

Брифинг **ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**

Приложение доступно по [ссылке](#)

Ревью предыдущего дня

- Рисковые аппетиты выросли в надежде на Китай и корпоративные отчеты.** Подогреваемые надеждами на дополнительное стимулирование экономики со стороны китайских регуляторов и неплохими корпоративными отчетами настроения на мировых финансовых рынках в пятницу улучшились. Рисковые активы заметно прибавили в котировках, однако это не стало поводом для продаж защитных инструментов (доходность UST'10 1.49%).
- Интерес на риски России подогревается переориентацией фондов на развивающиеся рынки.** Нейтрально-позитивный новостной фон на европейском долговом рынке в совокупности с не иссякающим интересом инвесторов к развивающимся рынкам привел к ускорению покупательных настроений в сегменте российского риска. В итоге суверенные и корпоративные бенчмарки в пятницу потеряли в доходностях 10-15 бп.
- Рост аппетита к риску повышает интерес к рублю.** Высокая стоимость нефти и повышение склонности к риску продолжают оказывать существенную поддержку рублевым активам (корзина 35.92; -8 коп.). Укрепление рубля может приостановиться на фоне публикации индикаторов деловой активности США и Европы, которые согласно ожиданиям подтвердят замедление мировой экономики.
- Ралли в ОФЗ поддержали покупателей по всему рынку рублевых облигаций.** Рост активности иностранных инвесторов на локальном рынке спровоцировал резкий рост рублевых бенчмарков на средних и длинных дюрациях (-15 бп доходности) в прошлую пятницу. Корпоративные отраслевые лидеры последовали за ОФЗ, теряя в доходностях сопоставимые 10-15 бп.

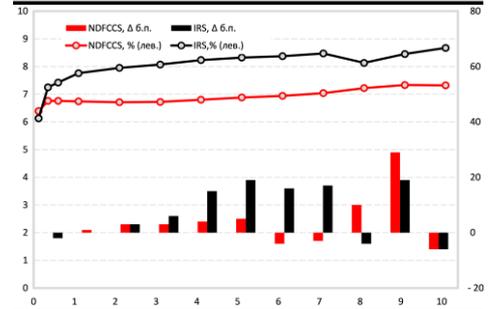
Корпоративные новости

- X5 Retail Group.** Слабые результаты за 2к'12 и отставка CEO снижают привлекательность и так неликвидных бумаг компании.

Основные события дня

Показатель	Страна	Период
Индекс потребительских цен	Еврозона	Июнь
Индекс деловой уверенности от ФРБ Нью-Йорка	США	Июль
Оборот розничной торговли	США	Июнь

Индикативные кривые доходностей



Источник: Bloomberg, ММББ, Росбанк

Ключевые индикаторы рынка

	Посл. знач.	Δ день	Δ нед.
UST'10Y, %	1.49	+1.33	-6.15
BUND'10Y, %	1.26	+1.10	-6.70
LIBOR'3М, %	0.46	+0.00	-0.25
Россия'30, %	3.49	-9.60	-26.50
MosPrime'ON, %	5.93	+7.00	+31.00
iTraxx Xover, б.п.	665.66	-2.37	-18.31
EMBI+Sov, б.п.	345.63	-8.23	-12.23
Россия'5Y CDS, б.п.	202.51	-9.76	-18.77
Коррсчета, млрд. руб.	848.50	+2.60	+223.50
Депозиты, млрд. руб.	82.60	-2.40	-1.90
Операции с ЦБ, млрд. руб.	-136.70	-76.30	+105.70
Dow Jones	12 777.09	+1.60	+0.04
S&P500	1 356.78	+1.62	+0.16
PTC	1 368.69	+2.08	+0.80
ММББ	1 416.50	+1.57	+0.16
Золото, \$/тр. унц.	1 591.70	+1.78	+0.84
Нефть Brent \$/барр.	102.40	+1.30	+4.11
Руб./\$	32.62	-0.53	-0.67
Руб./Корзина	35.91	-0.27	-0.91

Источник: Bloomberg, Банк России, Росбанк

Ревью предыдущего дня

- **Рисковые аппетиты выросли в надежде на Китай и корпоративные отчеты**

Настроения на мировых финансовых рынках заметно улучшились в последний день ушедшей недели. Экономическая статистика из «поднебесной» оказалась не достаточно слабой для возвращения опасений о «тяжелом приземлении» второй крупнейшей в мире экономики, однако небольшое замедление темпов экономического роста на фоне снижающегося инфляционного давления подогрело ожидания реализации новых стимулирующих мер. Кроме того, долгожданная отчетность JPMorgan за второй квартал текущего года несколько успокоила страхи инвесторов за финансовое состояние одного из крупнейших американских банков, не помешав, таким образом, «быкам» нарастить позиции в рискованных активах. По итогам дня фондовые индексы по обе стороны Атлантики прибавили по 1.5-2.0%, а сырьевые товары во главе с нефтью (Brent +1.3%) и сельскохозяйственными товарами, подорожали на 1.3%. В то же время, несмотря на улучшение рискованных настроений, повышенный спрос на защитные инструменты сохранился, удержав доходности бенчмарковых UST'10 ниже отметки 1.5%.

Календарь начинающейся недели контрастирует обилием интересной макроэкономической статистики. Среди наиболее знаменательных релизов можно выделить американские цифры по розничной торговле (понедельник), инфляции (вторник) и промышленному производству (вторник), публикацию «Бежевой Книги» (среда), а также целую череду индексов деловой активности от региональных ФРБ. Кроме того, рынки непременно будут следить за риторикой главы ФРС, выступающего на этой неделе перед Конгрессом (вторник, среда) и решениями европейских чиновников на внеочередном заседании Eurogroup, посвященном условиям рекапитализации испанских банков.

- **Интерес на риски России подогревается переориентацией фондов на развивающиеся рынки**

Вопреки неприятным новостям от рейтингового агентства Moody's, понизившим суверенный рейтинг Италии на две ступени до Baa2, в настроениях на европейском долговом рынке доминировали позитивные оттенки: действия агентств незначительно отразились на первичном рынке итальянских госбумаг. В то же время, в активную фазу поддержки периферийному сегменту вступил предстоящий саммит Еврогруппы (20 июля), центральным сценарием которого остается завершение сделки по рекапитализации испанской банковской системы. В частности, будут оглашены сроки рекапитализации и стресс-тестирований, а также расставлены приоритеты частных и суверенных держателей госбумаг. Все факторы вместе развернули премии CDS стран-участниц Еврозоны в нисходящем направлении. Кредитные премии развивающихся рынков на их фоне обрели большую поддержку, что было в основном связано с переориентацией фондов с европейского рынка на рынки развивающихся стран, а в отношении России (205 бп, -7 бп) подкреплено восходящими движениями на рынке нефти. В результате неделя в сегменте российских еврооблигаций завершилась стремительным ралли. Суверенные бумаги на средних и длинных дюрациях потеряли одновременно 10-15 бп, а в корпоративном секторе бенефициарами усилившихся покупательных предпочтений стали в первую очередь бенчмарки инвестиционной категории: средние и длинные бумаги Газпрома, Лукойла и ВЭБа

потеряли в доходностях 10-15 бп. Кривые доходностей Сбербанка и Россельхозбанка сместились вниз на 10-12 бп. Особенно отметились бумаги Альфа-Банка, заметно прибавившие в цене на фоне повышения рейтинга агентством Fitch на одну ступень с BB+ до BBV-: доходности выпусков, формально перешедших в инвестиционную категорию, вследствие этого упали на 40-50 бп. В спекулятивной группе по традиции отличились бенчмарки Вымпелкома (-10-18 бп) и Евраз (-8-10 бп).

- **Рост аппетита к риску повышает интерес к рублю**

Дорожающая в цене нефть, откликнувшаяся на ожидания смягчения политики китайским регулятором из-за публикации слабой экономической статистики, а также опасения перебоев поставок нефти, оказала существенную поддержку национальной валюте. Поддержали аппетит к риску и отчеты Wells Fargo и JPMorgan, превзошедшие самые пессимистичные ожидания. В результате пятничные торги прошли под знаком снижения бивалютной корзины, достигшей отметки 35.92 (-8 коп.).

Рубль начал неделю вблизи уровней прошлой недели. Ожидаемая публикация индексов деловой активности от региональных ФРБ и немецкий индекс экономических ожиданий (ZEW), скорее всего, подтвердят замедление мировой экономики, что может приостановить уверенное укрепление рублевых котировок. Дополнительную волатильность может придать реакция фондовых рынков на активный поток корпоративной отчетности.

- **Ралли в ОФЗ поддержали покупателей по всему рынку рублевых облигаций**

Пятничная сессия на рынке рублевых облигаций завершилась стремительным ускорением средних и длинных бенчмарков госбумаг на фоне роста участия иностранных инвесторов. При этом обороты выглядели весьма впечатляюще – ОФЗ 26208 (8.01%, -15 бп), ОФЗ 26207 (8.06%, -17 бп) и ОФЗ 26205 (8.50%, -25 бп) наторговали в среднем на выпуск около 5 млрд руб., что значительно превышает обороты последних недель. Несмотря на падение доходностей длинных и средних рублевых бенчмарков на 50-60 бп с момента уточнения условий и сроков либерализации рынка ОФЗ, сегмент сохраняет фундаментальную привлекательность в среднесрочной перспективе. Незамеченными остались и итоги заседания Банка России, хотя и решившим оставить ключевые ставки на неизменных уровнях, но все же сделавшим акцент на усилении инфляционных рисков в своем итоговом коммюнике (более подробно см. наш комментарий [«Банк России повышает гибкость своей политики»](#)). Корпоративный сектор поддержал покупательские настроения – бенчмарковые бумаги банковского (ВЭБ, Россельхозбанк) и инфраструктурного (ФСК, РЖД) секторов первого эшелона продемонстрировали снижение доходностей на 10-15 бп. Во втором эшелоне отличились бумаги Северстали (-10 бп по доходности) и Вымпелкома (-15 бп).

Тем временем, денежный рынок сохранил умеренный накал волнения в связи с началом налогового периода. Приближение дедлайна по уплате социальных взносов, по нашему мнению, было отыграно в конце прошлой недели – депозитные ставки для банков первого круга реагировали возвратом к уровню 6.00%. Однако сегодня рынок открылся возвратом ставок в интервал 5.25/5.75%, который должен стать центральным сценарием в ходе текущей недели. Этому будет способствовать постепенное расширение дневных лимитов Банка России (на сегодня дневной лимит расширен до 290 млрд руб.) по мере приближения пятничной выплаты трети НДС второй квартал. Сегодня Банк России также

проведет трехмесячный аукцион РЕПО, однако риски повышения ставок останутся сосредоточены вокруг недельного РЕПО, запланированного на завтра (в среду банкам предстоит погасить задолженность по этому инструменту в объеме 1.04 трлн руб.). Вместе с этим волатильность краткосрочных процентных ставок, как показал июньский налоговый период, будет сдержана более активным использованием инструмента валютный своп с ЦБ.

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

- **X5 Retail Group (B2/B+/-) объявила операционные результаты за 2к'12**

Выручка компании во 2к'12 увеличилась на 10.0% г/г до 123.4 млрд. руб. На 11.1% рост показателя обеспечен органическим ростом при снижении сопоставимых продаж на 1.1% г/г. По сравнению с 1к'12, когда уровень сопоставимых продаж сократился на 3.9% г/г, отчетливо видна положительная динамика LFL показателей. В частности, в июне сопоставимые продажи выросли на 2.9% г/г под воздействием сильных LFL показателей дискаунтеров (+6.5% г/г).

Результаты, показанные компанией в 1п'12 (рост выручки на 7.2% г/г), ставят под сомнение возможность исполнения прогноза компании по росту выручки за год на 15-20%. Негатива добавляют данные по трафику, которые, хотя и улучшились за 2к'12, продолжают разочаровывать, показывая замедление на 7.9% г/г в гипермаркетах и 4.1% в супермаркетах.

Кроме того, после публикации результатов компания объявила об отставке Андрея Гусева с поста CEO. Данное решение оказалось неожиданным и может иметь негативные последствия для оценки рынком компании, добавляя неопределенности относительно дальнейшего курса компании.

Бумаги X5 отличаются низкой ликвидностью, поэтому сложно оценить их привлекательность в условиях негативного новостного фона и достаточно слабых результатов.

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 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) 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 Малявкин PVMalvavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Ирина Балькина 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 DBorisov@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 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