

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- **Слабые корпоративные отчеты испортили настроения на рынках.** Мировые рынки начали вчерашний день на позитивной ноте, воодушевленные перспективой интервенций на рынке гособлигаций Старого Света и неплохой экономической статистикой. Однако эйфория продолжалась недолго, и под завершение дня череда слабых корпоративных отчетов вновь качнула маятник настроений на сторону «медведей».
- **Оптимизм на рынке периферийного долга подстегнул спрос на евробонды.** Неожиданно смелые решения Еврогруппы принесли свои плоды не только в сегменте периферийного госдолга (-25 бп в десятилетних испанских госбондах), но и усилили интерес к риску России (CDS -5 бп, 215 бп). В итоге суверенные бенчмарки потеряли в доходности до 5-6 бп, а корпоративные до 10-15 бп.
- **Высокая нефть придает уверенность рублю.** Российский валютный рынок накануне демонстрировал смешанную динамику: нисходящая динамика рублевых котировок на открытии кардинально изменилась во второй половине дня (корзина -13 коп, 36.25). Вопреки достаточно уверенному укреплению рубля на открытии, мы не видим потенциала его дальнейшего укрепления и ожидаем увидеть к концу недели диапазон 36.30-36.50 по корзине.
- **Начало периода усреднения вынудило банки переключиться на недельное РЕПО.** Денежный рынок оставался в центре внимания в ходе вчерашней сессии. Опасаясь всплеска ставок в начале периода усреднения остатков на корсчетах, банки сосредоточились на недельном РЕПО, исчерпав почти весь лимит ЦБ. Рублевые облигации ответили улучшением покупательных настроений: бенчмарковые госбумаги потеряли в доходностях до 5 бп, а отраслевые до 20 бп.

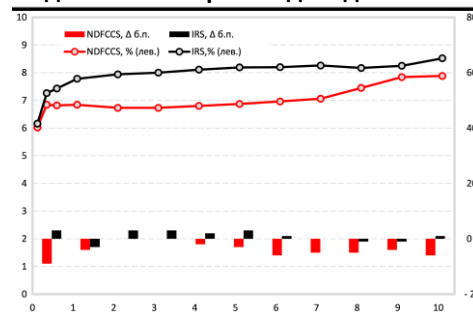
Корпоративные новости

- **Магнит.** Сильные результаты деятельности в июне: рост выручки продолжает ускоряться.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Баланс внешней торговли	США	Май
Стенограмма заседания FOMC	США	

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММВБ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.50	-1.02	-12.79
BUND'10Y, %	1.32	+0.00	-21.20
LIBOR'3M, %	0.46	+0.00	-0.30
Россия'30, %	3.67	-6.30	-7.90
MosPrime'ON, %	6.00	+20.00	+19.00
iTraxx Xover, б.п.	662.93	-14.91	+34.92
EMBI+Sov, б.п.	359.63	-0.26	+6.90
Россия'5Y CDS, б.п.	217.34	-5.73	+6.84
Коррсчета, млрд. руб.	691.90	+51.00	+49.50
Депозиты, млрд. руб.	76.10	-43.60	-53.20
Операции с ЦБ, млрд. руб.	57.60	+306.70	+335.90
Dow Jones	12 653.12	-0.66	-2.30
S&P500	1 341.47	-0.82	-2.43
PTC	1 362.95	+0.77	-3.34
ММВБ	1 422.58	+0.56	-1.05
Золото, \$/тр. унц.	1 581.97	-0.40	-2.55
Нефть Brent \$/барр.	97.97	-2.40	-2.77
Руб./\$	32.90	-0.26	+2.29
Руб./Корзина	36.24	-0.42	+0.90

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Ревью предыдущего дня

- **Слабые корпоративные отчеты испортили настроения на рынках**

Мировые рынки начали вчерашний день на позитивной ноте, интерпретируя заключение договора между ЕЦБ и фондом EFSF на предоставление услуг технического агента как сигнал к грядущим интервенциям на вторичном рынке европейских гособлигаций. Кроме того, дополнительным поводом для «быков» послужила неплохая экономическая статистика из Европы, где Италия и Великобритания отчитались неожиданно сильным ростом промышленного производства. В то же время отметим, что интервенции со стороны ЕЦБ/EFSSF, хоть и могут способствовать снижению доходностей в моменте (особенно учитывая низкую ликвидность рынка), в среднесрочной перспективе, скорее, отпугнут частных инвесторов (вопрос субординации так и не решен), лишь усугубив, таким образом, ситуацию с фондированием периферийных суверенов.

Как бы то ни было, европейские фондовые индексы завершили вчерашний день ростом в среднем на 1.0%, доходности суверенных бондов европейских периферийных стран отступили от локальных максимумов, а единая европейская валюта опробовала статус новой валюты фондирования (слабея на фоне улучшающихся рискованных настроений). Однако эйфория продолжалась недолго, и под завершение дня череда слабых корпоративных отчетов вновь качнула маятник настроений на сторону «медведей». Так, американские фондовые индексы завершили день снижением на 0.6-0.8%, сырьевые товары, во главе с нефтью, потерявшей в котировках 2.3% (Brent) после вмешательства государства в спор между норвежскими добывающими компаниями и профсоюзами, подешевели на 1.1%, а доходности защитных UST'10 вплотную приблизились к отметке 1.50% (-1 бп).

Сегодняшний календарь событий выглядит относительно спокойным: аукционы по продаже облигаций Германии и Швейцарии обещают пройти без сюрпризов, а на статистическом фронте наибольший интерес обещают привлечь майские данные по торговому балансу США и стенограмма с июньского заседания FOMC.

- **Оптимизм на рынке периферийного долга подстегнул спрос на евробонды**

Встреченные с воодушевлением итоги саммита Еврогруппы, в частности, касающиеся послаблений для балансирования испанского госбюджета и комментариев немецкого министра финансов Фольфганга Шойбле относительно необходимости более гибкого использования средств фондов ESM/EFSSF, в итоге привели к ощутимым движениям доходностей испанских (-25 бп доходности на десятилетнем интервале) и итальянских госбумаг (-15 бп). В свою очередь, это движение стало более чем убедительным сигналом на покупку в сегменте российского риска вопреки неубедительной динамике нефтяных котировок. В результате суверенная кредитная премия (215 бп) и доходности госевробондов (RUSSIA 03/30 3.67%) сонаправлено откатились вниз на 5-6 бп. В корпоративном секторе позитивное движение доходностей и котировок приобрело более выраженный характер. В инвестиционной группе свои позиции заметно укрепили банковские «голубые фишки»: длинные и средние бенчмарки Сбербанка, ВЭБа и Россельхозбанка потеряли в доходностях 7-10 бп. Также в числе лидеров роста закрепились бумаги Лукойла (-10 бп). Лидерство в высокодоходном сегменте вернулось к длинным евробондам Вымпелкома (-12-15 бп), а бумаги Евраза показали снижение доходности в пределах 5-10 бп.

- **Высокая нефть придает уверенность рублю**

Российский валютный рынок накануне демонстрировал смешанную динамику. Отреагировав на коррекцию котировок нефти после разрешения трудового конфликта нефтедобытчиков в Норвегии, в течение дня рубль плавно укреплялся на фоне позитивной оценки итогов саммита Еврогруппы и восстановительной динамики барреля Brent. В итоге стоимость бивалютной корзины снизилась на 13 коп. (36.25).

На сегодняшнем открытии, несмотря на достаточно напряженный внешний фон, подогреваемый неуверенным началом сезона корпоративной отчетности и опасения слабыми данными в Китае в конце текущей недели, рубль продолжил укрепление, отскочив к минимумам вторника (36.15). Учитывая упомянутые факторы, к концу недели наиболее вероятным сценарием к концу недели мы видим возврат бивалютной корзины в интервал 36.30-36.50.

- **Начало периода усреднения вынудило банки переключиться на недельное РЕПО**

Развитие ситуации на рынке рублевых облигаций в ходе вчерашней сессии, по нашему мнению, носило второстепенный характер по отношению к ситуации на рынке ликвидности, завершившейся объемным привлечением средств по недельному РЕПО с ЦБ. Дневной аукцион с ЦБ прошел в напряженном режиме: спрос превысил предложение более чем на 100 млрд руб., а средневзвешенная ставка выросла до 5.34%. В результате, денежный рынок внутри дня отреагировал скачком депозитной ставки до 6.00%. Слабое влияние оказал и аукцион Минфина по размещению депозитов – бюджетные средства сроком на 1 месяц под 6.5% оказались практически не востребованы. Однако наученные «дорогим» опытом острого дефицита ликвидности в начале майского периода усреднения остатков на корсчетах, банки решили начать июльский период иначе и воспользовались предложением ЦБ по недельному РЕПО. Лимит инструмента в 1.04 трлн руб. был практически полностью исчерпан (1 трлн руб.), а стоимость овернайт депозитов впоследствии вернулась к значению аукционного РЕПО ЦБ (5.25%).

В итоге ожидаемое поступление средств со вчерашнего аукциона должно полностью компенсировать погашение инструмента прошлой недели (664 млрд руб.) и вчерашнее дневное РЕПО (330 млрд руб.). Это, по нашему мнению, и позволило ЦБ сегодня снизить лимит на дневное РЕПО до 120 млрд руб., не влияя значительным образом на ставки. Кроме того, картина имеет все шансы сохраниться в прежнем ключе до начала следующей недели, не меняя наших ожиданий (5.00-5.50%) относительно ставок денежного рынка.

На рынке рублевых облигаций во второй половине дня последовало усиление покупательных настроений. Бенчмарковые выпуски ОФЗ на средних и длинных дюрациях прибавили в цене 15-30 бп, потеряв при этом в доходностях до 5 бп. Интересные ценовые уровни в совокупности с улучшенным фоном денежного рынка создают весьма неплохие перспективы для сегодняшних аукционов Минфина по размещению ОФЗ 26207 (15 млрд руб.) и ОФЗ 25080 (20 млрд руб.). По всему спектру корпоративных бенчмарков также было отмечено повышение активности покупателей. Банковские «голубые фишки» (ВТБ, Росбанк, Россельхозбанк) потеряли в доходностях до 20 бп. Доходности инфраструктурных бумаг РЖД и ФСК снизились на 15-20 бп. Доходности металлургов первого эшелона (НЛМК) откатились на 10-15 бп. Во втором эшелоне крупными покупками отметились выпуски Вымпелкома и МТС (-10-15 бп).

В сегменте субфедеральных и муниципальных облигаций, по сообщениям новостных лент, 18 июля состоится размещение облигаций Чувашской республики (1.5 млрд руб., дюрация 1.82 года). Учитывая предпочтения региональных властей выходить с заимствованиями на рынок облигаций ближе к концу финансового года, что создает определенный информационный вакуум в секторе муниципального долга в летний период, предстоящее размещение Чувашии, будучи одним из первых «рыночных» после июньского перерыва, станет лакмусовым индикатором текущих рыночных условий для других эмитентов и может ускорить их выход на рынок. Более того ориентир доходности, предлагаемый эмитентом в интервале 8.25-9.25%, по нашим оценкам выглядит весьма привлекательным (особенно в диапазоне 9.00-9.25%) для соответствующего кредитного качества.

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

Финансовые результаты: Магнит

- **Магнит (-/ВВ-/-) опубликовал результаты деятельности за июнь**

Выручка Магнита в рублевом эквиваленте в июне превысила 36.4 млрд руб., рост показателя ускорился до 33.8% г/г после 31.8% г/г в мае и пока существенно превышает прогноз менеджмента. Долларовая выручка компании составила \$1.1 млрд, вследствие ослабления рубля рост показателя замедлился до 13.7% г/г. По итогам 6м'12 выручка сети перевалила через отметку 207.4 млрд руб., увеличившись на 32.5% г/г (в долларах – \$6.7 млрд, +23.8% г/г).

Торговая площадь компании выросла на 31.4% г/г за 1п'12, с начала года было открыто 413 новых магазинов. LFL-показатели несколько подпортили общее сильное впечатление от представленных результатов. Сопоставимые продажи за 1п'12 увеличились лишь на 3.5% г/г после роста на 4.1% г/г в 1к'12, что может быть вызвано перетоком части покупателей в новые магазины, в большом количестве открытые в конце 2011 г. Трафик в магазинах у дома снизился на 1.1% г/г, несмотря на меры компании по повышению ценовой привлекательности. Снижение темпов роста трафика и среднего чека во 2к'12 наблюдалось и в гипермаркетах.

Облигации Магнита в последнее время характеризуются невысокой ликвидностью. Наиболее ликвидные выпуски предлагают компенсацию в виде премии к суверенной кривой в размере 180-200 бп. По нашему мнению, справедливый уровень компенсации находится ближе к нижней границе данного диапазона.

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 VShapovalenko@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 Малавкин PVMalvavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Ирина Балыкина IBalvkina@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 DI Borisov@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 ASychev@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 YNovikov@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