

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- **Смешанный фон не остановил покупательного настроения в рискованных активах.** Разнонаправленный характер данных внешней торговли Германии и Франции, сопровождаемый впоследствии ослаблением индексов деловой активности от Банка Франции, не сумел изменить баланс в пользу «медведей»: Euro Stoxx 50 +0.23%, S&P 500 +0.35%. Защитные инструменты в свою очередь сохранили прежние уровни: UST'10 (1.75% б.и.), Bunds'10 (1.26 +2 бп).
- **Инвесторы зафиксировали прибыль в евробондах.** Суверенная кривая после недели роста котировок прибавила 3-4 бп в доходности. В корпоративном сегменте наблюдались покупки в отдельных именах первого и второго эшелонов.
- **Спрос на российские облигации укрепил рубль.** В ходе торгов вторника рубль продолжил отыгрывать рост аппетита к риску на мировых рынках (корзина 35.34; -9 коп). Оптимистичные настроения, доминирующие на международных площадках, наиболее вероятно, продолжат поддерживать рискованные активы, что позволит рублю сохранить движение в коридоре 35.20-35.50 в ближайшие дни.
- **Ослабление натиска покупателей замедлило рост госбумаг, но не ограничило перспектив сегодняшних аукционов.**
- **Рубеж усреднения был пройден на слегка повышенных ставках.**

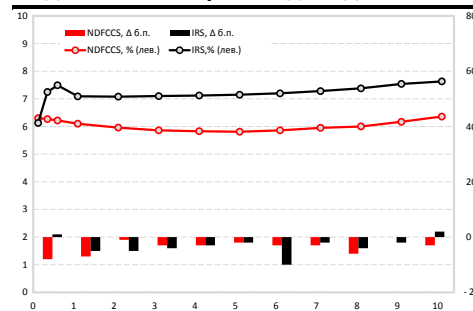
Корпоративные новости

- **Металлоинвест.** Moody's повысило рейтинг компании до Ba2.
- **Мечел** нашел покупателя на 25% Майнинга?

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Промышленное производство	Франция, Италия	Февраль
Стенограмма заседания FOMC	США	Март

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 1.75	+0.42	-10.88
BUND'10Y, %	● 1.26	+2.30	-4.70
ЦВОР'ЭМ, %	● 0.28	-0.13	-0.40
Россия'30, %	● 2.95	+4.10	-20.60
MosPrime'ON, %	● 6.27	+38.00	+10.00
iTraxx Xover, б.п.	● 469.46	-5.71	+0.11
EMBI+Sov, б.п.	● 273.08	-2.47	-20.01
Россия'5Y CDS, б.п.	● 144.50	+0.44	-15.90
Коррсчета, млрд. руб.	● 907.60	+144.10	+58.40
Депозиты, млрд. руб.	● 115.90	-23.30	+9.20
Dow Jones	● 14 673.46	+0.41	+0.08
S&P500	● 1 568.61	+0.35	-0.11
PTC	● 1 439.46	+1.38	-0.04
ММВБ	● 1 425.49	+1.19	-0.34
Золото, \$/тр. унц.	● 1 585.78	+0.82	+0.67
Нефть Brent \$/барр.	● 106.23	+1.48	-4.20
Руб./\$	● 31.16	-0.29	-0.25
Руб./Корзина	● 35.45	-0.12	+0.58

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Перечень наших свежих публикаций [на последней странице](#)

Ревью предыдущего дня

- **Смешанный фон не остановил покупательного настроения в рискованных активах**

Во вторник покупательная активность на рынках рискованных активов сохранила слабо-позитивную направленность (Euro Stoxx 50 +0.23%, S&P 500 +0.35%), игнорируя смешанные оттенки европейских статистических индикаторов. В частности, данные внешней торговли Германии подтвердили опережающее замедление импорта, однако французские разочаровали противоположной динамикой. Кроме того, индикатор деловых ожиданий, публикуемый Банком Франции, не подтвердил намерений на восстановление до своего долгосрочного среднего значения. По другую сторону Атлантики внимание привлек показатель изменения численности создаваемых рабочих мест, однако запаздывающий характер индикатора (было опубликовано значение за февраль) позволил ему лишь повторить успех февральского NFP, но не сумел обнажить предпосылки для мартовского провала занятости в несельскохозяйственном секторе экономики США, оставив в качестве наиболее логичной догадку о падении экономической уверенности с началом бюджетного секвестра. Защитные инструменты на смешанном новостном фоне завершили сессии практически без видимых изменений ценовых уровней: UST'10 (1.75% б.и.), Bunds'10 (1.26 +2 бп).

Получив повод для пессимистичного начала сессий в виде неожиданного дефицита внешней торговли Китая, финансовые рынки, вероятно, проигнорируют промышленные индикаторы Франции и Китая и сосредоточатся на ходе переговоров между политическими лидерами США о мерах смягчения секвестра бюджета и предстоящей публикации стенограммы заседания монетарного комитета ФРС.

- **Инвесторы зафиксировали прибыль в еврооблигациях**

Инвесторы в суверенные еврооблигации, вероятно, решили зафиксировать прибыль – и после недели роста котировок кривая повысилась на 3-4 бп (RUSSIA 04/22 (2.95%; +4 бп), RUSSIA 03/30 (2.95%; +4 бп), RUSSIA 04/42 (4.44%; +3 бп)). Корпоративный сегмент, в последнее время отстававший от динамики госбумаг, не поспел за ними и вчера. Бумаги банков не развивали идей, ограничившись техническими перестановками котировок в пределах +/- 2 бп, а в отдельных отраслевых именах и вовсе наблюдались покупки. В первом эшелоне это касалось некоторых выпусков Газпрома в евро, а также длинных бумаг РЖД и НЛМК, а во втором – отдельных бумаг Евраз и Вымпелкома (EVRAZ 04/17 (5.38%; -4 бп), RASPAD 04/17 (5.41%; -4 бп), VIP 05/16 (3.77%; -5 бп)).

- **Спрос на российские облигации укрепил рубль**

Аппетит к риску на мировых площадках и погоня за привлекательными доходностями, предлагаемыми на долговых рынках развивающихся экономик, поддержали на вчерашних торгах рост российской валюты. В результате, получив дополнительную поддержку со стороны котировок нефти, повысившихся вчера до отметки \$106.5 за баррель, рубль продолжил укрепление, отскочив к отметке 35.34 против бивалютной валюты. Оптимизм, воцарившийся на мировых рынках, наиболее вероятно, продолжит оказывать поддерживающее влияние рискованным активам, что позволит рублю сохранить движение в коридоре 35.20-35.50 в ближайшие дни. При этом нижний уровень обозначенного диапазона, в условиях сдержанного восстановления котировок черного золота, скорого начала покупок Минфина, а также более мягкой риторики ЦБР, кажется нам очень привлекательным уровнем для открытия коротких позиций по рублю.

- **Ослабление натиска покупателей замедлило рост госбумаг, но не ограничило перспектив сегодняшних аукционов**

Ажиотаж на рынке суверенного рублевого долга начал постепенно спадать, приближаясь к среднедневным нормам. Мы полагаем, что первичная реакция нерезидентов на улучшенный внешний фон исчерпала себя в течение пятницы и понедельника, однако это не исключило продолжения покупок со стороны иностранных «охотников за доходностями» в свете продолжающегося перетока японских инвесторов в более твердые валюты, а также имеющегося, по нашему мнению, потенциала снижения доходностей наиболее длинных бенчмарков (ОФЗ 26207, ОФЗ 26212) до уровня 6.70%. Более спокойный режим торгов в ходе вчерашнего дня не помешал Минфину ограничить премии по верхним границам целевых диапазонов доходностей (ОФЗ 26210 6.45-6.50%, ОФЗ 26212 7.10-7.15%) в размере 1-2 бп к средневзвешенным уровням вторичного рынка (ОФЗ 26210 (6.48%; -2 бп), ОФЗ 26212 (7.10%; +1 бп), что, тем не менее, не должно оказать разочаровывающего влияния на настрой участников размещений. Остальной вторичный рынок также не выглядел ослабленным, хотя после снижения доходности внутри дня, покупатели некоторых бумаг на закрытии поспешили зафиксировать прибыль: ОФЗ 25081 (6.13%; +1 бп), ОФЗ 26208 (6.34%; б.и.), ОФЗ 26207 (7.05%; -5 бп).

- **Рубеж усреднения был пройден на слегка повышенных ставках**

Несмотря на щедрые лимиты от Банка России на недельное фондирование (1 410 млрд руб.), участники рынка ограничились привлечением лишь 1 205 млрд руб. через данный канал и предпочли сосредоточиться на дневном инструменте (250 млрд руб.), практически полностью исчерпав его запас на первом аукционе. Избыточный спрос поспешил переключиться на рынок дневных валютных свопов, где ставка мгновенно взлетела до уровня «сопротивления» регулятора (6.50%), а объем заключенных сделок с Банком России превысил 40 млрд руб. Кроме того, предложенные Минфином 50 млрд руб. на 1 месяц почти полностью были востребованы. Таким образом, рубеж усреднения был пройден на слегка повышенных ставках, а отсутствие значимых факторов оттока ликвидности до конца недели позволяет рассчитывать на снижение фронтального участка процентной кривой денежного рынка к уровням 6.00/6.25%.

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

Евгений Кошелев, CFA, FRM
+7 (495) 662-1300, доб. 14838
EKoshelev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 662-1300, доб. 14834
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Корпоративные новости

Корпоративные события: Металлоинвест, Мечел

- **Рейтинговое агентство Moody's повысило рейтинг Металлоинвеста до Ba2**

В своем пресс-релизе агентство объяснило повышение рейтинга стабилизацией группы акционеров после выкупа компанией собственных акций у банка ВТБ, высокой рентабельностью, достигнутой на фоне сложной рыночной конъюнктуры в 2012 г., а также ростом отгрузок на внутренний рынок по долгосрочным контрактам.

Рейтинги могут быть повышены при поддержании компанией отношения долга к EBITDA ниже 2х, а также устойчивой генерации свободных денежных потоков. По итогам 2012 г. коэффициент Чистый долг/EBITDA составил 2.17х, а Долг/EBITDA был на уровне 2.51х. Мы ожидаем снижения долга в текущем году за счет свободного денежного потока, который, на наш взгляд, будет устойчиво положительным. Снижение FCF возможно в случае увеличения инвестиций, которое может произойти в случае, если компания решит самостоятельно разрабатывать Удоканское медное месторождение или существенно повысить объемы производства ЖРС. Однако данные сценарии маловероятны при текущих ценах.

Мы позитивно оцениваем решение агентства повысить рейтинг компании. На наш взгляд, можно рассчитывать на сужение спреда по METINR 07/16 к выпуску Северстали CHMFRU 07/16 примерно на 20 бп. Кроме того, мы ожидаем сужения спредов и по длинным рублевым облигациям компании с текущих 280-285 бп.

- **Мечел (ВЗ/-/-) нашел покупателя на 25% Майнинга?**

Ведомости сообщили, что Мечел ведет переговоры с Baosteel о продаже 25% Мечел Майнинг. По данным газеты, компания оценена в \$5 млрд, таким образом за блокпакет Мечел может получить до \$1.25 млрд. Как мы уже не раз писали (в частности, в [Брифинге от 19.03](#)), продажа добывающего подразделения позитивна для кредитного профиля Мечела, поскольку позволит частично погасить высокий долг компании. В Мечеле сообщения не комментируют, но ранее компания заявляла о намерении продать долю в Мечел Майнинг в 1п'13. Больше информации будет доступно после публикации компанией отчетности за 2012 г. и комментариев менеджмента.

Александр Сычев
+7 (495) 662-1300, доб. 14837
AASychev@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Вторник, 9 апреля (Татнефть)	Инфляция в марте (рус / eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Понедельник, 8 апреля (Есть ли ценовые преимущества в локальных и внешних корпоративных облигациях, номинированных в рублях?)	Итоги апрельского заседания ЦБР (рус / eng)	Квартальный экономический обзор (рус / eng)
Пятница, 5 апреля (Инфляция в марте)	Апрельское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, февраль (рус / eng)
Четверг, 4 апреля (Анонс продаж минфином валюты на открытом рынке обвалил рубль; Сибур)	Экономика в феврале (рус / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (рус / eng)
Среда, 3 апреля (Что сулит «нестандартное» решение Банка России; Металлоинвест, БК Евразия)	Промышленное производство в феврале (рус / eng)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Вторник, 2 апреля (Как сыграть на решении Банка России; Русгидро, Евраз)	Итоги мартовского заседания ЦБР (рус)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Понедельник, 1 апреля (План заимствований на второй квартал подтверждает гибкость Минфина; Распадская, РЖД 28)	Мартовское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Пятница, 29 марта (Кривая НДФ на участке 6-12 месяцев обладает наибольшим потенциалом снижения; Ростелеком)	Ликвидность банковского сектора в марте (рус)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
	Инфляция в феврале (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
	Экономика в январе (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчитать» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
	Промышленное производство в январе (рус / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (rus)
	Итоги февральского заседания ЦБР (рус / eng)	
	Февральское заседание ЦБР (рус)	
	Ликвидность банковского сектора (рус)	
	Инфляция в январе (рус / eng)	

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Колычев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Марина Петухова MPetukhova@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) 662-1300, доб. 14836	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, CFA, FRM EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малавкин PMalvavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин eveniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброзевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Владимир Цибанов VNTSibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14834	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев ASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44	
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14835			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 offerты. 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 2013