

# Fixed Income Daily

## Прогноз по рынкам на сегодня

Евгений Воробьев vorobiev@open.ru

### Краткосрочные факторы влияния на цены

ЦБ РФ не стал менять ставки - **ПОЗИТИВНО**

Высокий уровень ликвидности в системе РФ – **ПОЗИТИВНО**

Умеренно-неблагоприятная ситуация на внешних площадках - **НЕГАТИВНО**

### Фьючерсы

Brent MAY11	115,27	-0,28%
S&P500 JUN11	1309	-0,05%
RTS JUN11	1986	-0,33%

### Денежный рынок РФ

Остатки средств в ЦБ, млрд руб.	700+760
Сальдо операций с ЦБ, млрд руб.	520
Ставки overnight:	2,75%
NDF 1 год	4,24%
Денежное предложение, млрд руб.	7431

### Макростатистика

#### Российский рынок

На сегодня событий нет, ближайшие:

30 марта

- инфляция в РФ с 22 по 28 мар 11г (Росстат)

### События по рынкам

#### Денежный рынок

28 марта

- уплата налога на прибыль

+ аукцион репо ЦБР на срок 3 месяца

#### Долговой рынок

Размещения

Нет размещений

Погашения

Группа Магnezит, 2 (RUR 2,5 млрд)

Оферты

Нет оферт

#### Первичный рынок на неделю

28 мар - ВЭБ-09, закрытие книги заявок (10 лет, 15,0 млрд р)

- Авиакомпания Ютэйр-БО-04, БО-05, закрытие книги заявок (3 года, 3,0 млрд р)

29 мар - БНП Париба банк-01, биржевое размещение (3 года, 2,0 млрд р)

- Почта России-01, биржевое размещение (5 лет, 7,0 млрд р)

- ОТП-банк-02, биржевое размещение (3 года, 2,5 млрд р)

30 мар - АИЖК-А18, открытие книги заявок (дата погашения - 15.07.2023, 7,0 млрд р)

- Авиакомпания Ютэйр-БО-04, БО-05, биржевое размещение (3 года, 3,0 млрд р)

31 мар - ВЭБ-09, биржевое размещение (10 лет, 15,0 млрд р)

1 апр - АИЖК-А18, закрытие книги заявок (дата погашения - 15.07.2023, 7,0 млрд р)

### Рынок рублевых облигаций

На неделе мы ожидаем умеренный рост рынка в первые три дня до публикации данных по инфляции в РФ в среду, после направление торгов будет зависеть от данных по росту потребительских цен.

Сегодня мы ожидаем стабилизацию и небольшую активность в первой половине дня, далее ждем слабый рост котировок.

На неделе мы рекомендуем смотреть на покупку сегодня и завтра, в среду не исключаем фиксации прибыли.

Кроме того, рекомендуем обратить особое внимание на первичный рынок, первоначальные ориентиры организаторы устанавливали до решения ЦБ РФ по ставке, и сейчас возможна существенная премия по выпускам.

Основные события на неделе:

#### Понедельник:

- Российские банки будут выплачивать налоги

- Закрывается книга по выпускам Ютэйр БО4 и БО4

#### Среда:

- Аукцион ОФЗ на 20 млрд руб

- Публикация данных по инфляции в РФ за очередную неделю марта

#### Пятница:

- Выйдут данные по росту ВВП РФ за 4кв10

### Рынок евробондов

(подробней см. стр. 2)

### Денежный рынок

Ожидаем ставки в диапазоне **3,0-3,25% годовых** по кредитам overnight, остатки по счетам сохраняются на весьма высоких уровнях, денежный рынок окажет поддержку котировкам сегодня и ближайшее время. Сегодня состоится выплата налогов, не ждем влияния события на ставки уровень ликвидности.

### Форекс

Сегодня ожидаем волатильные торги без особых идей, национальная валюта будет торговаться в коридоре **33,40-33,70 руб за корзину**. Валютный рынок не повлияет на долговой.

### Торговые идеи на сегодня

Наименование	Доходность, сейчас	Доходность, прогноз	Цена, прогноз	Рекомендация
Мечел 140б	8.98%	8.60%	105.7	Покупать
ЕврХолдФ 2	8.79%	8.55%	105.86	Покупать
АЛРОСА 23	8.18%	8.10%	103.85	Покупать
Газпрнефт3	6.74%	6.35%	110.33	Покупать

## Среднесрочные факторы влияния на цены

- Американская экономика росла в последнем квартале 2010 года быстрее, чем считалось ранее, так как компании активно тратили и пополняли запасы, чтобы угнаться за спросом, свидетельствуют правительственные данные, опубликованные в пятницу - **позитивно**
- Совет директоров Центрального банка РФ в пятницу принял решение сохранить кредитные и депозитные ставки неизменными и повысить с 1 апреля нормы резервирования, говорится в сообщении регулятора - **позитивно**
- Весьма благоприятная ситуация на денежном рынке РФ – **позитивно**
- Высокопоставленный чиновник из ЕЦБ дал ясный знак того, что процентные ставки в еврозоне вырастут в апреле, в то время как министры финансов встретились для выработки подробностей новой антикризисной программы - **негативно**
- События в Японии, Ливии - **негативно**

Абдуллаев Искандер [abdullaev@open.ru](mailto:abdullaev@open.ru)

## Рынок евробондов

### Прогноз по развивающимся рынкам на эту неделю

На прошлой неделе развивающиеся рынки облигаций в целом показали свою устойчивость к волатильности на рынке, но ликвидность сохраняется низкой по ряду причин, среди которых основными являются усугубление конфликтов на Ближнем Востоке и в Северной Африке (регионе БВСА), инфляция в развивающихся странах, долговое бремя госсектора экономики и разрушительные последствия от землетрясения и цунами в Японии. По всей видимости, риски, связанные с этими основными факторами, несколько ослабевают, особенно учитывая, что ситуация в Ливии всё более напоминает «иракский синдром», в то время как опасность ядерной катастрофы в Японии зачастую неверно трактуется в СМИ.

Даже риски «перегрева» развивающихся экономик и рост инфляции отошли на второй план. События в мире представляют риск, скорее, для настроений игроков развитых, чем развивающихся рынков. Таким образом, инвесторы учитывают в стоимости активов растущие ожидания повышения цен на энергоресурсы и сырьё на фоне распространяющегося по региону БВСА конфликта и ситуации в Японии, последствия стихий в которой неизбежно приведут к дефициту СПГ и угля.

Риск ядерной катастрофы явно преувеличен в СМИ, поскольку реакторы Фукусимы, в отличие от чернобыльских, имеют защитную герметичную оболочку (которая не разрушена землетрясением), работа реакторов приостановлена, и их взрыв практически исключен, хотя возможна частичная утечка топлива. Со временем мы ожидаем, что негативный эффект на рынке ослабнет.

Пока же ключевым риском остается кризис суверенного долга в Европе. На прошлой неделе совет ЕС подтвердил намерение расширить Европейский фонд финансовой стабильности, о чем было заявлено некоторое время назад. Однако его объем оказывается менее обещанного. На наш взгляд, облигации периферийных стран ЕС, таких как Греция, Ирландия и Португалия, останутся под давлением, и вскоре к этой тройке примкнет еще и Испания.

Энтузиазм отчетливо проявляется в динамике первичных выпусков и фактической стоимости высокодоходных выпусков. В марте объем первичных выпусков ощутимо вырос и достиг \$27,8 млрд против \$17,4 млрд в феврале, а \$84 млрд – в целом по развивающимся рынкам, несмотря на землетрясение в Японии, унесшее жизни более 10 тыс. человек (17 443 числятся без вести пропавшими).

В лидеры роста вышли облигации Латинской Америки, бумаги

Бразилии достигли новых высот, и российские облигации тоже не отстают. Китай наступает на пятки России, набирая всё большую скорость благодаря поддержке со стороны инфраструктурных и девелоперских компаний. Соотношение высококачественных к высокодоходным бумагам остается на уровне 60:40, однако, учитывая недавние размещения (Агрохолдинга «Мрия»), инвесторы пока не принимают во внимание дополнительную премию за риск волатильного рынка, ожидая ослабления риска дефолта и восстановления экономик сырьевых стран, ориентированных на экспорт.

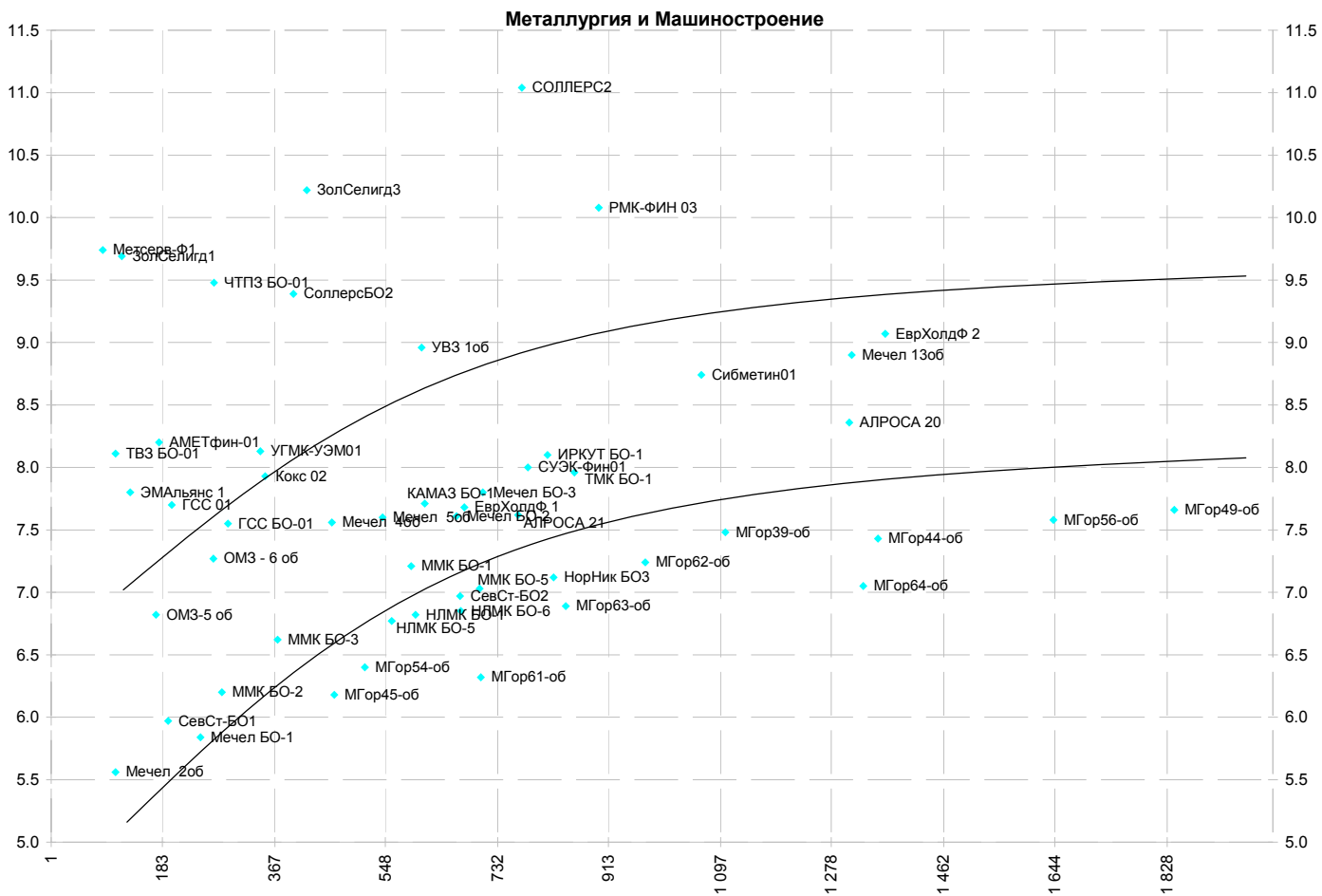
Мы придерживаемся нашей стратегии, в соответствии с которой рекомендуем перевес в высокодоходных облигационных выпусках, особенно украинских сельхозпредприятий и казахских банков, которые станут одними из бенефициарами в СНГ от роста цен на нефть и энергоресурсы.

**Соответственно, на этой неделе мы ожидаем, что развивающиеся рынки будут набирать скорость, препятствовать чему отчасти могут ожидания повышения ставки ЕЦБ по итогам следующего заседания, запланированного на 7 апреля, и пессимистичные новости с периферии ЕС (например, возможное понижение кредитного рейтинга Испании). Вместе с тем среди развивающихся рынков пока казахстанский демонстрирует лучшие результаты с начала года, доходность от вложений на котором пока достигла 2,1%, второе место у российского (1,9%), третье – у украинского рынка (1,5%). На российском рынке облигации металлургических и горнодобывающих компаний «застыли», инвесторы делали ставки больше на ЛУКОЙЛ и длинные бумаги ТНК (ТНК 19, ТНК 20), а также квазисуверенные выпуски банков (длинные бумаги РСХБ, ВТБ и ВЭБа). На Украине популярностью пользовались облигации агрохолдинга «Мрия», Авангарда и МХП.**

Среди квазисуверенных выпусков мы рекомендуем избирательные покупки облигаций Belarus 15, доходность которых подросла на 50 б.п. по итогам пятничных торгов и составила 11,5% при цене 90,69% от номинала. В минувшую пятницу официальные лица Белоруссии обсуждали возможности привлечения займа от России в размере \$1 млрд и от ЕврАзЭС в размере \$2 млрд., заявив, что переговоры прошли успешно. Таким образом, мы ожидаем, что инвесторы учтут в стоимости активов низкую вероятность риска дефолта. **Становится очевидным, что Россия вмешается в ситуацию и предложит финансовую помощь.**

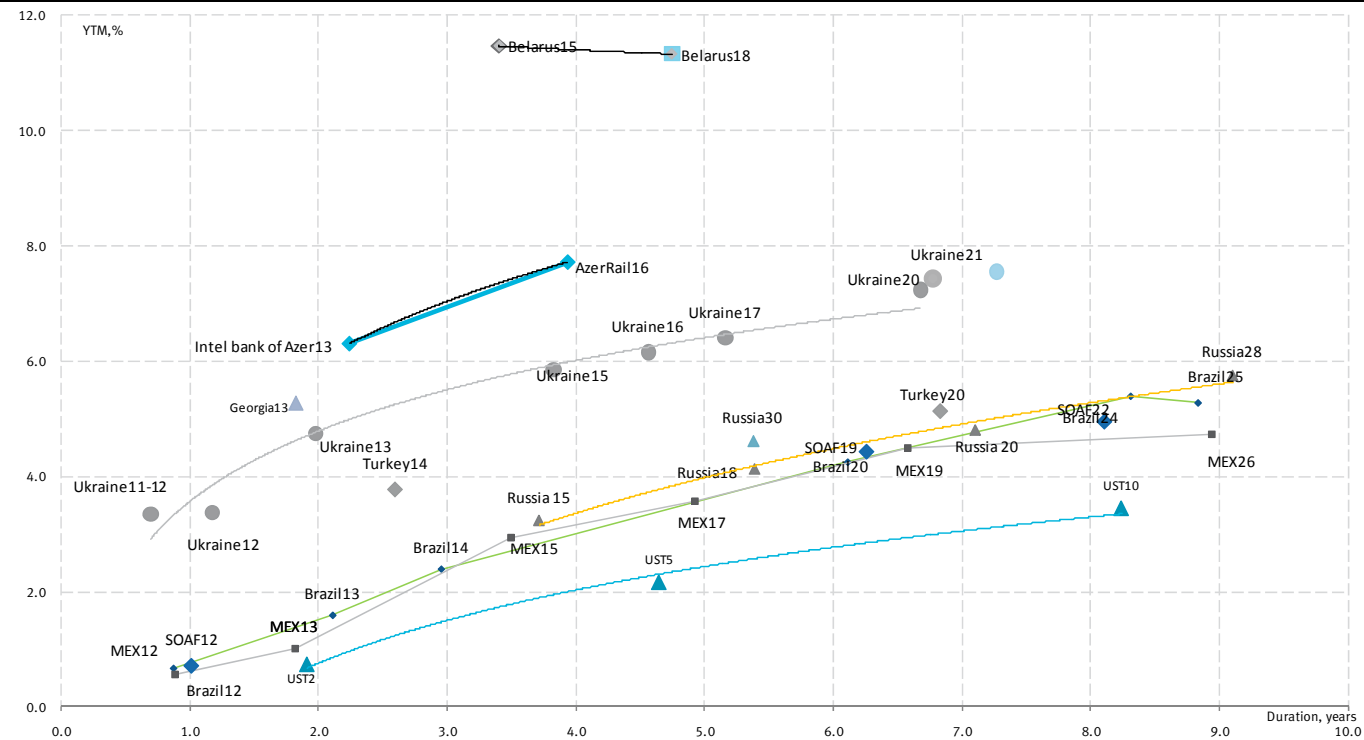
**Из важной макроэкономической статистики на этой неделе стоит отметить мартовские данные по занятости в пятницу (1 апреля). В США в понедельник будут опубликованные февральские данные по личным доходам и расходам, во вторник – индекс цен на жилье от Case-Shiller, в пятницу – индекс ISM в производственной сфере и продажи автомобилей.**





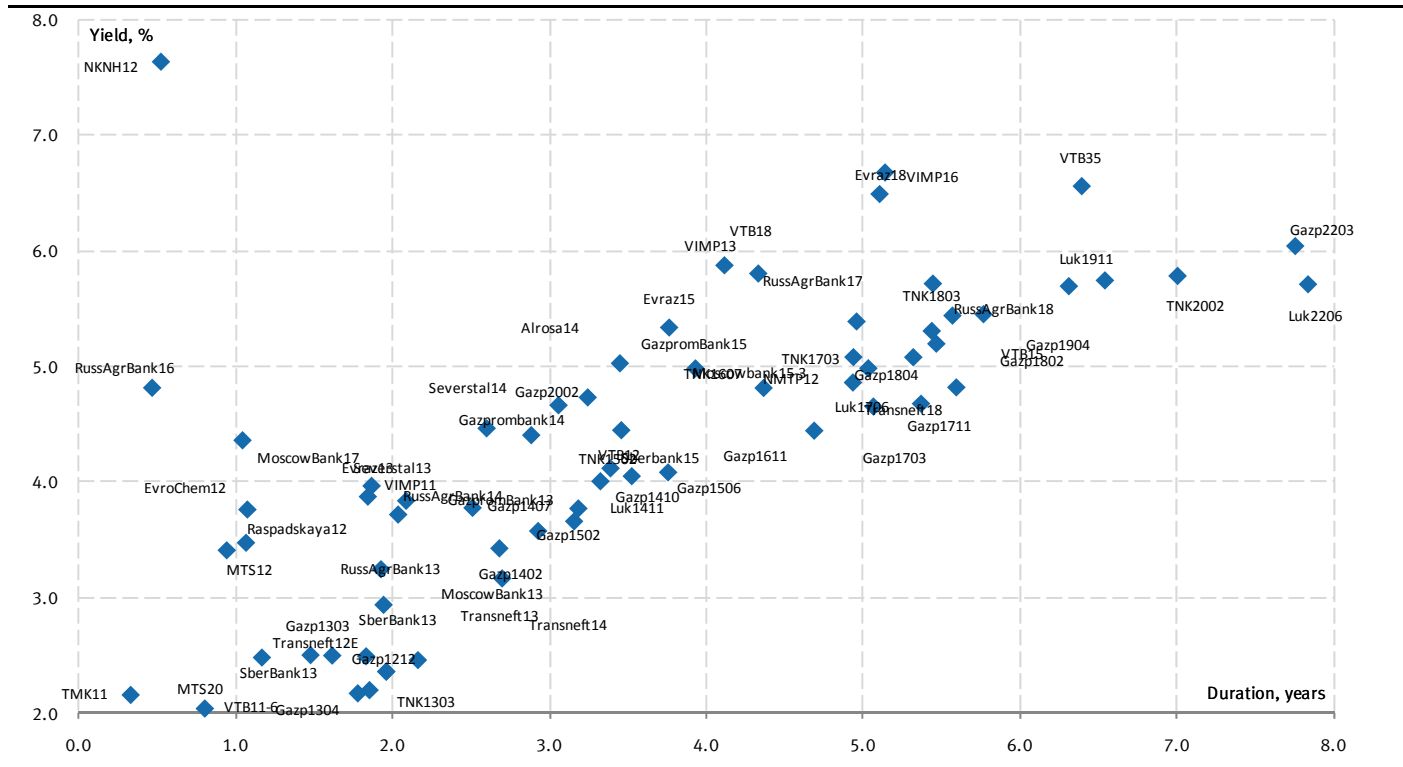
### Карта рынка евробондов

#### Кривая суверенных выпусков, б.п



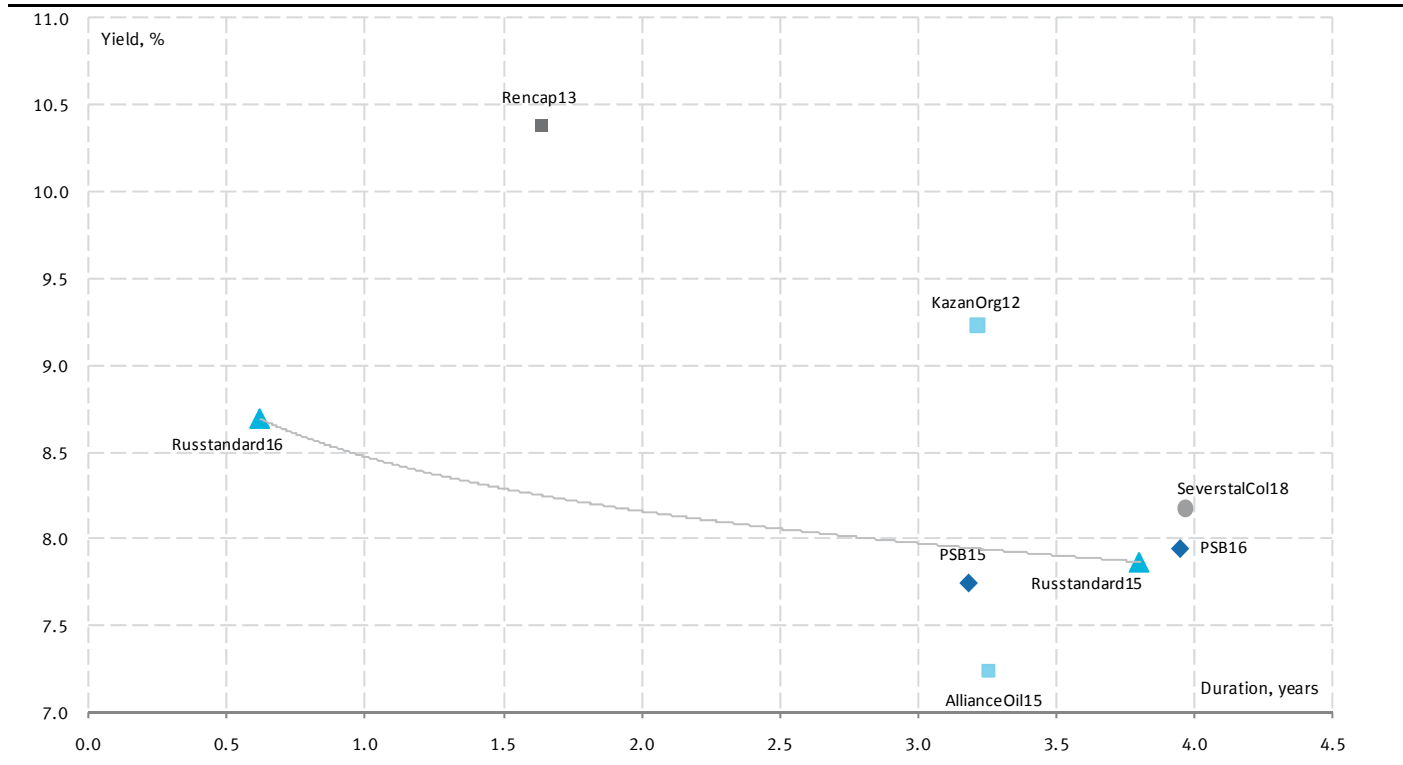
Источник: ОТКРИТИЕ Research, Bloomberg

### Высоконадежные бумаги, б.п



Источник: ОТКРИТИЕ Research, Bloomberg

### Высокодоходные бумаги, б.п



Источник: ОТКРИТИЕ Research, Bloomberg

## АФФИЛИРОВАННЫЕ КОМПАНИИ

### UNITED KINGDOM

Otkritie Securities Limited  
12th Floor, 88 Wood Street,  
London, EC2V 7RS, UK.  
Tel.: +44 (0) 207 82 68200  
Fax: +44 (0) 207 82 68201  
E-mail: info@otkritie.com  
www.otkritie.com  
Authorised And Regulated By The Financial  
Services Authority  
Member of The London Stock Exchange and  
APCIMS

### CYPRUS

Otkritie Finance (Cyprus) Limited  
42, Leoforos Amathountos,  
Millios Building, office No.2, Agios Tychonas,  
4532 Limassol, Cyprus  
Tel.: +357 (25) 431456  
Fax: +357 (25) 431457  
E-mail: infocyprus@open.ru  
www.otkritiefinance.com.cy

### GERMANY

Otkritie Securities Limited  
Openturm, Bockenheimer Landstrasse 2–4,  
Frankfurt am Main, 60306, Deutschland  
Tel.: +49 69 667 74 8156  
Fax: +49 69 667 74 8158  
E-mail: otkritie-frankfurt@open.ru  
www.otkritie.com

## ДЕПАРТАМЕНТ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

**Алексей Сергеев**  
Руководитель департамента

**Джордж Урумов**  
Руководитель департамента

**Михаил Автухов**  
Руководитель департамента

## АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ

**Александр Бурганский**  
Начальник аналитического  
департамента

**Владимир Савов**  
Начальник департамента

## УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ +7 (495) 777 56 56

**Владимир Малиновский**  
Начальник управления  
malinovskiy@open.ru  
+7 (495) 213 1827

**Рублевые облигации**  
**Евгений Воробьев**  
доб. 4331  
vorobiev@open.ru

**Кредитный анализ**  
**Станислав Свиридов**  
доб. 4413  
credit\_research@open.ru

**Еврооблигации**  
**Искандер Абдуллаев**  
доб. 4300  
abdullaev@open.ru

**Александр Афонин**  
доб. 4309  
afonin@open.ru

**Ольга Николаева**  
доб. 4397  
nikolaeva-o@open.ru

**Максим Гребцов**  
доб. 4340  
credit\_research@open.ru

**Олег Тарасов**  
доб. 4422  
credit\_research@open.ru

## УПРАВЛЕНИЕ ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**Михаил Хазан**  
Начальник управления  
+7 (495) 234 44 09  
khazan@open.ru

**Денис Голубничий**  
Заместитель начальника  
управления  
+7 (495) 777 56 03  
golden@open.ru

**Сухроб Бабаджанов**  
Менеджер по продажам  
+7 (495) 777 56 07  
sukhrob@open.ru

**Антон Кихаев**  
Заместитель начальника  
управления  
+7 (495) 234 05 96  
kikhaev@open.ru

**Дмитрий Дергачев**  
Менеджер по продажам  
+7 (495) 777 56 11  
dergachev@open.ru

**Дарья Грищенко**  
Менеджер по продажам  
+7 (495) 777 56 13  
grishchenko@open.ru

## МЕЖДУНАРОДНЫЕ ПРОДАЖИ

**Alessandro Gherzi**  
Начальник управления  
+44 (0) 207 826 8278  
Alessandro.Gherzi@otkritie.com

**Anna Vasilevska**  
Менеджер по продажам  
+44 (0) 207 826 8234  
anna.vasilevska@otkritie.com

**Melton Plummer**  
Менеджер по продажам  
+44 (0) 20 7826 8248  
Melton.Plummer@otkritie.com

**Alisa Mujagic**  
Менеджер по продажам  
+44 (0) 207 826 8277  
Alisa.Mujagic@otkritie.com

**Jamil Mufti**  
Менеджер по продажам  
+44 (0) 207 826 8275  
Jamil.Mufti@otkritie.com

**Nipun Ramaiya**  
Менеджер по продажам  
+44 (0) 207 826 8276  
Nipun.Ramaiya@otkritie.com

## ОРГАНИЗАЦИЯ СДЕЛОК +7 (495) 777 56 56

**Дмитрий Барков**  
Директор по работе с эмитентами  
доб. 4314  
barkov@open.ru

**Шаген Бахшиян**  
Директор по работе с эмитентами  
доб. 4315  
shagen@open.ru

**Роберт Смакаев**  
Начальник управления  
организации эмиссий  
доб. 4417  
smakaev@open.ru

**Ростислав Кулак**  
Директор по работе с эмитентами  
доб. 4373  
kulak@open.ru

### ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости ценных бумаг, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены ценной бумаги на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Банк на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже ценных бумаг и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Банк не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Банк не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с ценными бумагами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Банк не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции на рынке ценных бумаг сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Корпорации, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом; и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округ Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.