

# Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

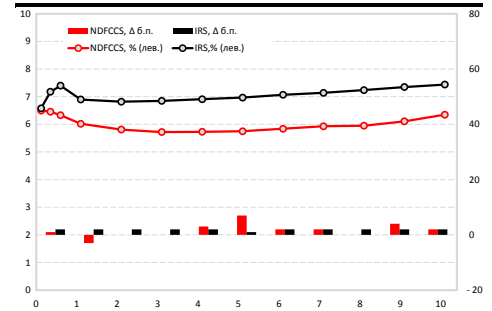
## Ревью предыдущего дня

- Рисковые активы порадовались за дезинфляционные тенденции в США и Европе.** Игнорируя неоднозначный характер статданных, европейские и американские площадки довольствовались замедлением инфляционных тенденций по обе стороны Атлантики, что, несмотря на некоторые противоречия, подпитало покупательный настрой на фондовых рынках (S&P 500 +0.72%, Euro Stoxx 50 +1.27%), а также поддержало защитные бумаги (UST'10 1.67%, Bunds'10 1.20%).
- Отдельные имена пользовались спросом в преддверии праздников.** Суверенная кривая на вчерашних торгах почти не изменила положения, а премия CDS опустилась до 140 бп. В корпоративном секторе интересом пользовались ВТБ, Фосагро и Вымпелком.
- Рубль консолидируется после окончания налоговой недели.** Восстановление котировок нефти и продажи экспортной выручки для уплаты налога на прибыль поддержали рублевые котировки на вчерашних торгах (корзина 35.23; -29 коп.). Однако окончание налоговой недели и приближение длинных выходных, вероятно, обусловит разворот позитивной динамики торгов.
- ОФЗ продолжили рост благодаря бюджетному фактору.**
- Денежный рынок завершил апрельский налоговый период на неожиданной ноте.**

## Корпоративные новости

- Фосагро.** Агентство S&P повысило рейтинг компании до BBB-.

## Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, Московская Биржа, Росбанк

## Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	● 1.67	+0.68	-2.28
BUND'10Y, %	● 1.20	-0.20	-2.80
ЦВОР'ЭМ, %	● 0.27	-0.15	-0.10
Россия'30, %	● 2.87	-2.40	-10.50
MosPrime'ON, %	● 6.56	+0.00	+20.00
iTraxx Xover, б.п.	● 406.67	-20.74	-41.64
EMBI+Sov, б.п.	● 280.97	-3.04	-2.82
Россия'5Y CDS, б.п.	● 137.57	-2.26	-9.83
Коррсчета, млрд. руб.	● 1 051.40	+26.90	+240.60
Dow Jones	● 14 818.75	+0.72	+1.70
S&P500	● 1 593.61	+0.71	+1.95
PTC	● 1 387.54	+0.38	+4.21
ММВБ	● 1 362.57	-0.70	+1.89
Золото, \$/тр. унц.	● 1 467.95	+1.02	+3.07
Нефть Brent \$/барр.	● 103.81	+0.63	+3.29
Руб./\$	● 30.92	-1.06	-2.41
Руб./Корзина	● 35.24	-0.77	-2.14

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

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

## Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Изменение занятости	Германия	Апрель
Индекс потребительских цен	Еврозона	Апрель
Индикатор потребительской уверенности	США	Апрель

**Ревью предыдущего дня**

- **Рисковые активы порадовались за дезинфляционные тенденции в США и Европе**

Американский индекс S&P 500 вновь застыл в шаге от психологически значимого уровня в 1600 пунктов (1593.6, +0.72%), тем временем как европейский Euro Stoxx 50 с не меньшей уверенностью продолжил рост (+1.27%), инициированный в конце прошлой недели ожиданиями новых мер от ЕЦБ. На стороне поддержки вчерашних покупок также выступили неплохие данные по американскому рынку недвижимости, а смешанные значения расходов и доходов домохозяйств совместно с блеклым индикатором деловой активности от ФРБ Далласа не смогли им противостоять. Однако на текущей неделе состоится серия заседаний крупнейших ЦБ мира, а так как актуальных данных по динамике реальных секторов не предвидится, то внимание рынков особенно сосредоточено на инфляционных релизах. В этом ключе хорошим драйвером настроений вчера выступила статистика по динамике дефлятора потребительских расходов (США) и индекса потребительских цен (Германия), каждый из которых очертил охлаждение инфляционных процессов, что априори может частично ослабить моральную нагрузку на участников встречи FOMC и оправдать сверхмягкие стимулирующие меры (часто критикуемые за потенциальные инфляционные риски), или, по крайней мере, отложить дискуссию о сроках сворачивания QE3. Так или иначе, признаки дезинфляционных тенденций не позволили американским защитным инструментам вырасти в доходностях (UST'10 1.67%, б.и.), и подтолкнули доходности немецких Bunds к локальным минимумам (Bunds'10 1.20%, -1 бп).

На вторник запланировано несколько крупных статистических релизов, в том числе, в Германии будут опубликованы данные по изменению количества занятых, а в США – индекс цен на недвижимость в крупнейших городах (S&P/CaseShiller), индикатор потребительской уверенности и индекс делового оптимизма от ФРБ Чикаго. Тем не менее, волатильность, заложенная участниками рынка в эти данные, быстро уйдет на второй план в расчете на решение ФРС (среда).

- **Отдельные имена пользовались спросом в преддверии праздников**

В начале недели в целом позитивные настроения на мировых рынках способствовали снижению суверенной кредитной премии до 138 бп, кривая госбондов, однако, не изменила положения, покупали лишь бенчмарк RUSSIA 03/30 (2.87%; -2 бп). В банковском сегменте доходности большинства бумаг снизились на 1-2 бп, интересом пользовались выпуски ВТБ (VTB 04/17 (3.62%; -25 бп), VTB 02/18 (3.93%; -20 бп), VTB 10/20 (4.68%; -15 бп)). В отраслевых бумагах покупками отметилась кривая Вымпелкома (до -10 бп в доходности) и евробонд Фосагро PHORRU 02/18 (3.73%, -7 бп), котировки которого могло поддержать повышение рейтинга агентством S&P (подробнее см. [Корпоративные новости](#)).

- **Рубль консолидируется после окончания налоговой недели**

Восстановление котировок нефти на фоне роста аппетита к риску и продажи экспортной выручки для уплаты налога на прибыль позволили рублю достичь на вчерашних торгах максимума последних двух недель. Дополнительное давление на котировки бивалютной корзины оказали ожидания продаж валюты иностранными инвесторами в преддверие SPO ВТБ. В результате по итогам торгов бивалютная корзина потеряла в стоимости еще 29 коп. (35.23), надежно

закрепившись в нейтральном коридоре Банка России. На фоне укрепления единой европейской валюты на рынке форекс доллар США потерял по отношению к рублю более 1%, опустившись ниже психологической отметки 31.00 руб. На сегодняшнем открытии на рынке наблюдается умеренная коррекция (корзина 35.35). Снижение объемов продаж экспортеров после окончания налоговой недели, а также фиксация позиций в преддверии длинных майских выходных, вероятно, обусловят дальнейшую коррекцию котировок российской валюты в ходе сегодняшних торгов.

- **ОФЗ продолжили рост благодаря бюджетному фактору**

Начало предпраздничной недели, от которой можно было бы ожидать низкой активности локальных игроков, порадовало продолжением «бычьего» тренда в сегменте госбумаг. Сконцентрированные на дальнем участке кривой покупки сдвинули доходности бенчмарковых выпусков ОФЗ еще на 3-10 бп вниз по сравнению с пятничным закрытием: ОФЗ 26210 (6.28%; -3 бп), ОФЗ 26211 (6.56%; -4 бп), ОФЗ 26207 (6.81%; -9 бп), ОФЗ 26212 (6.90%; -6 бп). Таким образом, до нашего целевого значения доходности по бумаге ОФЗ 26207 осталось несколько шагов. Важным фактором поддержки для сегмента ОФЗ в ближайшие дни (и после завершения праздничного уикенда) обещает стать пересмотр федерального бюджета, в некоторой степени снявший за счет пересмотра прогнозной цены на нефть риск покрытия выпадающих источников финансирования дефицита наращиванием внутреннего предложения госдолга.

Корпоративный сегмент не сумел подхватить настрой госбумаг, что вполне могло стать следствием предпраздничных настроений. В первом эшелоне имели место точечные покупки в бумагах банков и инфраструктурных компаний (-5-10 бп доходности), а второй эшелон ограничился смешанными сделками в выпусках металлургов (-20/+15 бп).

- **Денежный рынок завершил апрельский налоговый период на неожиданной ноте**

Оценка факторов ликвидности, опубликованная ЦБ по итогам вчерашнего дня, слегка озадачила нас: фактор изъятия ликвидности через бюджетный канал показал скромное значение -13 млрд руб. По этому поводу можно предположить два сценария: либо объем прибыли был настолько мал (и налоги были частично выплачены в предыдущие дни), либо был форсирован возврат на банковские счета ранее уплаченных средств. До тех пор, пока не опубликован отчет об исполнении бюджета в апреле, мы склоняемся ко второму фактору. По крайней мере, спрос на ликвидность, наблюдавшийся в ходе вчерашней сессии, не противоречит объемным обязательствам по уплате налога на прибыль.

Участники рынка по итогам вчерашнего аукциона решили погасить часть задолженности (порядка 200 млрд руб.) по недельному РЕПО с ЦБ, сформировавшейся неделей ранее (1.6 трлн руб.). Кроме того, они неохотно пользовались дневным инструментом (350/750 млрд руб.). Однако объем сделок валютный своп с регулятором на уровне 335 млрд руб. (+110 млрд руб. к пятнице) остался на стороне гипотезы о том, что достаточность свободного рыночного залогового обеспечения находится на пределе, тогда как обязательства по уплате налога на прибыль сопоставимы по объему с другими крупными налоговыми выплатами апреля.

---

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

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

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

---

**Корпоративные новости**

---

**Корпоративные события: Фосагро**

- **Агентство S&P повысило рейтинг Фосагро до BBB-**

Кредитный рейтинг компании повышен благодаря проведению вторичного размещения акций, которое позволило компании привлечь около \$210 млн в капитал. В своем пресс-релизе агентство отмечает консервативную финансовую политику компании, о чем свидетельствует поддержание отношение долга к EBITDA ниже 1x в течение продолжительного периода времени, а также высокое качество активов и гибкость бизнес-модели Фосагро, позволяющей переключаться на производство разных видов удобрений в зависимости от рыночной конъюнктуры, управляя рентабельностью.

На наш взгляд, повышение рейтинга может оказать положительное воздействие на котировки выпуска облигаций компании PHORRU 02/18. Сейчас он торгуется со спредом 295 бп к свопам, предлагая премию порядка 20 бп к выпуску Уралкалия URKARM 04/18. Отражая повышение рейтинга Фосагро, спред между бумагами может сузиться.

---

**Александр Сычев**  
+7 (495) 662-1300, доб. 14837  
[AASychev@mx.rosbank.ru](mailto:AASychev@mx.rosbank.ru)

---

## Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
<a href="#">Понедельник, 29 апреля</a> (Алроса)	<a href="#">Экономика в марте</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Polys Gold International – профиль эмитента</a> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Пятница, 26 апреля</a> (Торговая идея: Норильский никель; Трансконтейнер)	<a href="#">Промышленное производство в марте</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, март</a> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 25 апреля</a> (Недельная инфляция; Фосагро, Аэрофлот)	<a href="#">Ликвидность банковского сектора в апреле</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207</a> ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 24 апреля</a> (ФСК ЕЭС)	<a href="#">Инфляция в марте</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Квартальный экономический обзор</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 23 апреля</a> (АИЖК 25)	<a href="#">Итоги апрельского заседания ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, февраль</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 22 апреля</a> (Polys Gold International)	<a href="#">Апрельское заседание ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Норильский никель – профиль эмитента</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 19 апреля</a> (Транснефть)	<a href="#">Экономика в феврале</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, январь</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 18 апреля</a> (Индикаторы внутреннего спроса, недельная инфляция; НМТП)	<a href="#">Промышленное производство в феврале</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году</a> ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Среда, 17 апреля</a> (Акрон, АФК Система)	<a href="#">Итоги мартовского заседания ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Россия в фокусе, ноябрь</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 16 апреля</a> (Промышленное производство в марте, Мечел, Башнефть)	<a href="#">Мартовское заседание ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 15 апреля</a> (Норильский никель, ММК, Группа Кокс, Евраз)	<a href="#">Ликвидность банковского сектора в марте</a> ( <a href="#">рус</a> )	<a href="#">Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 12 апреля</a> (Евраз)	<a href="#">Инфляция в феврале</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	<a href="#">Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 11 апреля</a>	<a href="#">Экономика в январе</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Среда, 10 апреля</a> (Металлоинвест, Мечел)	<a href="#">Промышленное производство в январе</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	<a href="#">Итоги февральского заседания ЦБР</a> ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	

## Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
<a href="#">Владимир Кольчев</a> <a href="mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru">VKolychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<a href="#">Борис Брук</a> <a href="mailto:BBruck@rosbank.ru">BBruck@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	<a href="#">Марина Петухова</a> <a href="mailto:MPetukhova@rosbank.ru">MPetukhova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5477	<a href="#">Владимир Мацко</a> <a href="mailto:vladimir.matsko@socgen.com">vladimir.matsko@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<a href="#">Михаил Афонский</a> <a href="mailto:MAfonsky@rosbank.ru">MAfonsky@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<a href="#">Александр Попов, CFA</a> <a href="mailto:APopov@mx.rosbank.ru">APopov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14836	<a href="#">Василий Королев</a> <a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	<a href="#">Вера Шаповаленко</a> <a href="mailto:VShapovalenko@rosbank.ru">VShapovalenko@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<a href="#">Роман Воронин</a> <a href="mailto:roman.voronin@socgen.com">roman.voronin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<a href="#">Виктория Якимова</a> <a href="mailto:Yakimova@rosbank.ru">Yakimova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5494
<a href="#">Евгений Кошелев, CFA, FRM</a> <a href="mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru">EKoshelev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14838	<a href="#">Александр Ройко</a> <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<a href="#">Павел Малаякин</a> <a href="mailto:PMalavkin@rosbank.ru">PMalavkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<a href="#">Евгений Курочкин</a> <a href="mailto:evgeniy.kurochkin@socgen.com">evgeniy.kurochkin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<a href="#">Татьяна Амброжевич</a> <a href="mailto:TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru">TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 956-6714
<a href="#">Владимир Цибанов</a> <a href="mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru">VNTsibanov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14834	<a href="#">Михаил Петушков</a> <a href="mailto:MAPetushkov@rosbank.ru">MAPetushkov@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<a href="#">Александра Павлова</a> <a href="mailto:avpavlova@rosbank.ru">avpavlova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44		<a href="#">Юрий Новиков</a> <a href="mailto:YSNovikov@mx.rosbank.ru">YSNovikov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<a href="#">Александр Сычев</a> <a href="mailto:AASychev@mx.rosbank.ru">AASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14837	<a href="#">Дмитрий Зайцев</a> <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557	<a href="#">Андрей Галкин</a> <a href="mailto:aagalkin@rosbank.ru">aagalkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44		
<a href="#">Алексей Думнов</a> <a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14835				

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 2013