

Ежедневный обзор долговых рынков от 28 февраля 2012 г.

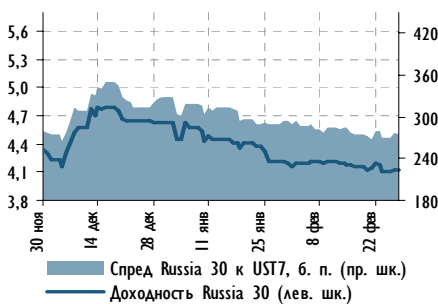


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,340 ▼	-0,4%	3,4%
USD/RUB	29,00 ▼	-0,6%	-9,8%
Корзина валют/RUB	33,46 ▼	-0,5%	-8,2%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	603,7 ▼	-35,5	-543,7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	142,4 ▼	-179,1	-66,3
MOSPRIME о/н	4,7 ▼	0,0	-1,0
3М-MOSPRIME	6,8 ▼	0,0	-0,4
3М-LIBOR	0,49 ▼	0,0	-0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,29 ▼	0,0	0,0
UST-10	1,93 ▼	-0,1	0,0
Russia 30	4,13 ▲	0,0	-0,5
Russia 5Y CDS	194 ▼	-1,6	-81,5
EMBI+	329 ▲	5	-47
EMBI+ Russia	269 ▲	5	-52
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	122,50 ▼	-1,8%	15,9%
Золото, долл./унц.	1767,7 ▼	-0,3%	13,0%
Фондовый рынок			
ТСX	1 728 ▲	0,4%	25,1%
Dow Jones	12 982 ▼	0,0%	6,3%
Nikkei	9 634 ▼	-0,1%	13,9%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ После того, как в ходе встречи министров финансов стран G-20 решение относительно увеличения размера антикризисного фонда не было достигнуто, на рынках произошла коррекция. Европейские фондовые индексы потеряли в пределах 0,2–0,7 п.п. Заокеанским индексам поддержку оказали неожиданно сильные данные по рынку недвижимости (выросло число контрактов), однако это лишь позволило S&P 500 показать рост в районе 0,1%, а DJIA – символическое снижение (-0,01%). Доходность UST10 опустилась до 1,93% (-5 б.п.). Курс евро после вчерашней коррекции до 1,34 долл. за евро (-0,5%) сегодня с утра вырос до 1,344 долл. на ожиданиях аукциона LTRO (сегодня сбор заявок).
- ▶ Бундестаг поддержал выделение Греции второго пакета помощи – А. Меркель все же заявила о том, о чем рынки говорили уже давно: выделение помощи Греции дешевле, чем ликвидация последствий неупорядоченного дефолта.
- ▶ Вслед за официальным началом обмена греческого долга S&P вчера снизило рейтинг Греции с CC до SD (выборочный дефолт). Основная причина – ретроспективное включение в условия реструктуризации долга положения о коллективных действиях (collective action clauses). В случае успешного завершения реструктуризации долга рейтинг Греции может быть повышен до CCC.
- ▶ **Российские еврооблигации** были на «уровне рынка»: спреды EMBI+ и EMBI+ Russia расширились на 5 б.п. до 329 б.п. и 269 б.п. соответственно. Котировки RUSSIA 30 завершили день около 118,8% (-0,1%), суверенный CDS-спред остался на уровне 194 б.п.
- ▶ Вчера рубль продолжил укрепление под воздействием высоких цен на сырьевых рынках и налоговых выплат. Стоимость бивалютной корзины снизилась примерно на 24 коп. до 33,46. При этом спреды ОФЗ к кривой CCS сузились в среднем на 5-10 б.п. за счет роста оффшорных ставок.
- ▶ **На рублевом рынке** динамика была разнонаправленной. В 15-летнем ОФЗ-26207 присутствовал спрос, котировки выросли на 35 б.п. В то же время другие выпуски завершили день «в минусе»: 9-летние ОФЗ-26205 (УТМ 7,90%) и 4-летние ОФЗ-25077 (УТМ 7,44%) потеряли 15-20 б.п. в цене.
- ▶ В корпоративном сегменте короткие выпуски ФСК ЕЭС-18 (УТР 8,11%) и ВТБ БО-07 (УТР 7,89%) торговались без значительных изменений в цене.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Пора платить по счетам

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

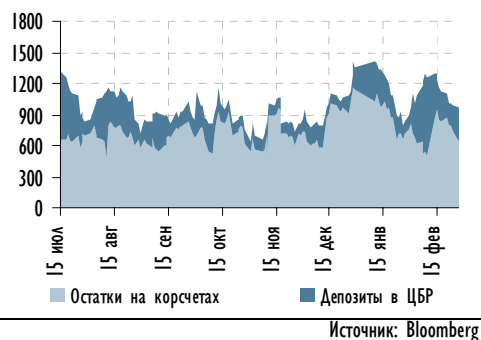
- ▶ **Северсталь (ВВ/Ва2/ВВ-)** объявила ориентир по капвложениям на 2012 г.; нейтрально

ТЕКУЩИЕ СДЕЛКИ

- ▶ **ОАО «ЗСД»**, серии 3-5: объем 15,0 млрд руб. (закрытие книги 29 февраля)

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

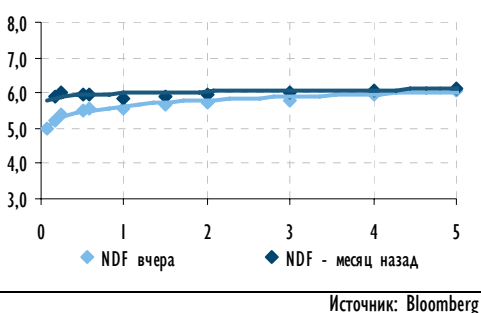
- ▶ **Россия:** уплата налога на прибыль
- ▶ **Европа:** индекс экономической уверенности в еврозоне (14:00 мск), сбор заявок ЕЦБ на 3-месячные и 3-летние депозиты (18:30 мск)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК
Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

Пора платить по счетам

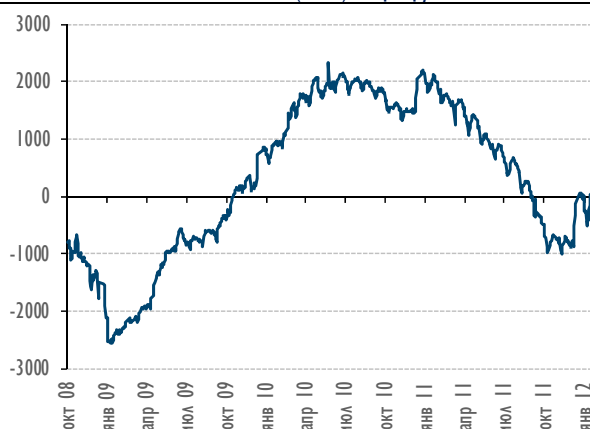
Чистая ликвидная позиция банков в понедельник вновь ушла в глубокий минус после того, как кредитные организации перечислили в бюджет платежи по акцизам и НДС. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократилась вчера на 214,6 млрд руб. – до 746,1 млрд руб. (минимум с конца ноября прошлого года). С учетом того, что объем краткосрочной задолженности по различным инструментам рефинансирования осталась в понедельник практически неизменной, ЧЛП просела до -254,6 млрд руб.

Подобная ситуация была, на наш взгляд, обусловлена замедлением бюджетных расходов в феврале, несмотря на попытки правительства обеспечить более равномерное распределение расходования средств бюджета в течение года (в частности, в январе были профинансированы ряд госконтрактов, в результате чего бюджет по итогам месяца был исполнен с дефицитом – впервые с начала 2000-х). Отметим также, что существенный рост цен на нефть с начала года может обеспечить увеличение доходов государства (в рублевом эквиваленте оно, однако, отчасти компенсируется укреплением рубля).

В результате ухудшения ситуации с ликвидностью стоимость заимствования на рынке МБК в понедельник умеренно повысилась и составила 4,0–4,5% (ставки по кредитам о/п для банков первого круга). Сегодня утром участники рынка МБК выставляют котировки на уровне 4,55–4,75%, и мы не исключаем дальнейшего роста ставок – по меньшей мере до 5,0%.

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


Сегодня банкам предстоит еще один непростой день. Хотя объем выплат по налогу на прибыль, по нашим оценкам, может составить всего порядка 30–40 млрд руб. (по сравнению со вчерашними выплатами, сегодняшние – суший пустяк), не стоит забывать о том, что запасы ликвидности на балансах банков заметно истощились накануне. Кроме того, завтра кредитным организациям предстоит вернуть с депозитов 126,6 млрд руб. Минфину, и еще 18 млрд руб. – фонду ЖКХ. На этом фоне спрос на рубли на forex может продолжить увеличиваться: утром стоимость доллара опустилась ниже 29 руб., а бивалютная корзина ЦБ снижалась до 33,32 руб. (минимум с апреля прошлого года). Мы не исключаем, что Банк России в сложившихся условиях может увеличить объем интервенций, что благоприятно скажется на уровне рублевой ликвидности.

Динамика чистой ликвидной позиции банков (ЧЛП*), млрд руб.


* ЧЛП = (сумма остатков на к/с и депозитах в ЦБ) – (объем краткосрочной задолженности по всем инструментам рефинансирования ЦБ и МФ)

Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00, доб. 5 40 85

Северсталь
S&P/Moody's/Fitch

BB/Ba2/BB-

Северсталь объявила ориентир по капвложениям на 2012 г.; нейтрально

Новость: Северсталь представила прогноз капиталовложений на 2012 г. на уровне 1,7 млрд долл. Примерно половина этой суммы (около 905 млн долл.) приходится на российский стальной дивизион компании, включая расходы на строительство мини-завода в Саратовской области и модернизацию существующих производственных мощностей. В ресурсном дивизионе Северстали капвложения планируются на уровне 659 млн долл.; в числе ключевых инвестиционных направлений – развитие новых проектов в Туве, Либерии и Бразилии, а также обновление существующих угольных и железорудных активов. В североамериканском дивизионе инвестиции запланированы на довольно консервативном уровне 104 млн долл., после того как основные инвестиционные проекты на заводах в Дирборне и Коламбусе были завершены в прошлом году.

По информации компании, капвложения на 2012 г. соответствуют уровню 2011 года без учета результатов компании Nord Gold, которая в 1К12 будет деконсолидирована.

Комментарий: По нашему мнению, новость нейтральна, так как руководство компании уже давало ориентир по инвестициям на этом уровне в ходе телеконференции по результатам за 3К11 в декабре. Мы полагаем, что компания сможет финансировать свою инвестпрограмму за 2012 г. за счет операционного денежного потока.

Мы нейтрально относимся к еврооблигациям Северстали, предпочитая долгосрочные выпуски Евраза. Премия выпуска EVRAZ18 к CHMFRU17 на прошлой неделе сузилась до 75 б. п. Мы не исключаем ее дальнейшего сужения до 50 б. п. (минимум прошлого года, достигнутый во 2К11, был ниже 40 б. п.).

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
28.02.12	Оферта Номос-Банк БО-1	5 000
29.02.12	Уплата налога на прибыль Возврат Минфину средств с депозитов банков	126 600
01.03.12	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов Оферта Мосэнерго, 2	7 500
05.03.12	Оферта Росгосстрах Банк, 3 Оферта МБРР, 4	2 000
07.03.12	Оферта Татфондбанк, 6 Оферта СБ Банк БО-1	2 000
08.03.12	Возврат ЦБ средств 3-месячного РЕПО, аукцион 05.12.11 г. Купонные выплаты по ОФЗ и ГСО-ППС Аукционы ОФЗ Погашение Якутсэнерго, 2 Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов	71 056 7 354 45 000 1 200 10 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
28.02.12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	2011
29.02.12	TNK-BP International: финансовые результаты по US GAAP	4K11
01.03.12	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP, телеконференция	2011
07.03.12	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	4K11
09.03.12	ОТР Банк: финансовые результаты по МСФО	2011
12.03.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2011
12.03.12	Vimpelcom Ltd: финансовые результаты по US GAAP	2011
26.03.12	Татнефть: финансовые результаты по US GAAP	4K11
26-30/03/2012	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	2011
28.03.12	Сбербанк: финансовые результаты по МСФО	2011
28.03.12	Евраз: финансовые результаты по МСФО	2011
19.04.12	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2011
25.04.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
27.04.12	Газпром: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
02.05.12	TNK-BP 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
23.05.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2K12
06.06.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1K12
21.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2K12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3K12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

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

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

Вице-президент — 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

Редакторская группа

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

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

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

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Дёмкин, 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

Управляющий директор - Начальник департамента

+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 Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+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 Мионов

Начальник управления

+7 (495) 428 23 66

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 Пещименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Управление электронной торговли

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00, доб. 21455

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2012. «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.