

Ежедневный обзор долговых рынков от 12 сентября 2011 г.

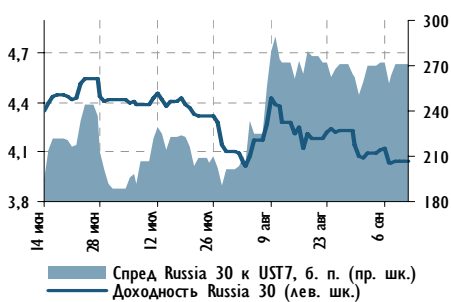


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,366 ▼	-1,6%	2,0%
USD/RUB	30,05 ▲	1,4%	-1,6%
Корзина валют/RUB	34,96 ▲	0,2%	-0,6%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	592,4 ▲	53,7	-295,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	294,5 ▼	-70,8	-275,1
MOSPRIME o/n	3,8 ▼	0,0	2,0
3M-MOSPRIME	4,8 ▼	0,0	0,8
3M-LIBOR	0,34 ▲	0,0	0,0
Долговой рынок			
UST-2	0,17 ▼	0,0	-0,4
UST-10	1,92 ▼	-0,1	-1,4
Russia 30	4,05 ▲	0,0	-0,8
Russia 5Y CDS	214 ▲	17,0	68,1
EMBI+	356 ▲	11	108
EMBI+ Russia	269 ▲	11	70
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	114,03 ▼	-0,8%	23,9%
Золото, долл./унц.	1855,7 ▼	-0,8%	30,6%
Фондовый рынок			
PTC	1 625 ▼	-3,0%	-8,2%
Dow Jones	10 992 ▼	-2,7%	-5,1%
Nikkei	8 531 ▼	-2,4%	-16,6%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Прошедшая пятница была богата негативными событиями, результатом которых стало резкое падение курса евро по отношению к основным мировым валютам и рост напряженности на европейском денежном рынке. В частности, по отношению к доллару евро потерял более 2%. Сегодня за одну единицу давали менее 1,35 долл. EURIBOR-OIS спред достиг максимума с марта 2009 г. – 82,8 б.п. (+7,9 б.п.) на ожиданиях снижения кредитного рейтинга крупнейших французских банков.
- ▶ Греческий 5Y CDS-спред достиг рекордного значения и по итогам дня превысил 3500 б.п. (+475 б.п.), что можно интерпретировать как вероятность дефолта свыше 90%. В пятницу появлялись слухи о том, что в субботу Греция может объявить дефолт. Тем более что пока вопрос о выделении Греции очередного транша (8 млрд евро) в рамках первого пакета помощи не решен (см. Темы глобального рынка).
- ▶ Повлиять на ситуацию на финансовых рынках может встреча глав ведущих мировых ЦБ, которая должна состояться сегодня в Швейцарии (по данным FT). Цель встречи – принятие мер по стабилизации ситуации на финансовых рынках.
- ▶ Российский рынок еврооблигаций умеренно негативно отреагировал на очередной рост волатильности. Снижение котировок выпусков качественных заемщиков составило порядка 0,25–0,5 п.п. В частности, RUSSIA 30 (YTM 4,11%) потеряла около 0,375 п.п., CDS-спред расширился до 213 б.п.
- ▶ Рублевый долговой рынок в пятницу долго и безуспешно противостоял давлению внешнего негатива, однако под конец дня на рынке все-таки прошли продажи. Так, порядка 20 б.п. потеряли выпуски ОФЗ-26204 и 26206. В красной зоне также завершили день большинство прочих государственных и корпоративных бумаг.
- ▶ Понедельник пока также не сулит внутренним долгам много позитива. В частности, обращают на себя внимание падающий более чем на 1 доллар с пятничных уровней Brent, а также рубль, подешевевший против доллара до отметки в 30,34.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ▶ Германия готова к дефолту Греции?
- ▶ Немного позитива...

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Ликвидность может вновь оказаться под ударом

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- ▶ **Номос-Банк (-/Ba3/BB)** может привлечь «якорных» инвесторов для проведения SPO (Коммерсант); нейтрально

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Встреча глав ЦБ стран G7 в Швейцарии



Германия готова к дефолту Греции?

«Кризис» вокруг Греции был усугублен нарастающими сомнениями стран ЕС в том, что ситуацию можно еще хоть как-то спасти. Германия разработала план «Б» по поддержке своих банков (вливание капитала) в случае дефолта Греции. Напомним, что на начальном этапе переговоров (в конце мая – начале июня т.г.) – по выделению второго пакета помощи Греции и «добровольного» участия в реструктуризации частных инвесторов – именно со стороны немецких финансистов выдвигалась идея суверенных гарантий банкам. Будут ли в состоянии все национальные правительства стран ЕС поддержать свои банки – это вопрос остается пока открытым. Официальные представители французского финансового сектора подтвердили отсутствие какого-либо запасного варианта.

Негативно участниками рынка были восприняты слухи о разногласиях в руководстве ЕЦБ, результатом которых стала отставка одного из членов совета управляющих. Предметом разногласий стала программа выкупа ЕЦБ облигаций.

Мы не исключаем, что желание Германии демонстрировать свои приготовления к греческому дефолту является одним из элементов давления на Грецию.

Ответная реакция Греции последовала в выходные. Во-первых, переговоры с частными кредиторами в рамках второго пакета помощи близки к завершению – о плане будет объявлено в ближайшие две недели. Согласно предварительной информации, около 80–85% кредиторов с долгами с погашением до 2020 г. готовы поддержать «добровольную замену» греческого долга. Во-вторых, премьер-министр Греции заявил, что в течение ближайших двух недель будут реализованы решения по сокращению госрасходов, включая сокращение 20 тыс. госслужащих, а также повышение налогов.

Немного позитива...

В пятницу появились первые экспертные оценки эффективности предложенных Б. Обамой мер по стимулированию рынка труда и деловой активности объемом 450 млрд долл. накануне. Ожидается, что программа поможет добавить порядка 1,3–2,0% росту ВВП и увеличить занятость примерно на 1 п.п. Однако эти положительные изменения проявятся не ранее середины следующего года, т.е. перед выборами.

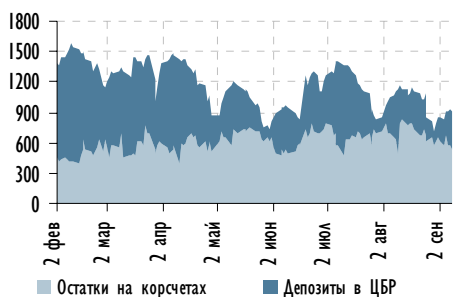
В субботу Китай опубликовал данные по внешней торговле, которые превзошли ожидания экспертов. В частности, неожиданно вырос импорт (+30,2% вместо ожидавшихся +21%), что наряду с опубликованными сегодня сильными данными по росту кредитования снижает вероятность сценария «жесткой посадки» китайской экономики, демонстрирующей рост внутреннего спроса и снижение зависимости от внешних факторов.

Алексей Демкин, CFA
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 495 980 43 10



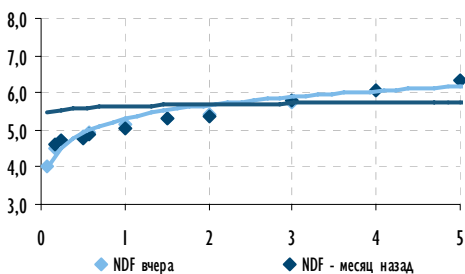
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Ставки по беспоставочным форвардам на руб./долл. (NDF)



Источник: Bloomberg

Ликвидность может вновь оказаться под ударом

В ходе прошедшей недели ситуация на российском денежном рынке немного стабилизировалась в отсутствие обязательных выплат и погашений. Стоимость заимствования на рынке МБК находилась в диапазоне 3,3–4,0% (ставки по кредитам о/п для банков первого круга), несмотря на то, что сумма ликвидных активов на балансах банков не превышала 930 млрд руб., а к концу недели опустилась ниже 900 млрд руб.

На наш взгляд, на предстоящей неделе ситуация может измениться в худшую сторону. В четверг банкам предстоит перечислить страховые платежи в фонды – первый платеж в рамках периода налоговых выплат. Его объем может оказаться довольно существенным, и в отсутствие встречного потока средств в виде бюджетных расходов способен негативно сказаться на уровне чистой ликвидной позиции банков (нетто-превышение ликвидных активов над ликвидными пассивами). Кроме того, в среду банкам предстоит вернуть Минфину 9,2 млрд руб. бюджетных средств с депозитов. Правда, эти средства, по всей видимости, будут полностью рефинансированы при помощи завтрашнего депозитного аукциона МФ, на котором ведомство предложит банкам 20 млрд руб. временно свободных бюджетных средств на 147 дней под минимальную ставку 4,5% годовых.

Отметим также, что продолжающееся ослабление рубля (до уровня 30,3 за доллар США и 35,17 за корзину валют ЦБ) создает риски вмешательства регулятора в торги на валютном рынке. Хотя августовская статистика по интервенциям ЦБ на FOREX свидетельствует о том, что Банк России с гораздо меньшей охотой препятствует ослаблению рубля, нежели укреплению (рассчитываемый нами индекс свободы рубля достиг в прошлом месяце максимального за весь период ведения статистики значения на уровне 86,8 п. из возможных 100 п.), выход обменного курса на текущие уровни может стать поводом для вмешательства. Если это произойдет, рублевая ликвидность в банковской системе может сократиться.

В четверг состоится заседание Совета Директоров ЦБ по вопросу процентных ставок. Хотя инфляционные риски в последнее время заметно ослабли, мы не ожидаем изменения курса ДКП на ближайшем заседании. Во-первых, понижение ставок в текущей ситуации может негативно сказаться на курсе российского рубля (отметим, что ставка рефинансирования пока не утратила своей роли в качестве инструмента воздействия на валютный рынок). Во-вторых, риторика предыдущих пресс-релизов указывала на то, что ЦБ не намерен в ближайшие месяцы менять уровень ставок.

Сегодня утром участники рынка МБК выставляют котировки на уровне 3,3–3,8%, однако в течение недели стоимость заимствования даже для банков первого круга может существенно повыситься – до 4,5–5,0% (о/п).

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00, доб. 54085



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
12.09.2011	Оферта РЖД, 13	15 000
14.09.2011	Аукцион 10-летних ОФЗ	35 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	9 150
	Погашение НК Альянс, 1	3 000
15.09.2011	Размещение ОБР-21	500 000
	Оферта ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 2	3 000
	Погашение Запсибкомбанк, 1	1 500
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 288
	Уплата страховых взносов в фонды	
19.09.2011	Оферта СИБУР Холдинг, 2	30 000
20.09.2011	Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2011 г.	
21.09.2011	Аукцион 6-летних ОФЗ	40 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 489
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	40 000
22.09.2011	Оферта Северсталь, БО-1	15 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
14.09.2011	АФК "Система": финансовые результаты по US GAAP	2К11
29.09.2011	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1П11
сентябрь 2011	ММК: финансовые результаты по МСФО	2К11 и 1П11
14.11.2011	РУСАЛ: финансовая результаты по МСФО	3К11 и 9М11

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00 доб. 21448

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00 доб. 21479

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 983 18 00 доб. 21476

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 21417

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодкина

+7 (495) 988 23 75

Трејдинг

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

директор

+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

+8 (800) 200 70 88

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Ложкин

+7 (495) 988 23 74

Никита Иванов

+7 (495) 989 91 29

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

Трејдинг

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев

+7 (495) 913 78 57

Региональные продажи

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков

начальник управления

+7 (495) 913 74 44

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Мионов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещименти

+7 (495) 989 91 27

Трејдинг

Елена Капица

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 — 2011. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ПТБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ПТБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ПТБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПТБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.