

Ежедневный обзор долговых рынков от 19 января 2012 г.

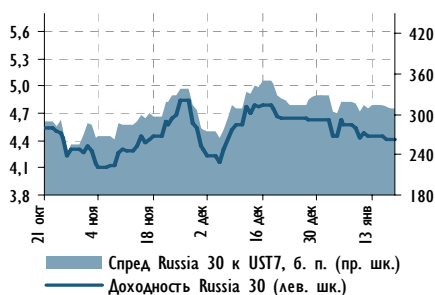


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, % День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,286 ▲	1,0%	-0,8%
USD/RUB	31,48 ▼	-0,5%	-2,1%
Корзина валют/RUB	35,51 ▼	0,0%	-2,6%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	861,6 ▼	-111,3	-285,8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	222,5 ▼	-2,3	13,8
MOSPRIME o/n	4,7 ■	0,0	-0,9
3M-MOSPRIME	7,0 ■	0,0	-0,3
3M-LIBOR	0,56 ▼	0,0	0,0
Долговой рынок			
UST-2	0,23 ▲	0,0	0,0
UST-10	1,90 ▲	0,0	0,0
Russia 30	4,41 ▼	0,0	-0,2
Russia 5Y CDS	251 ▼	-1,2	-23,8
EMBI+	386 ▼	-5	9
EMBI+ Russia	307 ▼	-3	-14
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	109,62 ▼	-0,8%	3,7%
Золото, долл./унц.	1660,0 ▲	0,5%	6,2%
Фондовый рынок			
PTS	1 488 ▲	0,8%	7,7%
Dow Jones	12 579 ▲	0,8%	3,0%
Nikkei	8 655 ▲	1,2%	2,4%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ В среду на рынке были предприняты попытки коррекции, однако вечером ожидания положительного исхода переговоров с частными кредиторами по обмену греческого долга и планы МВФ по увеличению своих резервов на 500 млрд долл. для поддержки проблемных стран были восприняты инвесторами положительно. Так, если европейские фондовые индексы продемонстрировали смешанную динамику, то заокеанские DJIA и S&P 500 выросли на 0,8% и 1,1% соответственно. Доходность UST10 (YTM 1,90%) прибавила порядка 4 б.п.
- ▶ Результаты размещения казначейских векселей Португалией (11-месячные бумаги были размещены впервые с апреля 2011 г.) рынки восприняли весьма сдержанно. Еврозоне сегодня предстоит весьма важное испытание – Испания выходит на рынок с облигациями на срок 10, 7 и 3 года, а Франция размещает 6 выпусков.
- ▶ Сегодня Китай объявил о первых шагах по стимулированию экономики – пяти крупнейшим банкам было разрешено увеличить объемы кредитования в 1К12, кроме того, были ослаблены требования к капиталу. Данные меры должны быть положительно восприняты рынком.
- ▶ **Российский рынок еврооблигаций** вел себя «хуже рынка». По итогам дня котировки RUSSIA30 (YTM 4,41%) практически не изменились, 5-летний CDS-спред составил 251 б.п. (-1 б.п.). Котировки корпоративных и банковских выпусков показали разнонаправленную динамику. Рост в пределах 0,4–0,6 п.п. продемонстрировали бумаги второго эшелона, включая EVRAZ18 @ 6,75% (YTM 8,46%), EVRAZ18 @ 9,50% (YTM 8,6%), VIP22 (YTM 9,06%), VIP21 (YTM 8,58%).
- ▶ Первое в этом году размещение ОФЗ-25079 (погашение через 3,5 года), как и ожидалось, прошло крайне успешно: Минфину удалось разместить почти 19 млрд руб. (из 20 млрд руб., предложенных на аукционе) по средневзвешенной доходности 7,67% (в середине прогнозного диапазона), при этом спрос инвесторов превысил предложение более чем вдвое (44 млрд руб.). Мы отмечаем, что спрос в существенной степени был обеспечен реинвестированием средств от погашения / купонов по другим сериям ОФЗ (в сумме 55 млрд руб.).
- ▶ Ажиотаж при размещении среднесрочной бумаги подогрел интерес к длинным выпускам на вторичных торгах: котировки наиболее ликвидной серии 26204, снижавшиеся в начале дня, после аукциона начали рост, и в итоге выпуск закрылся на уровнях выше предыдущего закрытия (+5 б.п.). В корпоративном сегменте спрос присутствовал в бумагах ФСК-15 и НЛМК БО-7 (+10-15 б.п. на средних объемах торгов).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Ситуация с ликвидностью по-прежнему стабильна

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Чистая прибыль **Сбербанка (-/Baa1/BBB)** по РСБУ в 2011 г. достигла 321,9 млрд руб.
- ▶ **Газпром (BBB/Baa1/BBB)** и **КЭС (NR)** планируют завершить слияние энергоактивов до конца марта

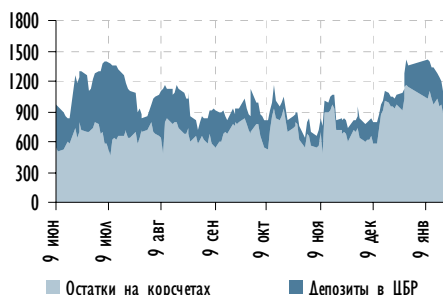
СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** аукционы по размещению облигаций Испании (13:30 мск) и Франции (14:00 и 15:00 мск)
- ▶ **США:** публикация декабрьского ИПЦ, еженедельные данные о пособиях по безработице



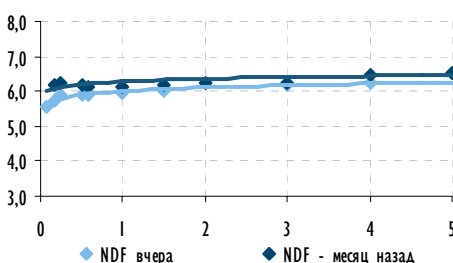
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Ситуация с ликвидностью по-прежнему стабильна

Вчерашний день, несмотря на возврат Минфину ошутимых 171,0 млрд руб. депозитов (из которых только 10 млрд руб. были рефинансированы накануне), прошел без существенного ажиотажа. Так, ставки по кредитам о/п для банков 1-го круга вчера колебались в диапазоне 3,75-4,50%.

Остатки банков на корсчетах и депозитах в ЦБ снизились к сегодняшнему утру до 1,08 трлн руб. (для сравнения, на 10.01 показатель составлял 1,41 трлн руб.). Вместе с тем основным драйвером данного снижения стало погашение существенного объема долга перед Минфином с начала года на фоне более ограниченных, чем прежде, возможностей рефинансирования через РЕПО ЦБ. Так, чистая ликвидная позиция банков с начала 2012 года не претерпела существенных изменений (на сегодняшнее утро, по нашим подсчетам, показатель составляет 80,7 млрд руб.).

Обратим внимание на интересные заявления Министра финансов А. Силуанова, который вчера признал ведущую роль ЦБ в вопросах контроля за ситуацией с ликвидностью, пообещал координировать действия Минфина и ЦБ, а также объявил, что в 2012 г. ресурсы ведомства будут предоставляться на депозиты банков на срок желательно не более 1 месяца и в меньших, чем в 2011 году, объемах.

Завтра российским банкам предстоит выплатить 1/3 НДС за 4-й квартал 2011 г. Заметим, что сегодня банки смогут привлечь у ВЭБа до 30 млрд руб. пенсионных накоплений на 1 год, пусть данные ресурсы должны выглядеть для большинства из них довольно дорогими – минимальная ставка определена на уровне 8,75% годовых.

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Сбербанк
S&P/Moody's/Fitch

-/Baa1/BBB

Чистая прибыль Сбербанка по РСБУ в 2011 г. достигла 321,9 млрд руб.

Новость: Сбербанк опубликовал результаты деятельности по РСБУ за декабрь и весь 2011 год:

- ▶ чистая прибыль составила 24,3 млрд руб. в декабре и 321,9 млрд руб. за весь 2011 г. (+85% г/г);
- ▶ активы выросли на 5,8% м/м (+22,5% г/г);
- ▶ розничный/ корпоративный кредитный портфель прибавил 6%/6,3% м/м (+36%/34% г/г);
- ▶ розничные/корпоративные депозиты увеличились на 7,5%/11% (+18%/16% г/г);
- ▶ доля резервов в валовом портфеле снизилась до 7,7% (8,4% в ноябре);
- ▶ коэффициент «расходы/доходы» вырос до 45,2% (42,7% по итогам 11M11);
- ▶ рентабельность капитала по итогам 2011 г. составила 27,1%.

Комментарий: Мы констатируем сильный характер отчетности Сбербанка. Особенно обращают на себя внимание фантастические темпы роста кредитования в декабре, что, по-видимому, свидетельствует о том, что Сбербанк остается главным бенефициаром ограниченной ликвидности на рынке и, используя самый большой баланс и дешевое фондирование, активно наращивает рыночную долю как в розничном, так и в корпоративном сегментах кредитования. Не менее впечатляющими следует признать темпы роста розничных депозитов в декабре, чему, вероятно, помог ноябрьский пересмотр Сбербанком ставок в сторону повышения на 1,25 п.п. Относительно негативным моментом является только рост коэффициента «расходы/доходы», который, впрочем, укладывается в ориентир самого Сбербанка.



Подводя предварительные итоги (окончательные будут известны с публикацией консолидированной отчетности, хотя сюрпризы и маловероятны), 2011 год следует признать исключительно успешным для Сбербанка на всех фронтах.

Андрей Клапко
Andrei.Klapko@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 01)

Газпром и КЭС планируют завершить слияние энергоактивов до конца марта

Газпром
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/BBB

Новость: По сообщению информагентств и ряда печатных изданий, Газпром и Ренова, владеющая КЭС Холдингом, договорились продлить до конца первого квартала 2012 года соглашение о намерениях по объединению своих компаний в электроэнергетике. Оно было подписано в июле прошлого года, однако в соответствии с прежними планами сделку завершить не удалось.

В ближайшие дни ожидается согласование позиций сторон, включая определение поведенческих условий для подачи новой заявки в ФАС, отозванной в конце декабря.

Комментарий: На наш взгляд, сообщение компаний о том, что они продолжают переговоры по слиянию своих энергоактивов и планируют завершить его уже до конца первого квартала, привлечет интерес к акциям последних. В частности, это могло стать причиной вчерашнего бурного роста в бумагах Мосэнерго.

Напомним, что слияние планировалось осуществить на базе Газпром энергохолдинга (см. комментарий от 7 июля 2011 г.) с возможным последующим выходом на биржу. Однако, учитывая позицию ФАС, в периметр консолидации, по всей видимости, войдут не все компании, подконтрольные Газпрому (Мосэнерго, ОГК-2, ТГК-1) и КЭС (ТГК-5, ТГК-6, Волжская ТГК, ТГК-9).

Мы ожидаем, что вхождение генерирующих компаний, принадлежащих КЭС, в Газпром энергохолдинг должно положительно сказаться на их кредитном риске за счет усиления акционерной поддержки. Тем не менее данная новость вряд в настоящее время окажет какое-либо влияние на котировки облигаций ТГК-6, ТГК-9, которые торгуются с премией 60–80 б.п. к кривой доходности дочерних компаний Газпрома.

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

Дмитрий Котляров
+7 (495) 913 78 26



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
19.01.12	Погашение ЛК Уралсиб, 4 и ЛК Уралсиб, 5	5 000
20.01.12	Уплата 1/3 НДС за 4-й квартал 2011 г.	
24.01.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя	
25.01.12	Оферта Глобэксбанк БО-2	5 000
	Размещение ОФЗ-26206	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	8 911
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	170 000
	Уплата акцизов, НДС	
27.01.12	Погашение Ленэнерго, 2	3 000
	Купонные выплаты по ГСО-ППС	1 685
30.01.12	Возврат Минфину средств с депозитов банков	162 200
	Уплата налога на прибыль	
31.01.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя	
01.02.12	Погашение АИЖК, 4	900
	Размещение ОФЗ-26205	35 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	5 124
06.02.12	Купонные выплаты по ГСО-ППС	1 796
07.02.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя и 3 месяца	
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	12 000
08.02.12	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 8	5 000
	Размещение ОФЗ-25079	15 000
	Размещение ОФЗ-26204	3 270
	Купонные выплаты по ОФЗ	11 135
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	20 000
09.02.12	Купонные выплаты по ОФЗ	8 705
10.02.12	Оферта Фортум, 2	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
начало февраля 2012	Газпром: День инвестора (Москва, Лондон, Нью-Йорк)	
07.02.12	ТНК-ВР International: финансовые результаты по US GAAP	4K11
13.02.12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	2011
13.02.12	Газпром: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	3K11
09.03.12	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP, телеконференция	2011
12.03.12	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	4K11
26.03.12	Татнефть: финансовые результаты по US GAAP	4K11
25.04.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
27.04.12	Газпром: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
02.05.12	ТНК-ВР International: финансовые результаты по US GAAP	1K12
11.05.12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	1K12
15.05.12	Транснефть: финансовые результаты по МСФО, встреча с аналитиками	2011
06.06.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1K12

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) 980 43 81

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

Стратегия

Алексей Михайлов

+7 (495) 983 18 00 доб. 29014

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

Трейдинг

Александр Питалефф

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

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 Миронов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

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 Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

Трейдинг

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Региональные продажи

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

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 — ГПБ (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 ГПБ (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 ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (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.