

Ежедневный обзор долговых рынков от 18 апреля 2012 г.

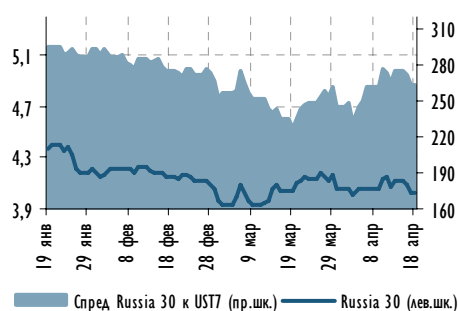


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, %
		день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,313	▼ -0,1%	1,3%
USD/RUB	29,48	▼ -0,5%	-8,3%
Корзина валют/RUB	33,64	▼ -0,3%	-7,7%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	746,4	▲ 30,1	-401,0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	96,0	▲ 7,3	-112,7
MOSPRIME о/п	5,8	▼ -0,1	0,2
3M-MOSPRIME	6,7	▲ 0,0	-0,5
3M-LIBOR	0,47	■ 0,0	-0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,27	▲ 0,0	0,0
UST-10	2,00	▲ 0,0	0,1
Russia 30	4,02	▼ -0,1	-0,6
Russia 5Y CDS	196	▼ -7,4	-79,4
EMBI+	331	▼ -8	-45
EMBI+ Russia	252	▼ -12	-69
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	115,88	▲ 0,2%	9,6%
Золото, долл./унц.	1649,6	▼ -0,1%	5,5%
Фондовый рынок			
FTSE	1 585	▼ -0,1%	14,7%
Dow Jones	13 116	▲ 1,5%	7,3%
Nikkei	9 465	▼ -0,1%	11,9%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчерашний день был богат поводами для коррекции. С утра Япония заявила о готовности выделить 60 млрд долл. для поддержания европейского антикризисного фонда, Германия ожидала около 50 млрд долл. (FT).
- Игроками были позитивно восприняты итоги размещения испанских коротких бумаг: удалось разместить больше, чем ожидалось. Испанские и итальянские 5Y CDS-спреды сузились на 24 б.п. (до 488 б.п.) и на 11 б.п. (до 430 б.п.). Однако говорить об изменении отношения инвесторов к риску Испании пока преждевременно, более наглядными должны стать аукционы по размещению более длинных бумаг (19 апреля). Европейским властям и регуляторам в моменте «не выгодно» низкие испанские процентные ставки, пока страна не определилась как будет сокращать дефицит бюджета.
- Опубликованные данные (ZEW) о настроениях в экономике Германии также превзошли консенсус-прогноз Bloomberg: число сомневающихся в замедлении экономики сократилось.
- Полной неожиданностью стал пересмотр МВФ темпов роста мировой экономики в 2012 г. в сторону повышения до 3,5% (+0,2 п.п.), экономики США – до 2,1% (+0,3%), Китая – до 8,2% (+0,1 п.п.), Германии – до 0,6% (+0,3 п.п.), России – до 4,0% (+0,7%). Неуверенная статистика по промпроизводству и недвижимости в США осталась незамеченной. Продолжающие выходить сильные отчеты американских компаний и банков также поддержали настроение на рынках.
- В итоге европейские фондовые площадки прибавили 2-3%, основные североамериканские площадки – 1,5-1,6%. Доходность UST10 осталась в районе 2%. Российские еврооблигации были «лучше рынка». RUSSIA 30 (YTM 4,03%) выросла до 119,75% (+0,25 п.п.), CDS-спред сократился до 197 б.п. (-6 б.п.). «Окном» успешно воспользовался Евраз (см. «Темы российского рынка»).
- Рублевые суверенные выпуски вчера отыграли часть предыдущего падения, ощутив мощную поддержку со стороны внешней конъюнктуры – заметный рост европейских фондовых индексов. Улучшение настроений на глобальных рынках предопределило и динамику валютного рынка – бивалютная корзина закрылась на отметке 33,66 руб. (-2 коп. к уровню понедельника), хотя в первые часы торгов она торговалась на уровне 33,8 руб.
- Котировки длинных и некоторых среднесрочных ОФЗ по итогам вторника прибавили 15-45 б.п. Дополнительным стимулом для покупок в конце торговой сессии также могли стать объявленные вечером ориентиры по сегодняшнему аукциону Минфина (см. «Темы российского рынка»).

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Аукцион ОФЗ – Минфин корректирует ожидания рынка?
- Евраз (В+/Вз3/ВВ-) разместил новый бонд без премии к вторичной кривой. Длинные выпуски сохраняют потенциал роста

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ЦБ снимает напряженность на денежном рынке

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Россия: аукцион по размещению ОФЗ-26208 на 10 млрд руб.



Аукцион ОФЗ – Минфин корректирует ожидания рынка?

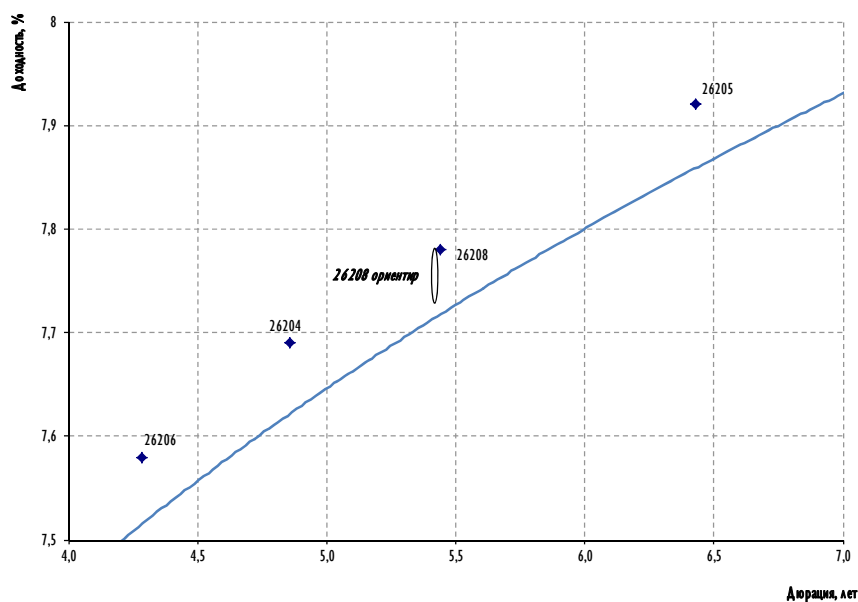
Минфин вчера объявил ориентиры сегодняшнего аукциона по семилетнему выпуску ОФЗ-26208. Диапазон доходности на размещении установлен на уровне 7.73–7.78% – что по верхней границе соответствует уровню котировок вторичного рынка до объявления ориентира (по нижней границе – дисконт порядка 5 б.п.). При этом Минфин снизил объем предложения на аукционе более чем втрое, с 35 млрд руб. до 10 млрд руб.

На наш взгляд, снижение объема и одновременно достаточно агрессивный диапазон, не предполагающий премии, может быть своего рода сигналом рынку о том, что Минфин все-таки планирует достаточно осторожно подходить к формированию предложения ОФЗ.

Напомним, в начале апреля глава департамента международных финансовых отношений и госдолга Константин Вышковский говорил о том, что Минфин планирует давать премии при размещении длинных бумаг, а также намерен разместить в полном объеме новый 15-летний выпуск. Его комментарии, вероятно, могли быть восприняты как признак того, что ведомство будет придерживаться агрессивной тактики на будущих аукционах. Это стало дополнительным доводом в пользу роста доходности на дальнем отрезке кривой (помимо довольно волатильной внешней конъюнктуры).

Мы не исключаем, что Минфин «прислушался» к реакции рынка, и предпочел скорректировать ожидания участников. Возможно, что, говоря о премии при размещении длинных выпусков, К. Вышковский имел в виду исключительно 15-летнюю бумагу, тогда как инвесторы, очевидно, сделали «более общий» вывод, распространив его слова на более широкий диапазон дюрации.

Ориентир доходности по ОФЗ-26208



Источник: Bloomberg, Газпромбанк

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



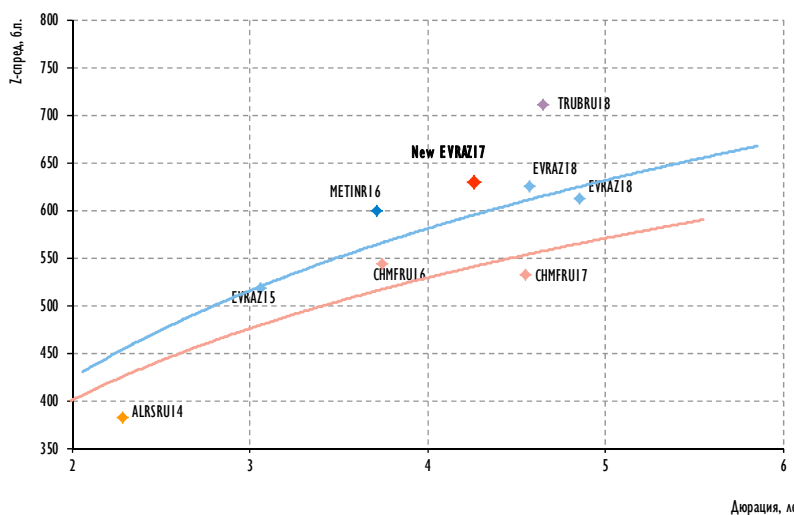
Евраз (B+/Ba3/BB-) разместил новый фонд без премии к вторичной кривой. Длинные выпуски сохраняют потенциал роста

Евраз вчера закрыл сделку по размещению нового пятилетнего выпуска евробондов на 600 млн долл. под ставку 7,4% — при этом первоначальный диапазон был объявлен вчера на уровне 7,75% (7,75% area). Таким образом, бумага разместилась практически без премии к вторичной кривой Евраза — с Z-спредом 630 б.п.

Залогом успешного размещения стало, очевидно, вчерашнее улучшение настроений на глобальных рынках. Кроме того, мы обращаем внимание на тот факт, что весь дальний отрезок кривой Евраза сейчас выглядит перепроданным относительно аналогов. В частности, спред EVRAZ18 9,5% к CHMFRI17 (BB/Ba2/BB-) сейчас чуть ниже 90 б.п., тогда как в начале марта он снижался до 60 б.п. — уровня, который, на наш взгляд, в большей степени отражает разницу в кредитном качестве и рейтингах.

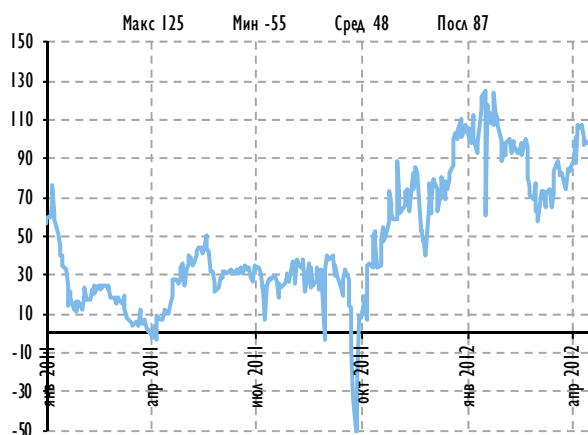
Кроме того, мы обращаем внимание на заметное расширение спредов к выпускам металлургических / добывающих компаний EM. Текущие премии EVRAZ18 к бумагам бразильских аналогов (CSN, Gerdau, Usiminas) сейчас примерно на 60-100 б.п. выше уровней начала марта, и на 160-180 б.п. выше минимумов, достигнутых в 1П11.

Выпуски российских компаний металлургии и добычи, Z-спреды (б.п.)



Источник: Bloomberg

Премия EVRAZ18 9,5% к CHMFRI17 (Z-spreads)



Источник: Bloomberg

Премия EVRAZ18 9.5% к выпускам металлургических компаний Латинской Америки



Источник: Bloomberg

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

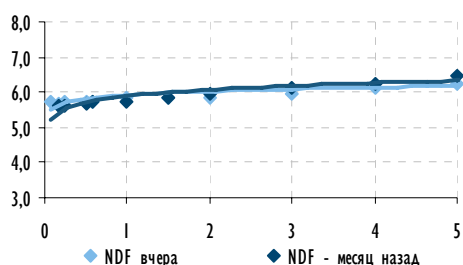


МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



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



ЦБ снимает напряженность на денежном рынке

Вчера объем средств, привлеченных банками в рамках РЕПО с ЦБ, поставил новый рекорд – 592 млрд руб. В том числе порядка 220 млрд руб. привлечено на аукционе однодневного РЕПО под ставку 5,5%, что позволило рефинансировать текущую задолженность перед ЦБ (вторая часть аукциона РЕПО от 16-го апреля). В рамках недельного РЕПО банки заняли еще 372 млрд руб., при этом ставка привлечения была ниже, чем по однодневным средствам – 5,32%.

Средства по недельному РЕПО должны поступить сегодня, в дополнение к 100 млрд руб., привлеченным в рамках 3-месячного РЕПО в понедельник. Этого будет достаточно, чтобы исполнить обязательства в рамках второй части 3-месячного РЕПО от 16 января (125 млрд руб.), недельного РЕПО (на 73 млрд руб.), а также вчерашнего аукциона по однодневным ресурсам ЦБ (219 млрд руб.). На сегодня Центральный Банк установил довольно скромный лимит по РЕПО – всего 10 млрд руб.

Готовность ЦБ удовлетворять весь объем спроса на ликвидность вчера сняла часть напряжения на денежном рынке, о чем свидетельствует некоторое снижение коротких ставок: ставка РЕПО под залог облигаций на ММВБ снизилась с 5,97% до 5,88% (до этого ставка росла в течение почти двух недель). В то же время наиболее «горячий» период на денежном рынке, очевидно, еще впереди: в пятницу банкам предстоят выплаты по 1/3 НДС за 1-й квартал 2011, а в следующую среду – уплата акцизов и НДС.

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
18.04.12	Возврат ЦБ средств 3-месячного РЕПО, аукцион 16.01.12 г.	124 763
	Купонные выплаты по ОФЗ	2 796
	Аукцион ОФЗ 26208	35 000
	Погашение Ленэнерго, 3	3 000
20.04.12	Оферта Объединенные кондитеры-Финанс, 2	3 000
	Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2012 г.	
23.04.12	Оферта Восточный экспресс Банк БО-5	2 000
	Оферта Мой Банк, 5	5 000
	Оферта Моссельпром Финанс, 2	1 500
24.04.12	Оферта Ак Барс Банк, 4	5 000
25.04.12	Погашение МКБ, 5	2 000
	Аукцион 5-летних ОФЗ	35 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	10 000
	Уплата акцизов, НДС	
26.04.12	Оферта ЧТПЗ, 3	8 000
	Оферта ГСС БО-2	3 000
27.04.12	Оферта ХКФ Банк БО-1	3 000
28.04.12	Уплата налога на прибыль	

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
18.04.12	ММК: финансовые результаты по МСФО	2011
19.04.12	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2011
23.04.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
26.04.12	АФК "Система": финансовые результаты по US GAAP	4K11 и 2011
26.04.12	Татнефть: финансовые результаты по US GAAP	4K11
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	4K11 и 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

Алексей Демкин, СГА

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

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

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

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

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

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

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

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 Войниковис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, СГА

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

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 Пещиминти

+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, СГА

+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.