РОСБАНК
SOCIETE GENERALE GROUP

Россия

Ежедневный комментарий

www.rosbank.ru

Брифинг долговых рынков

Приложение доступно по ссылке

Ревью предыдущего дня

- **Рынки рисковых активов не удержались от продаж.** Удручающие данные по деловой активности сперва в Китае, а потом и в Европе способствовали ускорению продаж на мировых биржах. Европейские фондовые индикаторы потеряли около 1.5%, а американские, слегка поддержанные данными по обращениям за пособием по безработице, закрылись ниже уровней среды лишь на 0.6-0.7%. Treasuries, несмотря на бегство из рисковых активов не поспешили дорожать (UST'10 2.28%, -1 бп).

- **Падение корпоративных евробондов ускорилось.** Следуя за общими распродажами на европейском долговом рынке, по итогам вчерашней сессии корпоративные евробонды прибавили 5-15 бп по широкому спектру инструментов. Хотя премия за риск России подскочила на 8 бп (CDS 174 бп), суверенная кривая доходности сместилась вверх на скромные 2 бп (RUS'30 4.14%).

- **Внешняя статистика ослабляет рубль.** На фоне снижения склонности к риску и коррекции сырьевых рынков, по итогам вчерашнего дня стоимость бивалютной корзины выросла до 33.67 рублей (+8 коп.). Мы считаем наиболее вероятным сценарием на сегодня «отскок» рубля, поддерживаемый продажами валюты перед крупными налоговыми выплатами.

- **Рублевые бонды не остались безучастны к ухудшению внешнего фонда.** Госбумаги в течение торговой сессии демонстрировали устойчивость, однако к закрытию все же взял верх внешний негатив. В итоге доходности прибавили 2-5 бп к уровням среды. Продажи в банковских и нефтегазовых бенчмарках не нашли сопротивления, а коррекция в горнодобывающем секторе «оттолкнулась» от корпоративных рисков Мечела.

Корпоративные новости

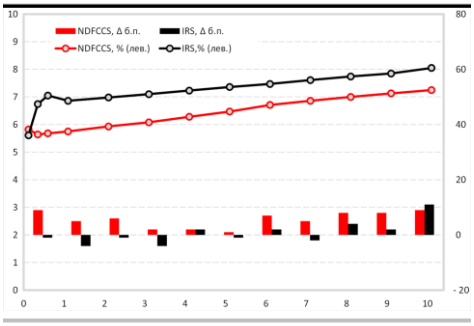
- **Металлоинвест.** Рейтинговое агентство Fitch подтвердило рейтинги компании на уровне BB-.

- **Мечел.** Минприроды обвиняет компанию в нарушении лицензионных соглашений.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индикатор деловых ожиданий	Франция	Март
Продажа недвижимости на первичном рынке	США	Февраль

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	2.28	-1.79	-0.13
BUND'10Y, %	1.91	-6.70	-5.60
LIBOR'3M, %	0.47	-0.05	+0.00
Россия'30Y, %	4.14	+2.20	+5.90
MosPrime'ON, %	5.33	-23.00	+28.00
iTraxx Xover, б.п.	599.62	+29.63	+53.23
EMBI+Sov, б.п.	310.30	+4.88	+8.46
Россия'5Y CDS, б.п.	174.46	+7.84	+5.88
Коррсчета, млрд. руб.	694.50	-29.60	-26.80
Депозиты, млрд. руб.	115.10	+0.60	+8.10
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-5.90	+46.20	-30.10
Dow Jones	13 046.14	-0.60	-1.58
S&P500	1 392.78	-0.73	-0.71
РТС	1 653.80	-2.00	-6.11
ММВБ	1 529.51	-1.46	-6.32
Золото, $/тр. унц.	1 642.05	-0.57	-1.21
Нефть Urals, $/барр.	119.77	-0.64	-0.18
Руб./$	29.45	+0.53	+0.25
Руб./Корзина	33.68	+0.56	+0.74

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Ревью предыдущего дня

- **Рынки рисковых активов не удержались от продаж**

  За прошедшую торговую сессию мировые рынки усилили коррекционное движение, триггером чему послужили предварительные данные по деловой активности в Китае и Европе. Сперва индекс PMI в обрабатывающей промышленности Поднебесной удалился от февральского значения и порогового уровня в 50 пунктов, а потом в Еврозоне были опубликованы удручающие оценки композитного PMI и его компонент. Ключевые страновые составляющие – немецкий и французский индикаторы – оказались все же не так плохи за счет улучшенных после второго LTRO финансовых ожиданий. Тем не менее, текущее положение дел на рынке труда и темпы найма персонала оставляют желать лучшего. Американская статистика была ограничена данными по еженедельным обращениям за пособием по безработице: количество повторных и первичных обращений не преподнесло никаких сюрпризов, продолжив поступательное движение в сторону снижения. В результате, европейские биржевые индексы потеряли около 1.5% в ходе вчерашних распродаж, а американские, поддерживаемые данными по рынку труда, ограничились снижением на 0.6-0.7% (S&P 500 -0.7%). Сырьевые рынки (CRB -1.2%), движимые, в том числе рынком нефти (Brent -1.8%), продолжили нисходящее движение в тон общим настроениям. «Безрисковые» Treasuries ввиду укрепившихся позиций «медведей» на этом рынке продемонстрировали лишь слабую реакцию на продажу в рисковых активах (UST'10 2.28%, -1 бп).

  Сегодняшняя статистика в очередной раз не побалует волнующиеся рынки. Из наиболее значимых индикаторов мы увидим только показатель продаж на первичном рынке недвижимости в США. Кроме того, после публикации PMI в Европе маржинальный интерес может вызвать показатель деловых ожиданий во Франции.

- **Падение корпоративных евробондов ускорилось**

  Ускорение продаж в корпоративном сегменте рынка российских еврооблигаций на фоне масштабного падения оптимизма в Европе не заставило себя долго ждать. В банковском секторе «медведи» сосредоточились преимущественно вокруг бумаг Россельхозбанка (+10-15 бп по доходности), Газпромбанка (+6 бп), ВЭБа (+5-6 бп) и Сбербанка (+3-5 бп). Лидерами продаж в нефтегазовом секторе стали евробонды Лукойла (+5-10 бп), ТНК-ВР (+7-8 бп) и Транснефти (+6 бп). Евробонды Газпрома при этом демонстрировали концентрацию продаж на коротких и средних дюрациях (+7-10 бп). Спекулятивные бенчмарки без исключений отыгрывали сигналы рынка к продаже: евробонд МТС и вместе с ним кривая доходности Вымпелкома сместились вверх на 8-10 бп, а кривые Северстали и Евраза – на 10-13 бп. Между тем премия за риск России (CDS +8 бп, 174 бп) вновь оказалась ниже премии Франции (175 бп, +9 бп), а доходности суверенных бумаг «залипли» на уровнях начала недели (RUSSIA 03/30 (4.14%, +2 бп), RUSSIA 06/28 (5.38%, +2 бп)).

- **Внешняя статистика ослабляет рубль**

  На вчерашних торгах рост опасений рецессии Еврозоны и существенного замедления экономики Китая после неуверенной статистики по деловой активности усилили коррекционные настроения в национальной валюте. Дополнительное давление на рубль оказало снижение сырьевых рынков:

нефтяные котировки марки Brent скорректировались до $123 за баррель. В итоге, бивалютная корзина выросла в цене на 8 копеек, остановившись на отметке 33.67.

На сегодняшнем открытии рубль консолидируется вблизи уровня закрытия вчерашней сессии. Мы не ожидаем углубления коррекции с текущих уровней, а наиболее вероятным развитием событий считаем «отскок» рубля, поддерживаемый продажами валюты перед крупными налоговыми выплатами.

- **Рублевые бонды не остались безучастны к ухудшению внешнего фонда**

Несмотря на очередное усиление давления на фондовые индикаторы и национальную валюту, сектор ОФЗ в ходе вчерашнего дня демонстрировал удивительную выдержку: доходности эталонных бумаг снижались на 1-2 бп на объемных торгах. К закрытию ситуация ухудшилась, и доходности закрылись на 2-5 бп выше значений предыдущего дня. Реакция корпоративного сегмента была более определенной: ценовая коррекция затронула почти весь спектр отраслевых бенчмарков. В банковских «голубых фишках» (ВТБ, ВЭБ, Россельхозбанк) рост доходностей составил до 10-15 бп. На сопоставимую величину выросли доходности в нефтегазовом секторе (Лукойл, Газпром нефть). Бумаги инфраструктурных компаний (ФСК, РЖД) торговались не очень активно, однако по наиболее объемным сделкам доходность снизилась на 5-15 бп. Во втором эшелоне наиболее активным был горнодобывающий сектор, однако ключевое коррекционное движение (в бумагах Мечела) носило последствия эскалации корпоративных рисков (см. ниже комментарий в разделе корпоративных новостей).

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

Корпоративные новости

Корпоративные события: Металлоинвест, Мечел

- **Рейтинговое агентство Fitch подтвердило рейтинги Металлоинвеста на уровне BB-**

Рейтинги компании подтверждены со стабильным прогнозом. Как сообщается в пресс-релизе агентства, подтверждение рейтингов следует за запуском программы эмиссии облигаций Металлоинвеста.

На этой неделе компания разместила 3 выпуска облигаций общим объемом 25 млрд руб. Поступления от данных займов планируется направить на рефинансирование существующей задолженности.

Мы ожидаем более решительных и позитивных действий со стороны рейтинговых агентств, учитывая относительно низкую долговую нагрузку Металлоинвеста на уровне компаний отрасли с более высокими кредитными рейтингами, умеренные инвестиционные планы и устойчивые денежные потоки.

Мы считаем, что выпуск еврооблигаций METINR 07/16, предлагающий премию 60 бп к бумагам Северстали (Ba2/BB/BB-) и торгующийся на одном уровне с Евразом (Ba3/B+/BB-) имеет потенциал снижения доходности около 20 бп.

- **Минприроды обвиняет Мечел (B1/-/-) в нарушении лицензионных соглашений**

Как сообщается в прессе, Росприроднадзор зафиксировал нарушения лицензионных соглашений на месторождениях Якутугля – одного из угледобывающих активов Мечела. Наиболее существенные нарушения выявлены на Нерюнгринском месторождении, а также Кангалакском и Джебарики-Хая, где речь идет об отклонении фактического объема добычи от согласованного.

Мечел заявил, что пока не получил документации о результатах проверки.

Мы считаем, что заявление регулятора не будет иметь существенных последствий для Мечела, и в худшем случае компании придется заплатить штраф.

Кроме того, сегодня компания откроет и закроет книгу заявок на 5 выпусков биржевых облигаций общей суммой 15 млрд руб. Параметры выпусков не раскрываются, и, по нашему мнению, размещение будет носить нерыночный характер.

Находящиеся в обращении облигации компании справедливо оцениваются рынком, предлагая премию к ОФЗ в размере 340-370 бп.

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 Колычев 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	**Павел Малявкин** PVMalyavkin@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	**Дмитрий Енуков** Enukov@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	**Евгений Курочкин** evgeniy.kurochkin@socgen.com **+7 (495) 725-57-44**	**Ирина Балыкина** 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		**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 оферта или предложение делать оферты. 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