

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Новости из Европы окрасили дневные индикаторы в красный цвет.** Неделя началась с бегства из рискованных активов под весом политических и экономических проблем в Европе. Европейский Euro Stoxx 50 потерял 2.3%, а американский S&P 500 закрылся на 0.8% ниже уровня прошлой пятницы. Спрос на защитные инструменты сдвинул доходности «безрисковых» бумаг США и Германии на 3 и 5 бп до 1.93% и 1.65%.
- Евробонды отдали инициативу в руки «медведей».** Негатив, сформированный европейскими новостями, нашел отражение в расширении суверенных и корпоративных премий на европейском долговом рынке. Исключение составили государственные еврооблигации: доходности новых выпусков снизились на 2-3 бп. В корпоративном секторе инвестиционные бумаги прибавили в доходности до 3-5 бп, а спекулятивные – до 12 бп.
- Продажи экспортной выручки сдерживают коррекцию рубля.** Находясь под влиянием нисходящей динамики нефтяных цен, вызванной слабыми данными из Китая и Еврозоны, котировки рубля незначительно снизились к уровню закрытия предыдущего дня (33.73; -4 коп.). Сегодня картина рынка имеет шансы на изменение в сторону укрепления рубля под весом продаж валюты в преддверии выплаты НДС и акцизов.
- Рынок рублевых облигаций занял защитную позицию.** На фоне повышения волатильности ставок валютных и процентных свопов, рынок рублевых бондов сместился в зону продаж. В сегменте ОФЗ дальний конец кривой скорректировался после пятничного роста на 2-4 бп. В корпоративном сегменте первый и второй эшелоны также зафиксировали продажи в отраслевых бенчмарках.

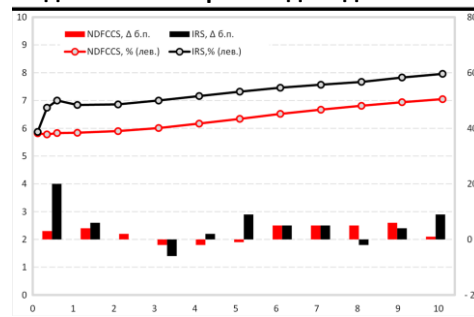
Корпоративные новости

- Магнит.** Отличные результаты по МСФО за 1к'12.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс потребительской уверенности	США	Апрель
Индикатор деловой активности ФРБ Ричмонда	США	Апрель
Продажи недвижимости на первичном рынке	США	Март

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.93	-2.80	-4.56
BUND'10Y, %	1.64	-6.50	-7.30
LIBOR'3M, %	0.47	+0.00	+0.00
Россия'30Y, %	4.06	+2.40	-2.70
MosPrime'ON, %	5.76	+45.00	-13.00
iTraxx Xover, б.п.	690.99	+18.61	+11.88
EMBI+Sov, б.п.	337.34	+6.74	-1.43
Россия'5Y CDS, б.п.	206.17	+5.67	+3.10
Коррсчета, млрд. руб.	731.40	-32.60	+15.10
Депозиты, млрд. руб.	74.40	+6.50	-14.30
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-73.80	+39.20	+92.70
Dow Jones	12 927.17	-0.79	+0.05
S&P500	1 366.94	-0.85	-0.19
PTC	1 572.88	-2.97	-0.94
ММББ	1 466.34	-2.64	-0.78
Золото, \$/тр. унц.	1 632.23	-0.67	-1.06
Нефть Urals, \$/барр.	115.75	+0.10	+0.89
Руб./\$	29.56	+0.44	-0.16
Руб./Корзина	33.71	+0.08	+0.07

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Ревью предыдущего дня

- **Новости из Европы окрасили дневные индикаторы в красный цвет**

Начало недели принесло новую волну опасений за политическую судьбу единой Европы, в то время как пакет статистических данных вновь подтвердил риски рецессии в регионе. На политическом фронте очагом сомнений стал провал голосования голландского парламента по вопросам фискального ужесточения, в результате чего премьер-министр Марк Рутте подал прошение о роспуске парламента. Данное событие, по нашему мнению, может усилить оппортунистический настрой в рядах европейских политиков в среднесрочной перспективе в связи с тем, что Голландия долгое время считалась сильным сторонником Германии в вопросах «фискального голодания». Кроме того, роспуск правительства может запустить механизм пересмотра кредитного рейтинга этой страны и отразиться на доверии институтов стабилизации, созданных в рамках единой Европы. Дополнительные политические сомнения были добавлены апогеем политического цикла в Пятой Республике: в первом туре президентских выборов во Франции с небольшим отрывом от действующего президента Николя Саркози победу одержал Франсуа Олланд. Кандидатам предстоит еще один раунд (6 мая), однако уже сейчас актуальными могут стать опасения за состав нового парламента Франции (выборы пройдут 10 и 17 июня), который под влиянием итогов первого раунда может изменить вес оппозиционных сил и оказать «сопротивление» текущей позиции Республики в вопросах ликвидации кризиса в Европе.

Со стороны статистики неприятный сюрприз преподнесли данные по индексам деловой активности PMI в Еврозоне, в том числе PMI во Франции и Германии. Индикаторы активности в промышленном секторе упали против ожиданий на 2-3 пункта до уровня 46-47, указывая на разворот в этом секторе в Европе. Схожая картина была зафиксирована в сфере услуг. Исключение составили лишь данные Германии, где индекс удержался выше 52 пунктов. Однако даже его компоненты, особенно компонента занятости, задали направление на снижение в ближайшие месяцы. По совокупности негативных факторов, фондовые индексы Европы обрушились по итогам вчерашнего дня на 2.3-2.8% (Euro Stoxx 50 -2.3%), а американские индикаторы закрылись в пределах -1.0% (S&P 500 -0.8%). Сырьевой индекс CRB откатился вниз на 0.2%, а баррель Brent оказался на уровне предыдущего закрытия, успешно ликвидировав провал середины дня. Спрос на защитные инструменты вновь сместил интерес к бондам американского Казначейства, продавив доходность UST'10 до отметки 1.93% (-3 бп). Немецкие десятилетние Bunds сдвинулись по доходности вниз на 5 бп до 1.65%.

Статистические события сегодняшнего дня представлены пакетом данных из США: индикатор цен на недвижимость S&P/CaseShiller, деловая активность от ФРБ Ричмонда, продажи нового жилья, индекс потребительской уверенности. Интересными событиями помимо регулярной статистики обещают сегодня стать аукционы госбумаг в Голландии и Италии.

- **Евробонды отдали инициативу в руки «медведей»**

Российские еврооблигации начали неделю с активных продаж: обострение рисков аппетита на европейском долговом рынке в связи с потоком негативных новостей усилили позиции «медведей» в корпоративном сегменте. Первичные индикаторы ситуации на кредитном рынке Европы – суверенные премии стран-участниц Еврозоны и сводный индекс корпоративных CDS Xover iTraxx – продолжили расширение (на 1.5-4.0%), что не замедлило отразиться на росте

страховой премии России (206 бп, +6 бп). Государственные евробонды продемонстрировали относительную устойчивость к сформировавшемуся негативу. Поддержка спроса сосредоточилась в новых выпусках: RUSSIA 04/22 (4.14%, -2 бп), RUSSIA 04/42 (5.34%, -3 бп). Участники корпоративного сегмента, напротив, ускорили распродажи, не оставив шансов даже бумагам инвестиционной категории: доходности «голубых фишек» в ходе сессии отступили вверх от значений конца прошлой недели на 3-5 бп. Лидерами распродаж в итоге стали длинные бенчмарки Вымпелкома и Евраз: они прибавили в доходности до 10-12 бп и 8-10 бп, соответственно.

- **Продажи экспортной выручки сдерживают коррекцию рубля**

В ходе торговой сессии понедельника рублевые котировки находились под давлением нисходящей динамики нефтяных цен, вызванных публикацией слабой статистики деловой активности Китая и Еврозоны. Однако значительные продажи экспортной выручки в преддверии основного этапа налогового периода, позволяют компенсировать снижение склонности инвесторов к рублевому риску. В результате, котировки рубля практически не изменились к уровню закрытия пятницы: бивалютная корзина прибавила 4 коп. и остановилась на отметке 33.73.

На сегодняшнем открытии, на фоне отскока стоимости нефтяных контрактов, котировки рубля укрепляются к отметке 33.65. Ожидаемая завтра уплата НДС и акцизов, скорее всего, сможет переломить негативные настроения инвесторов и позволит рублю укрепиться к нижней границе ценового диапазона 33.40-33.80.

- **Рынок рублевых облигаций занял защитную позицию**

Повышательная динамика в ставках валютных и процентных свопов в ходе вчерашней сессии подтолкнула сегмент ОФЗ к фиксации открытых в пятницу длинных позиций. Дальний конец кривой рублевых «безрисковых» бумаг сместился вверх на 2-4 бп по доходности. В корпоративном сегменте также доминировали негативные настроения. Продажи захлестнули сегменты банковских (ВЭБ, ВТБ, Россельхозбанк +2-4 бп) и инфраструктурных (Гидро ОГК, РЖД +3-5 бп) «голубых фишек». Во втором эшелоне были видны продажи в бумагах Евраз и Мечела (+2-3 бп по доходности). Первичный выход бумаг Металлоинвеста не сопровождался значимой переоценкой (220 бп к ОФЗ). В сегменте телекомов наиболее активными были бумаги МТС (+3-5 бп), однако и в них преобладали продажи.

Между тем, акцент денежного рынка окончательно сместился на операции с ЦБР. Предстоящие выплаты в бюджет на этой неделе и погашения РЕПО прошлой недели грозили локальными всплесками ставок денежного рынка в дни платежей. Однако потенциал сегодняшних интервенций ЦБР на денежном рынке может окончательно нивелировать их шансы на рост от уровня целевой ставки регулятора (5.25%). Общий объем лимитов ЦБР составил 870 млрд руб. из которых 120 млрд руб. приходятся на дневное РЕПО (на утреннем аукционе уже востребовано 117 млрд руб.), а остальные 750 млрд руб. – на недельный инструмент. При условии, что банки будут достаточно активно пользоваться предложенными ЦБР средствами, установленных лимитов должно быть достаточно для локализации потребности в течение недели: объем перекрывает не только потребность рефинансирования недельного РЕПО (372 млрд руб.) и депозитов Минфина (10 млрд руб.), но и выплат в бюджет обязательств по НДС (около 200 млрд руб.), акцизов (около 50 млрд руб.) и налогу на прибыль (около 300 млрд руб.).

Корпоративные новости

Финансовые результаты: Магнит

- **Магнит (-/ВВ-/-) объявил неаудированные результаты деятельности за 1к'12**

Выручка Магнита в долларах превысила \$3.3 млрд, увеличившись на 29.7% г/г (рублевая выручка достигла 100.6 млрд, +34.0% г/г) на фоне 4.1% роста сопоставимых продаж и увеличения торговых площадей на 36.3%.

Валовая маржа, хотя и оказалась ниже уровня 4к'11 (26%), существенно превысила уровень прошлого года (22.9%) и достигла 25.3% благодаря улучшению закупочных условий. Показатель EBITDA почти удвоился и составил \$320.9 млн, рентабельность по EBITDA за счет оптимизации деятельности компании выросла до 9.7% против 6.3% годом ранее.

Магнит подтвердил прогнозы на 2012 г.: планируется 25-30% увеличение выручки и рентабельность EBITDA, близкая к 8%, открытие около 1400 магазинов и вложения до \$1.4 млрд. Тем не менее, по итогам отчетности компании за 1п'12 прогноз роста выручки может быть пересмотрен в сторону повышения. Отчасти это подтверждается тем, что Магнит начал активнее сдерживать цены во 2к'12, что должно привести к увеличению сопоставимых продаж и, соответственно, ускорить рост выручки.

После присвоения Магниту кредитного рейтинга спреды по облигациям снизились на 20-25 бп до 160 бп по выпускам с погашением в 2013 г. и 180 бп – в 2014 г. На фоне сильных результатов 1к'11 определенный потенциал дальнейшего снижения доходностей сохраняют более длинные бумаги компании.

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	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 EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PVMalaykin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Ирина Балькина 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	Дмитрий Борисов DIBorisov@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	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