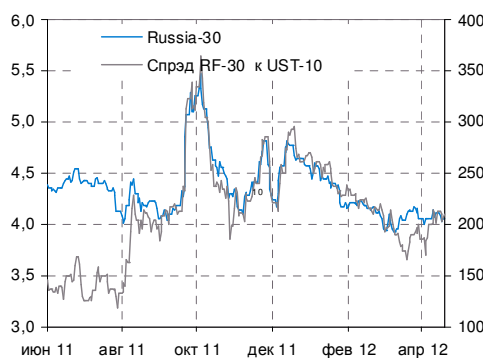


ITRX / Governments

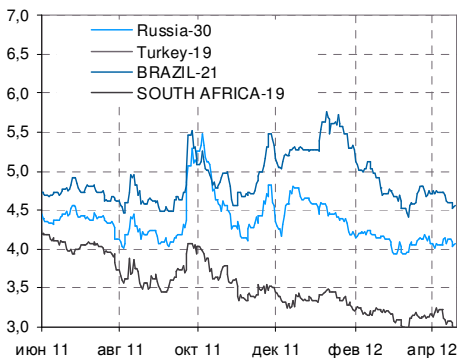


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

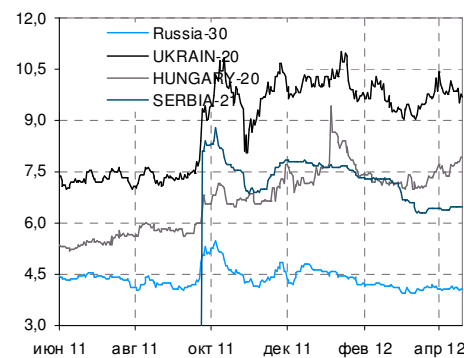
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

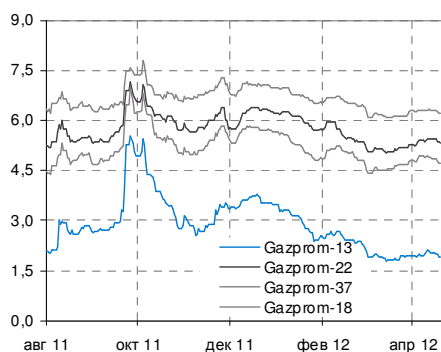


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

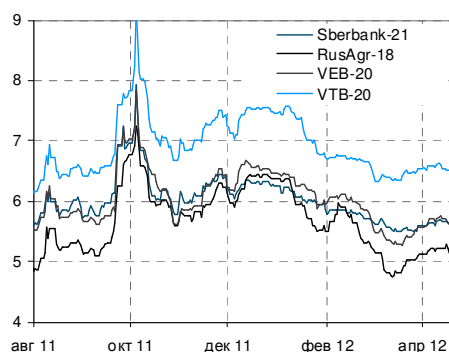


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

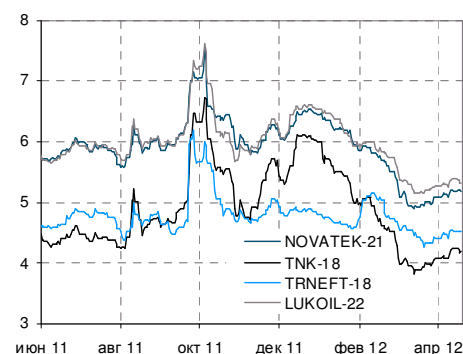
Еврооблигации Газпрома



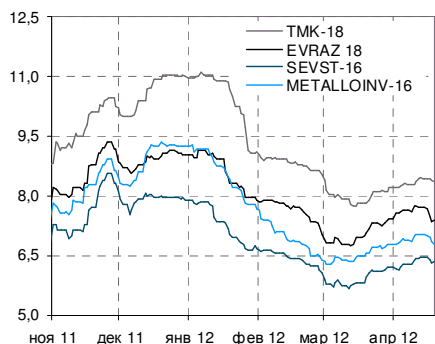
Евробонды госбанков



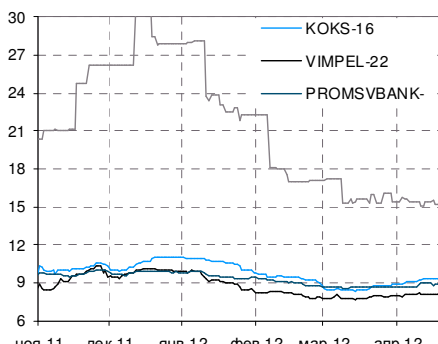
Еврооблигации нефтегазового сектора



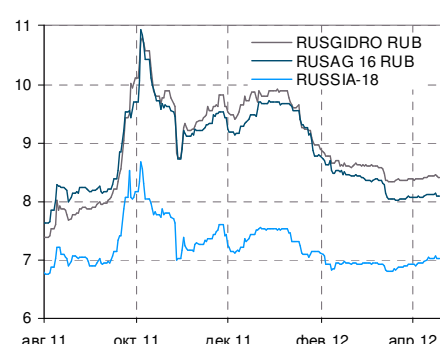
Еврооблигации металлургического сектора



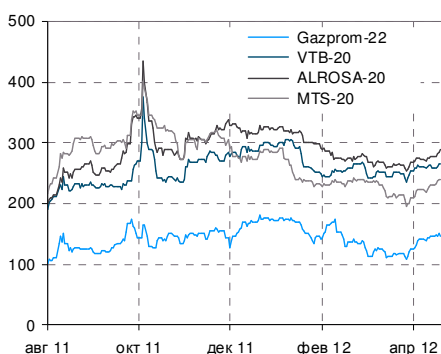
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



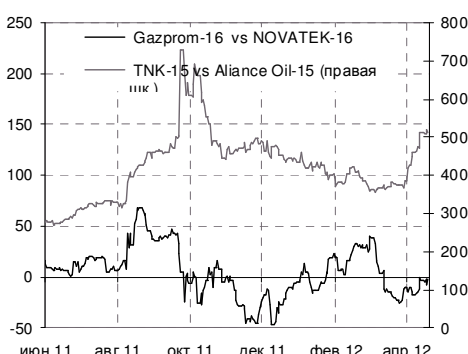
Еврооблигации, номинированные в рублях



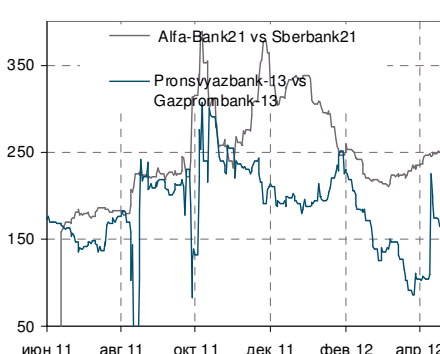
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе

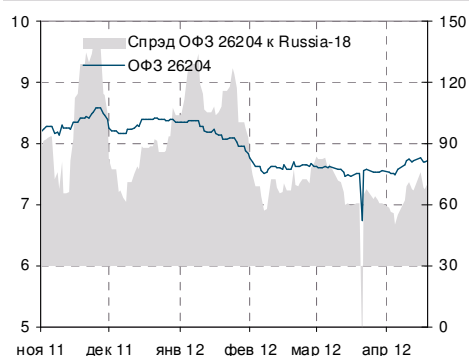


Спрэды в банковском секторе

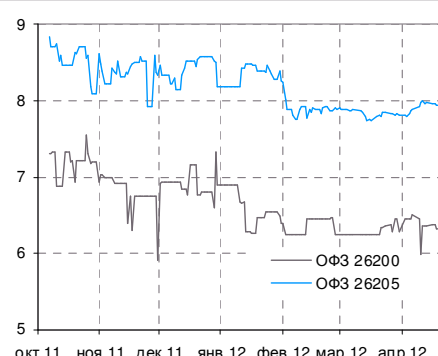


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

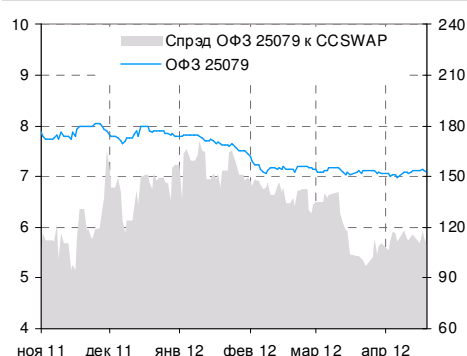
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

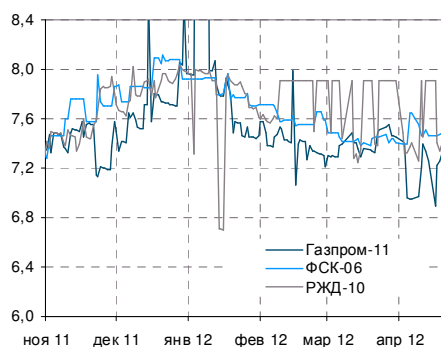


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

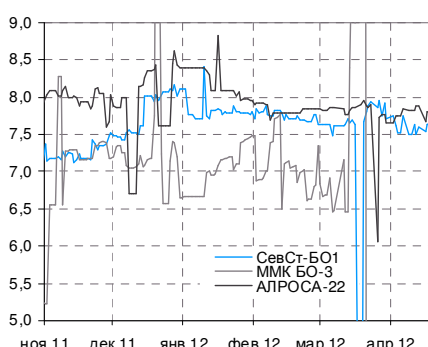


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

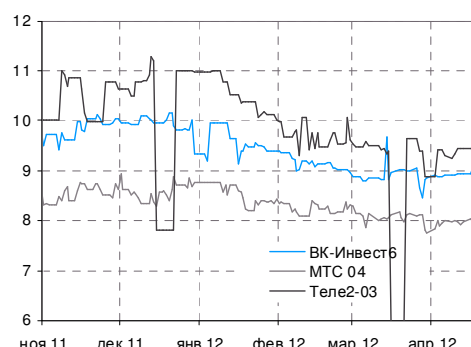
Доходности российских монополий



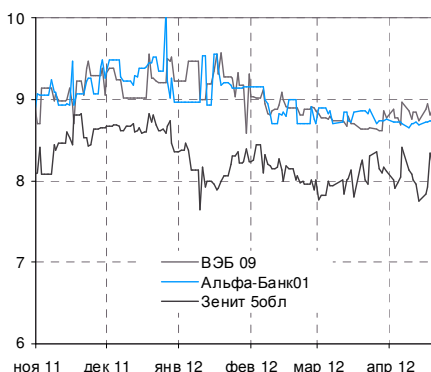
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



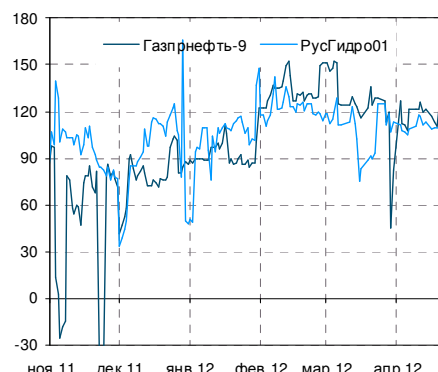
Доходности "Телекоммуникации"



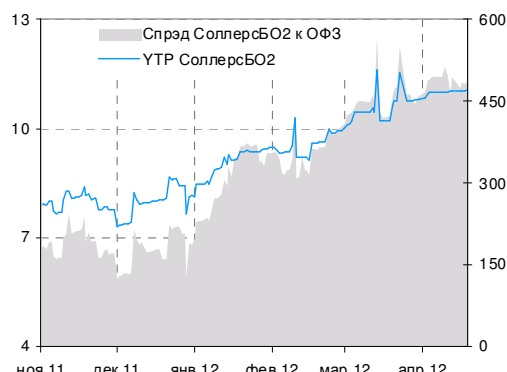
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

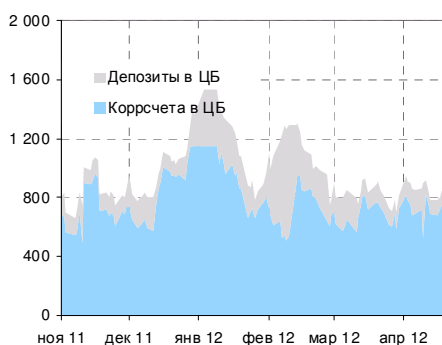


Облигации с текущей доходностью выше 10%

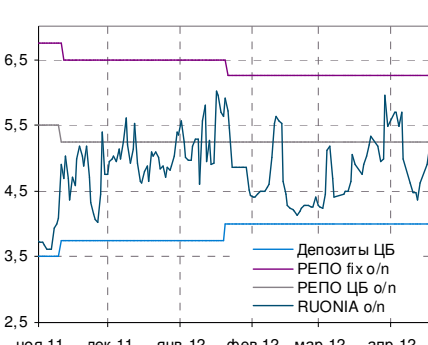


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

Динамика депозитов и остатков на корсчетах



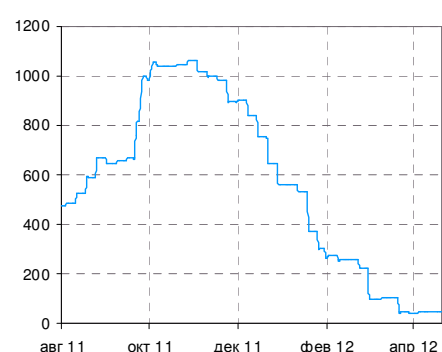
Динамика ставок денежного рынка



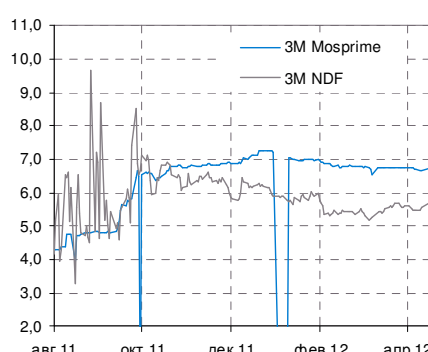
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



Динамика задолженности по депозитам Минфина



3M Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Нефть и газ

Денис Борисов

Borisov_DV@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волон, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Игорь Нуждин

Nuzhdin_IA@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Телекоммуникации/**Потребсектор**

Евгений Голосной

Golosnoy_EA@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютон

Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков банков в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем, клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКа и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.