Ежедневный обзор долговых рынков от 6 июня 2012 г.

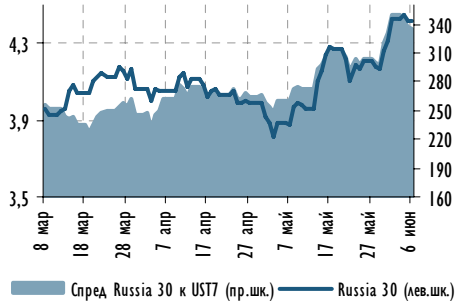
ГАЗПРОМБАНК

Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, % день	Изменение, % к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,245	▼	-0,4%	-3,9%
USD/RUB	33,07	▼	-1,3%	2,9%
Корзина валют/RUB	36,56	▼	-1,8%	0,3%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	557,0	▲	21,2	-590,4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	74,7	▼	-14,6	-134,0
MOSPRIME o/n	5,4	▼	-0,2	-0,3
3M-MOSPRIME	7,1	▼	0,0	-0,1
3M-LIBOR	0,47	■	0,0	-0,1
Долговой рынок				
UST-2	0,25	■	0,0	0,0
UST-10	1,58	▲	0,1	-0,3
Russia 30	4,41	▼	0,0	-0,2
Russia 5Y CDS	281	▲	0,1	5,9
EMBI+	410	▼	-12	34
EMBI+ Russia	324	▼	-3	3
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	97,26	■	0,0%	-8,0%
Золото, долл./унц.	1617,1	▼	-0,1%	3,4%
Фондовый рынок				
РТС	1 246	▲	0,5%	-9,8%
Dow Jones	12 128	▲	0,2%	-0,7%
Nikkei	8 382	▲	1,0%	-0,9%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ

Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера на финансовых рынках была техническая коррекция, в середине дня прерванная неубедительной статистикой из стран еврозоны (снижение заводских заказов в Германии и розничных продаж в еврозоне в мае). Тем не менее значение индекса деловой активности в сфере услуг в США по итогам мая достигло 53,7 п., при ожидавшихся 53,4 п. Основные фондовые площадки США прибавили порядка 0,2-0,65%. Доходность UST10 сегодня с утра вернулась к отметке 1,58%, курс евро остался в районе 1,248 долл.
- Сегодня рынки находятся под благоприятным влиянием сильных данных по экономике Австралии (рост ВВП в 1К12 оказался выше ожиданий). На азиатских рынках преобладает позитивная динамика, фьючерсы на американские фондовые индексы прибавляют 0,4–0,5%, что благоприятствует дальнейшей коррекции на рынке.
- Итоги телеконференции представителей монетарных властей G7 по комментариям оказались весьма прозаичными: чиновники договорились координировать действия по борьбе с европейским долговым кризисом. Рынки положительно отреагировали на слухи о том, что во время этого звонка обсуждались возможные меры со стороны ЕЦБ, о которых может быть объявлено сегодня.
- Центральным событием среды должно стать заседание ЕЦБ: ставка останется прежней (1%), однако могут быть даны намеки на возможные действия ЕЦБ. На наш взгляд, вряд ли стоит их ожидать ранее, чем европейские политики договорятся о скоординированном плане действий по локализации европейского кризиса.
- Из-за выходного в Лондоне активность в секторе **российских еврооблигаций** была низкой.
- **Рынок рублевого долга** вчера продолжал отыгрывать укрепление рубля: котировки длинных ОФЗ подросли в среднем от 35 до 65 б.п., изменения цен корпоративных инструментов находились при этом в диапазоне +/-10 б.п.
- Сегодня, после длительного перерыва, Минфин проведет аукцион по размещению ОФЗ: инвесторам будут предложены 10 млрд руб. 4-летнего выпуска ОФЗ-25079 с ориентиром доходности 7,55-7,65% годовых. С учетом того, что вчера вечером сделки в бумаге проходили по 7,61-7,71%, Минфин, по нашему мнению, продемонстрировал явную неготовность предлагать инвесторам премию по доходности – как минимум в средней части кривой. Итоги аукциона станут демонстрацией того, насколько участники рынка внутреннего долга готовы в принципе брать на себя риски в нынешних условиях высокой неопределенности.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Инфляция в мае составила 0,5% м/м, но девальвация может скорректировать цифры за летние месяцы
- Денежный рынок: временная стабилизация

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Altimo обвинила Telenor и Weather II в нарушении норм устава Vimpelcom (BB/Ba3/–)

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- **Европа:** предварительная оценка ВВП еврозоны в 1К12 (13:00 мск), решение ЕЦБ по ставкам (15:45 мск)
- **США:** публикация Бежевой книги ФРС (22:00 мск)

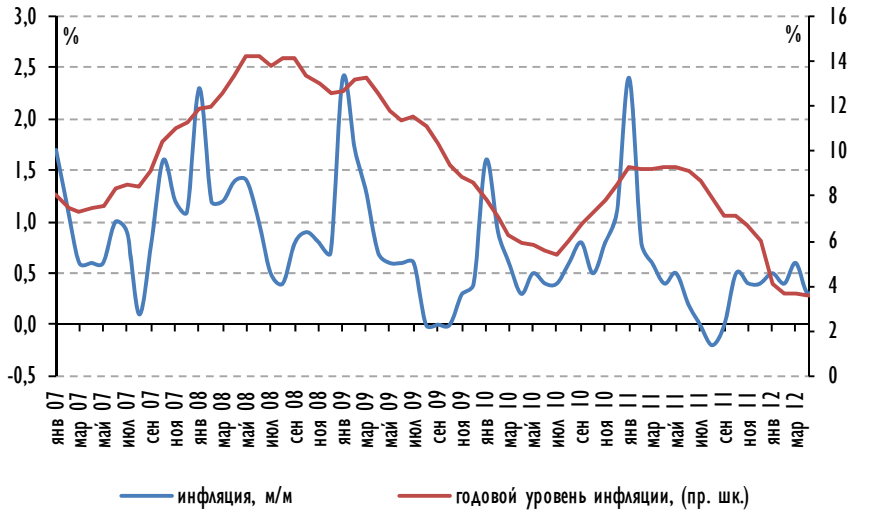
Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

Источник: Bloomberg

Инфляция в мае составила 0,5% м/м, но девальвация может скорректировать цифры за летние месяцы

Вчера Росстат сообщил о том, что инфляция в мае составила 0,5%, за период с начала года – 2,3%. В прошлом году аналогичные показатели были 0,5% и 4,8% соответственно. Таким образом, годовая инфляция (июнь 2011 – май 2012) остается на уровне 3,6%, что является позитивным сигналом с точки зрения системы инфляционного таргетирования.

Динамика годового уровня инфляции



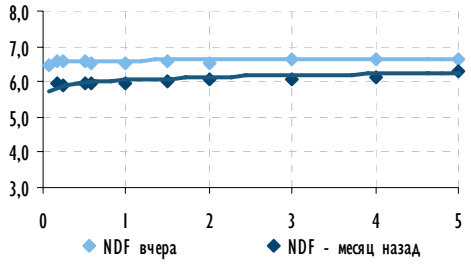
Источник: Росстат, Газпромбанк

В то же время недавний эпизод девальвации рубля привносит определенную интригу в будущее значение индекса потребительских цен. Безусловно, гибкий режим валютной политики позволяет сгладить «эффект переноса» валютного курса на цены внутреннего рынка, однако это влияние может быть распределено во времени и добавить «лишние» 0,1% в показатели инфляции летних месяцев 2012 года. Здесь многое зависит от дальнейшей динамики курса рубля относительно резервных валют. В случае закрепления стоимости бивалютной корзины выше 37 руб. «эффект переноса» сделает свое дело. Если же волатильность корзины будет на более низких отметках, то инфляционные риски ограничатся июльским повышением тарифов на услуги естественных монополий.

В целом мы ожидаем, что совокупность макроэкономических данных за май подтвердит эффективность действующего механизма инфляционного таргетирования, и регулятор оставит ключевые процентные ставки без изменений.

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: временная стабилизация

- Чистая ликвидная позиция увеличилась на 43,5 млрд руб.

Совокупные остатки на корсчетах и депозитах выросли на 6,6 млрд руб. до 631,7 млрд руб. Обязательства банков перед ЦБ снизились на 36,9 млрд руб. Чистая ликвидная позиция поднялась до 630,5 млрд руб. (+43,5 млрд руб.).

Аукционное РЕПО с ЦБ: предложение – 1,01 трлн руб., спрос – 720,1 млрд руб.

Вчера регулятор предложил на аукционах 1-дневного и недельного РЕПО 1,01 трлн руб. В течение первой сессии было заключено сделок на сумму 176,3 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,3% (уровень предыдущего дня). На аукционе 7-дневного РЕПО спрос также был значительно ниже предложения: регулятор предоставил 515,7 млрд руб. под 5,28%, при этом лимит составлял 770 млрд руб. В течение последнего раунда торгов банки заняли еще 28,1 млрд руб. под 5,27%.

Ставки междилерского РЕПО упали еще на 31 б.п.

Ставки междилерского РЕПО ожидаемо продолжают снижаться, вчера они опустились до 5,66% (-31 б.п.). Оборот торгов был на среднем уровне – около 100 млрд руб. Ввиду отсутствия крупных оттоков ликвидности до начала налогового периода июня, а также в связи с ослаблением девальвационных ожиданий ставки могут стабилизироваться на уровне 5,4–5,5%.

Валютный рынок: бивалютная корзина потеряла 0,59 руб.

Рубль постепенно восстанавливается, в т.ч. благодаря возросшим интервенциям регулятора. Согласно официальным данным ЦБ, в понедельник (4 июня) продажи валюты составили около 200 млн долл. Вчера бивалютная корзина закрывалась на отметке 36,67 руб., что на 0,59 руб. меньше, чем накануне. Основным фактором, определившим снижение, было изменение стоимости доллара. Его средневзвешенный курс потерял 1,72% (33,20 руб./долл.), курс последней сделки составил 33,00 руб. (-0,45 руб. к курсу последней сделки предыдущего дня). Европейская валюта потеряла 1,56% средней стоимости (41,35 руб./евро), при этом на закрытие курс составил 41,14 руб./евро (-0,77 руб.).

Сегодня внешний фон для российской валюты остается умеренно позитивным. Данные Министерства энергетики США (18:30 мск) могут констатировать снижение запасов нефти, что будет позитивным сигналом для ценовой динамики нефти, а следовательно и для рубля.

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Vimpelcom
S&P/Moody's/Fitch BB/Ba3/–

Altimo обвинила Telenor и Weather II в нарушении норм устава Vimpelcom

Новость: Согласно сообщению Vimpelcom, распространенному 5 июня, Altimo направила наблюдательному совету компании письмо с просьбой расследовать вопрос о соблюдении статьи 16.3 устава со стороны Telenor и компании Weather II Нагиба Савириса.

Altimo обвиняет Telenor и Weather II в том, что они, являясь в совокупности владельцами более 50% оператора, не выставили обязательную оферту по выкупу акций в течение 30 дней после совершения в феврале этого года сделки с 234 млн привилегированных акций. В результате данной сделки Telenor увеличила голосующую долю в Vimpelcom до 36,36% с 25,01%, а Н. Савирис сократил пакет до 18,28% голосов (18,78% экономического интереса).

Хотя совместная доля Telenor и Савириса в результате этой сделки не изменилась (54,7%), по мнению Altimo, после ее совершения Telenor и Weather II образовали группу акционеров с долей более 50%, так как в ходе сделки норвежская компания обещала содействовать вхождению в наблюдательный совет Vimpelcom двух представителей Савириса. Последствием нарушения устава может стать лишение права голоса и дивидендов.

Telenor считает обвинения со стороны Altimo безосновательными и считает, что своими действиями Altimo пытается оказать давление на стоимость акций Vimpelcom. По сообщению Vimpelcom, запрос Altimo будет направлен на рассмотрение комитета по назначениям и корпоративному управлению, который даст свои рекомендации наблюдательному совету.

Комментарий: Мы в целом разделяем позицию Telenor в данном вопросе.

Во-первых, вызывает удивление тот факт, что Altimo обратилась с жалобой через 2,5 месяца после того, как ее права (по ее мнению) были нарушены. Сделка по покупке привилегированных акций между Telenor и Weather II была объявлена 15 февраля. Соответственно, о нарушении прав можно было заявить уже через месяц – в середине марта. В феврале, когда стороны объявили о сделке, Altimo сдержанно среагировала на изменения в капитале Vimpelcom, заявив, что готова работать с партнерами, в частности, над формированием нового совета директоров с участием представителей Н. Савириса.

Во-вторых, мы считаем, что действия Altimo могут быть направлены на повышение волатильности в акциях Vimpelcom в краткосрочной перспективе. 11 июня 2012 г. истекает годовой мораторий на скупку основными акционерами Vimpelcom акций компании на открытом рынке, и Altimo может начать скупку акций. Кроме того, с 15 октября 2012 г. Altimo и Bertofan Investments Ltd, входящая в группу EastOne украинского бизнесмена Виктора Пинчука, получат право конвертировать привилегированные акции Vimpelcom в обыкновенные по рыночной цене.

В целом новость служит дополнительным доказательством обострения акционерного конфликта в Vimpelcom, что вряд ли добавит оптимизма ее кредиторам; вместе с тем определяющего характера данная новость не носит. Длинный выпуск еврооблигаций VIP21 в настоящее время котируется с премией около 200 б.п. к MOBTEL20 (по Z-спредам).

Анна Курбатова
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 85

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

Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
06.06.12	Погашение **КБ Ренессанс Капитал, 3**	4 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	7 090
	Аукцион **ОФЗ-26207**	20 000
07.06.12	Оферта **ЧТПЗ БО-1**	5 000
	Оферта **Банк Зенит, 5**	5 000
12.06.12	Погашение **Транскредитбанк, 2**	3 000
13.06.12	Оферта **Глобэксбанк БО-3** и **Глобэксбанк БО-5**	5 000
	Погашение **Группа Разгуляй БО-13**	1 000
	Аукцион 10-летних ОФЗ	20 000
14.06.12	Оферта **Ханты-Мансийский банк, 2**	3 000
	Погашение **УМПО, 3**	3 000
15.06.12	Уплата страховых взносов в фонды	
16.06.12	Оферта **АИЖК, 23**	14 000
18.06.12	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ на 3 месяца	
20.06.12	Оферта **Номос-Банк, 9**	5 000
	Аукцион **ОФЗ-26208**	39 000
	Купонные выплаты по ОФЗ и ГСО-ППС	8 392
	Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2012 г.	
21.06.12	Оферта **Энел ОГК-5 БО-15**	4 000
25.06.12	Уплата акцизов, НДПИ	
26.06.12	Погашение **Газпром, 13**	10 000
27.06.12	Оферта **Росбанк БО-1**	5 000
	Аукцион 5-летних ОФЗ	35 000
28.06.12	Уплата налога на прибыль	
29.06.12	Оферта **КБ Центр-инвест, 2**	3 000
02.07.12	Оферта **Группа ЛСР БО-1**	1 500
04.07.12	Оферта **Татфондбанк БО-1**	2 000
05.07.12	Оферта **Банк Зенит, 6**	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
07.06.12	**Башнефть:** финансовые результаты по МСФО	1К12
08.06.12	**Банк "Санкт-Петербург":** финансовые результаты по МСФО	1К12
21.06.12	**Татнефть:** финансовые результаты по US GAAP	1К12
июнь 2012	**ММК:** финансовые результаты по МСФО	1К12
начало июля 2012	**Транснефть:** финансовые результаты по МСФО	1К12
31.07.12	**ТНК-ВР International:** финансовые результаты по МСФО	2К12
август 2012	**Газпром:** финансовые результаты по МСФО	1К12
21.08.12	**Alliance oil:** финансовые результаты по МСФО	2К12
21.08.12	**МТС:** финансовые результаты по US GAAP	2К12
20.11.12	**МТС:** финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	**Alliance oil:** финансовые результаты по МСФО	3К12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Газпромбанк

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

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA
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

Банковский сектор
Андрей Клапко
+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Нефть и газ
Иван Хромушин
+7 (495) 980 43 89
Александр Назаров
+7 (495) 980 43 81

Металлургия
Наталья Шевелева
+7 (495) 983 18 00, доб. 21448
Сергей Канин
+7 (495) 988 24 06

Макроэкономика
Иван Синельников
+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

Электроэнергетика
Дмитрий Котляров
+7 (495) 913 78 26

Химическая промышленность
Алексей Астапов
+7 (495) 428 49 33

Транспорт и машиностроение
Алексей Астапов
+7 (495) 428 49 33

Телекоммуникации и медиа
Анна Курбатова
+7 (495) 913 78 85

Технический анализ рынков и акций
Владимир Кравчук, к. ф.-м. н
+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

Потребительский сектор
Виталий Баикин
+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

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

Стратегия
Иван Синельников
+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

Кредитный анализ
Яков Яковлев
+7 (495) 988 24 92
Юрий Тулинов
+7 (495) 983 18 00, доб. 21417

Редакторская группа

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 Войниконис
+7 (495) 983 74 19
Антон Жуков
+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA
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 Миронов
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
Себастьен 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

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
Кирилл Иванов
+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

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.