

Ежедневный обзор долговых рынков от 15 июня 2012 г.



Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1.263	▲ 0.6%		-2.5%
USD/RUB	32.50	▲ 0.0%		1.1%
Корзина валют/RUB	36.36	▲ 0.4%		-0.3%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	761.4	▲ 74.4		-386.0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	78.4	▲ 1.9		-130.3
MOSPRIME о/н	6.5	▲ 0.5		0.8
3М-MOSPRIME	7.1	▲ 0.1		-0.1
3М-LIBOR	0.47	■ 0.0		-0.1
Долговой рынок				
UST-2	0.30	▲ 0.0		0.1
UST-10	1.64	▲ 0.0		-0.2
Russia 30	3.94	▼ 0.0		-0.6
Russia 5Y CDS	230	▼ -7.1		-45.3
EMBI+	380	▼ -2		3
EMBI+ Russia	282	▼ -2		-39
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	95.64	▲ 1.8%		-9.6%
Золото, долл./унц.	1623.7	▲ 0.4%		3.8%
Фондовый рынок				
PTS	1,304	▼ -0.4%		-5.6%
Dow Jones	12,652	▲ 1.2%		3.6%
Nikkei	8,569	▼ -0.2%		1.3%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Похоже, вчера мировые финансовые рынки были готовы ухватиться за любую новость, которая помогла бы им хоть временно абстрагироваться от мыслей об итогах новых парламентских выборов в Греции 17 июня (предсказать которые, если судить по результатам последних доступных опросов от 1 июня, почти невозможно). Так, слабая американская статистика на этот раз была воспринята позитивно - очевидно, дав инвесторам повод полагать, что ФРС может вмешаться с новым пакетом стимулирующих мер. Данная идея стала драйвером для небольшого роста рынков во второй половине дня. Нефть марки Brent подросла на 2 долл. до 98 долл./барр. на решении ОПЕК оставить квоты на добычу без изменений.
- ▶ Между тем доходность 10-летнего испанского долга поднималась - таки вчера выше психологической отметки в 7% годовых. Не исключено, что долгожданные выборы в Греции - как это часто бывает - окажутся по большому счету non-event, а внимание рынков быстро переключится на другие «новые старые» проблемы: Испанию, Италию, действия регуляторов, Китай и т.д.
- ▶ **Российские еврооблигации** завершили вчерашний день ростом. Последние сделки в Russia30 проходили по 119.875% от номинала (против 119.75% накануне), покупки были видны в бумагах эмитентов как первого (Лукойл/Газпром/Сбербанк), так и второго (Альфа-Банк/Алроса/Вымпелком) эшелонов. Спред EMBI+Russia вчера снизился на 2 б.п. до 282 б.п. при аналогичном снижении EMBI+ Sovereign (до 380 б.п.). Конечно, устойчивость российского рынка к внешним шокам на текущей неделе впечатляет.
- ▶ **Рублевый рынок** вчера по-прежнему находился в состоянии сомнамбулизма. Ярким событием стал аукцион 9-летней ОФЗ-26205, на котором удалось разместить бумаг на 13,6 млрд руб., причем четверть данного объема пришлось на долю неконкурентных заявок.
- ▶ Напоминаем, что сегодня состоится заседание Совета директоров Банка России. Мы ожидаем, что регулятор оставит все ставки без изменений, учитывая удовлетворительные данные о динамике инфляции и темпах экономического роста.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ▶ ОПЕК оставила квоты на добычу нефти без изменений, призвала устранить добычу сверх квот

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: напряжение нарастает

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Московский кредитный банк (В+/В1/ВВ-): не самая сильная отчетность за 1К12 по МСФО

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- ▶ Moody's понизило рейтинг Татфондбанка (-/В3/-) на 1 ступень до «В3/стабильный», прогноз по рейтингам ТНК-ВР (ВВВ-/Ваа2/ВВВ-) и Совкомфлота (ВВВ-/Ва2/ВВВ-) - со «стабильного» на «негативный»

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Россия: уплата страховых взносов в фонды
- ▶ Европа: данные по безработице за 1К12 (13:00 мск)
- ▶ США: предварительная оценка индекса потребительской уверенности Университета Мичигана за июнь (17:55 мск)



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

ОПЕК оставила квоты на добычу нефти без изменений, призвала устранить добычу сверх квот

Новость: ОПЕК вчера приняла решение оставить квоты на добычу нефти без изменений на уровне 30 млн барр. в сутки. При этом руководство организации обратилось к странам-членам картеля с просьбой довести фактическую добычу до уровня официальных квот, сократив ее на 1,6 млн барр. в сутки (80 млн т в год). Следующая встреча ОПЕК – 12 декабря 2012 г.

Комментарий: Решение ОПЕК не стало неожиданностью. В настоящее время существует ряд существенных разногласий между странами-членами организации относительно дальнейшей динамики квот. Если ряд участников выступают за сокращение добычи, Саудовская Аравия отмечает необходимость предотвращения роста цен на энергоносители, способного замедлить рост мировой экономики. В этих условиях компромиссное решение оставить квоты на добычу на прежнем уровне представлялось наиболее вероятным.

На данном этапе ответной мерой на ухудшение ситуации в мировой экономике и слабую динамику спроса на нефть стал призыв к странам-членам сократить сверхлимитную добычу, в настоящее время составляющую около 1,6 млн барр. в сутки (80 млн т в год). Мы отмечаем, что подобные призывы звучали и раньше, но в условиях растущих цен как правило не исполнялись. В текущих условиях у стран-членов картеля больше мотивации пойти на ограничение сверхлимитной добычи. Как заявил генеральный секретарь ОПЕК Абдалла Аль-Бадри, страны, осуществляющие сверхлимитную добычу, согласились с необходимостью ее сокращения.

Мы отмечаем, что ценовой уровень 100 дол. за баррель является долгосрочным целевым ориентиром для целого ряда стран-членов организации, включая Саудовскую Аравию. Мы полагаем, что в случае дальнейшего существенного снижения цен на нефть ОПЕК придется снизить квоты на добычу. В частности, министр нефти Кувейта заявил, что ОПЕК соберется вновь, если цены упадут ниже 90 дол. за баррель.

На данном этапе мы считаем результаты заседания ОПЕК умеренно негативными для нефтяного рынка. Краткосрочные риски продолжения коррекции на нефтяном рынке сохраняются. Вместе с тем, если статистика покажет, что члены организации действительно начали существенное сокращение сверхлимитной добычи, это будет способно оказать поддержку нефтяным котировкам.

Мы сохраняем наш прогноз среднегодовой цены на 2012 г. на уровне 106 дол./барр. по сорту Brent.

Иван Хромушин
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 89



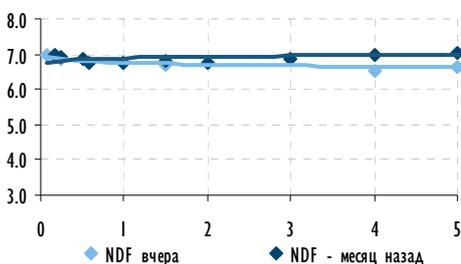
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: напряжение нарастает

▶ Чистая ликвидная позиция: очередное снижение

Сумма высоколиквидных активов банков на счетах в ЦБ за сутки выросла на 76,3 млрд руб. до 839,8 млрд руб. При этом совокупные обязательства банков увеличились более значительно (148,7 млрд руб.). В итоге чистая ликвидная позиция сократилась еще на 72,4 млрд руб. до минус 817,3 млрд руб.

▶ Операции рефинансирования ЦБ: недостаток ликвидности вынудил обратиться к фиксированному РЕПО

Накануне налогового периода Банк России увеличил лимит по 1-дневному аукционному РЕПО на 100 млрд руб., т.е. до 420 млрд руб. В течение первой сессии было заключено сделок на сумму 408,4 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,34%. Во второй половине дня ситуация была достаточно напряженной: банки предъявили спрос на 37,8 млрд руб., однако регулятор удовлетворил заявки в объеме 8,9 млрд руб. Средневзвешенная ставка сложилась на уровне 5,95%.

Недостаток ликвидности вынудил участников обратиться к РЕПО по фиксированной ставке, в этой секции объем заключенных сделок составил 41,5 млрд руб.

Напоминаем, что сегодня состоится заседание Совета директоров Банка России. Мы ожидаем, что регулятор оставит все ставки без изменений, учитывая удовлетворительные данные по динамике инфляции и темпах экономического роста.

▶ Ставки междилерского РЕПО: рост на фоне налоговых оттоков

Вчера многие участники рынка резервировали средства для уплаты страховых взносов на обязательное страхование, предельный срок расчетов по которым наступает сегодня. Кроме того, общая динамика спроса на аукционах РЕПО с ЦБ способствовала росту процентных ставок на рынке 1-дневного междилерского РЕПО. В четверг они выросли на 36 б.п., достигнув отметки 6,29%. При этом оборот торгов составил 110,9 млрд руб., что почти на 8,0 млрд руб. больше, чем в среду.

▶ Валютный рынок: рубль может отыграть потери

Вчера на рынках преобладали умеренно негативные настроения, хотя с момента начала торгов в США ситуация изменилась. Бивалютная корзина закрывалась на отметке 36,4 руб., что на 0,2 руб. больше, чем последнее расчетное значение предыдущего дня. Динамика курса доллара в течение дня изменялась несколько раз. В итоге средневзвешенный курс потерял 0,16% (32,58 руб./долл.), последняя сделка осуществлялась по курсу 32,60 руб./долл. (+0,15 руб. к аналогичному показателю среды). Европейская валюта в среднем прибавила 0,17% (40,95 руб./евро), курс закрытия – 41,05 руб./евро (+0,27 руб.). Сегодня мы ожидаем, что рубль сможет отыграть часть потерь на фоне восстановления цен на нефть. Позитивными сигналами для роста выступают результаты заседания ОПЕК, а также статистика по американской экономике.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

**Московский кредитный банк
S&P/Moody's/Fitch B+ / B1 / BB-**
Московский кредитный банк (B+/B1/BB-): не самая сильная отчетность за 1К12 по МСФО

Новость: Вчера Московский кредитный банк (МКБ) опубликовал сокращенные консолидированные финансовые результаты деятельности за 1К12 по международным стандартам.

Комментарий: Результаты выглядят довольно противоречиво.

Из положительных моментов можно отметить неплохие темпы роста валового кредитного портфеля в отчетном периоде (+7,8% до 175,5 млрд руб.) – даже несмотря на фактор сезонности – при по-прежнему минимальной доле потенциально «плохих» кредитов (1,7% для задолженности с просрочкой платежа более 1 дня на 31 марта 2012 г.).

Из негативных аспектов обращают на себя внимание снижение (как и у многих других российских кредитных организаций в 1К12) чистой процентной маржи – до 4,3% (против 5,0% годом ранее и 4,8% в среднем по 2011 г.) при росте показателя стоимости риска до 1,1% (+0,6 п.п. г/г). Операционные расходы банка выросли в абсолютном выражении на 65,5% г/г при росте активов на 40,2% за период. Как следствие, показатель ROAE просел в 1К12 до аннуализированных 18,0% (годом ранее было 33,7%).

В целом мы находим опубликованные результаты нейтральными для котировок публичного долга МКБ, который не отличается высокой ликвидностью. С точки зрения анализа кредитного профиля организации нам более интересным показался текст пресс-релиза по случаю состоявшегося на днях повышения рейтинга банка агентством Fitch (см. вчерашний Обзор долговых рынков).

Основные финансовые результаты МКБ по МСФО, млрд руб.

	2009	2010	2011	1К12
Отчет о совокупном доходе				
Чистые процентные доходы	3,9	6,1	8,7	2,3
Чистые комиссионные доходы	1,1	1,7	2,5	0,7
Доход от ценных бумаг и деривативов	0,5	0,4	(0,8)	0,5
Операционные расходы	(2,2)	(3,1)	(4,7)	(1,6)
Резервы под обесценение кредитов	(2,5)	(1,5)	(1,3)	(0,4)
Чистая прибыль	0,8	3,0	3,9	1,2
Активы				
Денежные средства и эквиваленты	8,6	23,3	34,4	17,4
Ценные бумаги	15,7	31,9	24,8	32,0
Чистый кредитный портфель	58,3	103,9	159,0	171,4
Всего активов	87,1	165,5	232,4	237,8
Обязательства и капитал				
Средства других банков (вкл. ЦБ)	16,6	26,6	23,7	21,6
Субординированный долг	0,6	7,3	4,1	2,1
Средства клиентов	45,6	87,5	138,1	144,0
Долговые ценные бумаги	12,4	28,8	37,0	37,5
Собственный капитал	11,0	13,8	25,6	28,3
Ключевые показатели, %				
Рентабельность капитала (ROAE)	8,6%	24,5%	19,0%	18,0%
Рентабельность активов (ROAA)	1,1%	2,5%	2,0%	2,1%
Чистая процентная маржа (NIM)	6,2%	5,4%	4,8%	4,3%
Стоимость риска	5,1%	1,8%	0,9%	1,1%
Расходы/Доходы	37,8%	36,5%	42,4%	46,0%
NPL/Валовый портфель	3,0%	1,5%	1,1%	1,2%
Кредиты с просрочкой больше 1 дня/Валовый портфель	3,8%	2,0%	1,6%	1,7%
Резервы/Кредиты	3,0%	2,6%	2,3%	2,3%
NPL за вычетом резервов, % от капитала I-го уровня	12,5%	7,6%	5,0%	5,6%
Кредиты связанным сторонам, % от портфеля	1,1%	0,6%	0,1%	0,1%
Фондирование связанных сторон, % от обязательств	0,6%	4,3%	1,6%	0,7%
Чистый кредитный портфель/Депозиты	127,8%	118,7%	115,2%	119,0%
Достаточность капитала I-го уровня (Базель)	12,3%	8,8%	12,3%	12,7%
Совокупная достаточность капитала (Базель)	14,0%	13,6%	14,4%	13,8%
Денежные средства и эквиваленты/Активы	9,9%	14,1%	14,8%	7,3%

Источник: Московский кредитный банк, расчеты Газпромбанка

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.
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 Энеп ОГК-5 БО-15	4,000
25/06/12	Уплата акцизов, НДС	
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 АСР 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
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

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

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

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

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, 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

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговлей и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодикина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войников

+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 торговлей 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 Пещини

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Управление электронной торговлей

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.