



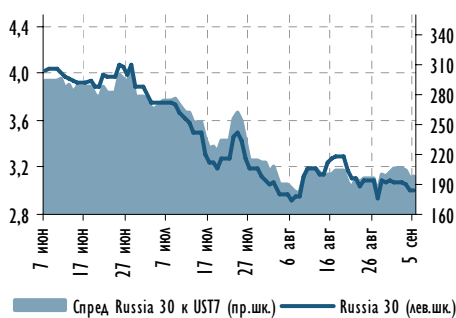
Ежедневный обзор долговых рынков от 5 сентября 2012 г.

Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День к нач. года	
Валютный рынок			
EUR/USD	1,257	▼ -0,2%	-3,0%
USD/RUB	32,32	▲ 0,1%	0,6%
Корзина валют/RUB	36,03	▼ -0,1%	-1,2%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	697,6	▼ -51,5	-449,8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	234,5	▲ 68,6	25,8
MOSPRIME о/п, п.п.	4,8	▼ -0,2	-0,9
3M-MOSPRIME, п.п.	7,1	▼ 0,0	-0,1
3M-LIBOR, п.п.	0,41	▼ 0,0	-0,2
Долговой рынок			
UST-2, п.п.	0,23	▲ 0,0	0,0
UST-10, п.п.	1,57	▲ 0,0	-0,3
Russia 30, п.п.	3,00	▼ -0,1	-1,6
Russia 5Y CDS, б.п.	161	▼ -3,9	-114,0
EMBI+	307	▼ -6	-69
EMBI+ Russia	193	▼ -8	-128
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	113,32	▼ 0,0%	7,2%
Золото, долл./унц.	1695,8	▲ 0,2%	8,4%
Фондовый рынок			
ТСX	1 406	▼ 0,0%	1,7%
Dow Jones	13 036	▼ -0,4%	6,7%
Nikkei	8 776	▼ -0,1%	3,8%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера рынки продолжили жить ожиданиями деталей программы выкупа долга Италии и Испании Европейским ЦБ. Часть инвесторов надеются об этом услышать завтра по результатам заседания совета директоров регулятора. Вчерашние двусторонние встречи европейских политиков (М. Драги с Ф. Оландом, А. Меркель с Х. Ван Ромпеем) не внесли ясности в возможные действия регулятора.
- Напомним, что изначально ЕЦБ планировал выкупать облигации только при условии, если Испания возьмет дополнительные обязательства по проведению реформ, например, в рамках стандартной процедуры выделения помощи со стороны «тройки» кредиторов. Сама же Испания пока не торопится обращаться за помощью. Напомним, что завтра одновременно с пресс-конференцией М. Драги (в 16:30 мск), должна начаться встреча глав Германии и Испании. Более конкретный план действий регулятора должен появиться по итогам двух этих событий, а возможно и ранее, если произойдет утечка подготовленных к заседанию ЕЦБ материалов ...
- Вчера в условиях роста неопределенности курс евро продолжил сдавать позиции до 1,253 долл., потеряв к сегодняшнему утру (-0,5%).
- Фондовые индексы США незначительно подешевели (DJIA – снизился на 0,4%, S&P 500 – на 0,1%) в результате публикации неожиданно слабого значения индекса производственной активности в США (ISM Manufacturing), который в августе упал до 49,6 п. по сравнению с 49,8 п. месяцем ранее, что свидетельствует о продолжающемся замедлении в производственной сфере.
- Доходность UST10 (УТМ 1,57%) после пятничного снижения немного восстановилась (+2 б.п.). По итогам вторника **российским еврооблигациям** удалось зафиксировать рост – в числе лидеров были длинные выпуски VIP18, VIP 21 и VIP 22, которые прибавили порядка 0,7-1,0 п.п. RUSSIA 30 (УТМ 2,99%) подорожала 0,33 п.п. (до 125,45%), спред к десятке сократился до 142 б.п. (-7 б.п.).
- Позитивная динамика курса рубля воодушевила инвесторов в **рублевый долг** на новые покупки, главным образом в госбумагах. Длинные ОФЗ по итогам дня показали неплохой рост на довольно высоких торговых оборотах: семилетняя бумага прибавила около 20 б.п., 15-летний выпуск подорожал на 55 б.п. Улучшением ситуации на рынке не преминул воспользоваться Минфин, выставив на сегодняшний аукцион 10-летнюю бумагу (см. «Темы российского рынка»).

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Минфин размещает 10-летние ОФЗ: будет ли спрос?

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Месячная инфляция в августе составила всего 0,1%, годовой уровень достиг 5,9%
- Денежный рынок: спрос на деньги упал

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Банк «Русский стандарт» (В+/ВаЗ/В+): небезынтересные заявления руководства

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

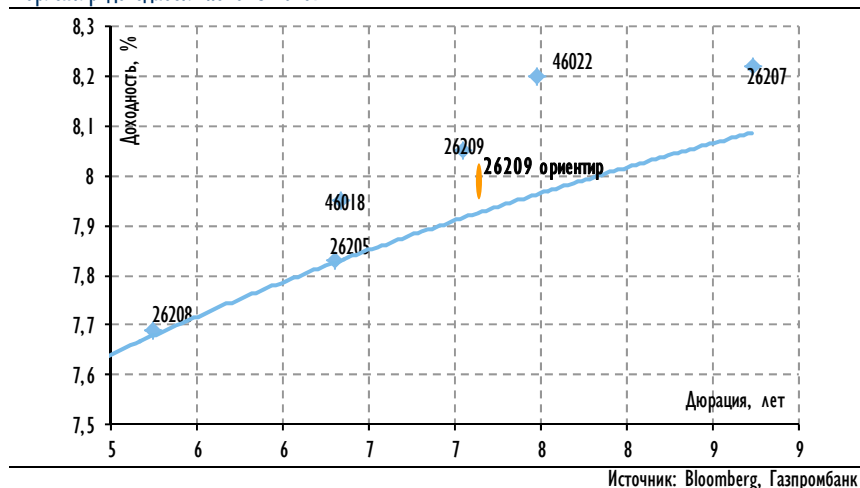
- Еврозона:** первая оценка объединенного индекса PMI за август (12:00 мск), розничные продажи в июле (13:00 мск)
- Россия:** аукцион 10-летних ОФЗ (26209) на 25 млрд руб.

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Минфин размещает 10-летние ОФЗ: будет ли спрос?

Реагируя на появившийся на этой неделе спрос в сегменте госбумаг, Минфин решил начать новый сезон с размещения длинного 10-летнего выпуска 26209. Ориентир доходности установлен на уровне 7,95–8,02%, что было несколько ниже доходности последних сделок до объявления аукциона (8,05%). К концу дня доходность по котировкам на покупку опустилась до 8,0%.

На наш взгляд, перспективы спроса на аукционе выглядят неопределенными. С одной стороны, поддержку может оказать реинвестирование средств от сегодняшних купонных выплат по 3-м выпускам ОФЗ и 1-му выпуску ГСО – порядка 9,2 млрд руб. С другой, ухудшение аппетита к риску на глобальных рынках накануне заседания ЕЦБ, очевидно, может вернуть инвесторам в рублевый долг консервативный настрой.

Ориентир доходности по ОФЗ-26209

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Месячная инфляция в августе составила всего 0,1%, годовой уровень достиг 5,9%

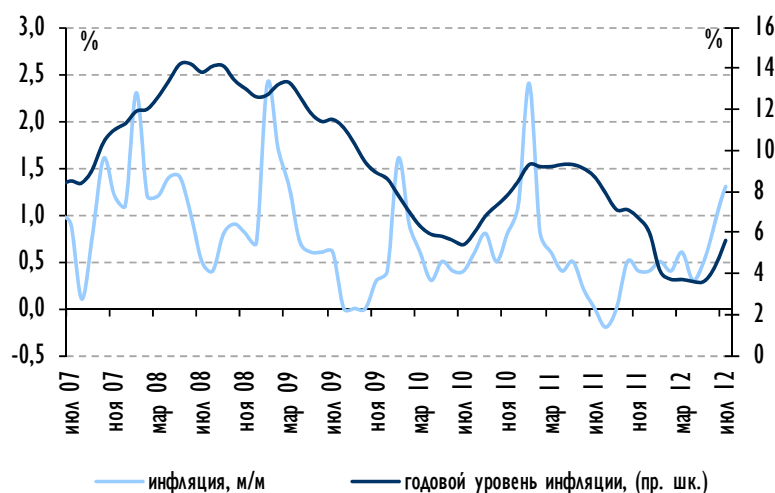
Вчера Росстат сообщил, что в августе ИПЦ вырос всего на 0,1%, с 1 по 27 августа – прирост 0,2%. Следовательно, за последние 5 дней месяца Росстат зафиксировал дефляцию, равную 0,1%. С начала года (за 8М12) инфляция составила 4,6%, а ее годовой уровень опустился до 5,9%. Базовый ИПЦ увеличился на 0,6%, в годовом отношении – на 5,5%.

По итогам месяца продовольственные товары подешевели на 0,5%, в основном за счет сезонного снижения цен на плодоовощную продукцию на 11,8%. При этом относительно слабые показатели урожая-2012 уже сказались ростом цен на хлеб и хлебобулочные изделия на 2,2%. Таким образом, без учета плодоовощной продукции продовольственная инфляция составила 0,8% м/м, а за 8М12 – 5,6%. Стоимость минимального набора продуктов питания в среднем по России снизилась на 2,4% м/м, при этом с начала года выросла на 7,3%.

Непродовольственные товары подорожали на 0,4%, заметней всего – табачные изделия (3,5-4,0%). Зафиксирован существенный рост цен на строительные товары (0,6%) и автомобильный бензин (0,5%). Услуги прибавили в цене 0,6% (с начала года – на 4,5%), в т.ч. жилищно-коммунальные – 0,4% (с начала года – рост на 2,5%).



Динамика годового уровня инфляции в России, 2007-2012 гг.



Источник: Росстат, Газпромбанк

Согласно оценкам Минэкономразвития, инфляция в сентябре составит 0,5-0,6%. При прочих равных это означает достижение годового уровня 6,5%. Мы полагаем, что в текущем месяце основные триггеры (продовольственная инфляция) еще не проявят себя, и инфляция будет близка к августовским показателям. В этом случае годовой прирост ИПЦ будет держаться в районе 5,9-6,0%.

В любом случае опубликованная статистика позволяет рассчитывать на то, что на ближайшем заседании Совета директоров Банка России (13 сентября) будет принято решение оставить процентные ставки по операциям рефинансирования без изменений.

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

Денежный рынок: спрос на деньги упал

▶ Чистая ликвидная позиция выросла на 18,3 млрд руб.

Совокупные остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на начало 5 сентября достигли 932,1 млрд руб., что на 17,1 млрд руб. больше, чем накануне. Совокупная задолженность банков перед ЦБ и Росказной снизилась на 1,2 млрд руб. до 2,44 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция выросла на 18,3 млрд руб. до минус 1,51 трлн руб.

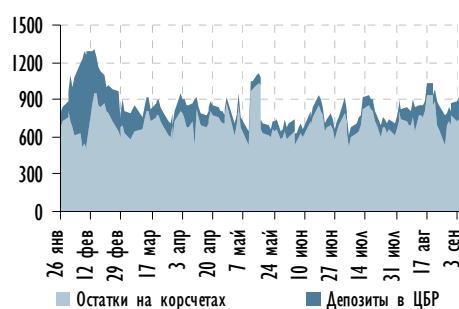
▶ Операции рефинансирования: активность на аукционах ЦБ и Росказны была низкой

Вчера состоялся аукцион недельного РЕПО с ЦБ, где регулятор предложил 930,0 млрд руб. Напомним, что возврат с прошлой недели равен 1,26 трлн руб. Впрочем, спрос со стороны банков был ниже. Всего заключено сделок на 857,9 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,30% (без изменений относительно результатов аукциона от 28 августа).

На аукционе 1-дневного РЕПО ЦБ снова установил «технический» лимит (10,0 млрд руб.), ожидая, что текущий уровень банковской ликвидности является достаточным. Несмотря на то, что объем спроса немного превысил лимит (на 0,8 млрд руб.), объем заключенных сделок составил всего 7,2 млрд руб. Средневзвешенная ставка по итогам утренней сессии – 5,60% (+6 б.п. к уровню понедельника).

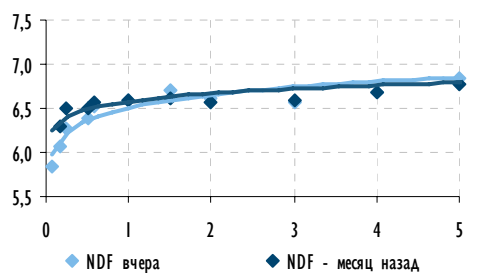
Аукцион Федерального казначейства также прошел с недостаточным спросом. Банки подали заявок на 20,0 млрд руб., которые были удовлетворены в полном объеме. Средневзвешенная ставка составила 6,36%, срок размещения – 35 дней. Статистика результатов размещения временно свободных бюджетных средств на банковские депозиты за последние 3 месяца свидетельствует о том, что

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

«короткие» деньги Росказны пользуются гораздо меньшим спросом, чем 3-месячные размещения.

▶ Ставки междилерского РЕПО снизились на 14 б. п.

Процентные ставки денежного рынка продолжают снижение. Ставки 1-дневного междилерского РЕПО под залог облигаций опустились еще на 14 б.п. до 5,11%. Оборот торгов составил 100,9 млрд руб., что на 5,7 млрд руб. больше, чем днем ранее.

▶ Валютный рынок: рубль укрепился к корзине на 0,2%

Основной тенденцией мирового валютного рынка вчера было укрепление евро против доллара, базирующееся на ожиданиях стимулирующих мер со стороны ЕЦБ. Российский рубль на этом фоне укрепился против бивалютной корзины, которая потеряла 0,06 руб. и закрылась на отметке 36,04 руб. Динамика доллара была идентичной, курс последней сделки составил – 32,31 руб./долл. (-0,06 руб.). Ставки NDF потеряли 6-14 б.п.: 3М – 6,14% (-14 б.п.), 6М – 6,33% (-6 б.п.), 12М – 6,52% (-7 б.п.).

Учитывая, что ближе к концу дня снижение резервных валют замедлилось, мы полагаем, что у российского рубля остается потенциал укрепления против доллара в пределах 1,0% до обнародования результатов заседания ЕЦБ 6 сентября.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Банк «Русский стандарт»
S&P/Moody's/Fitch B+/Ba3/B+

Банк «Русский стандарт»: небезынтересные заявления руководства

Новость: Вчера Reuters опубликовал ряд заявлений основного бенефициара банка «Русский стандарт» Рустама Тарико и председателя правления банка Дмитрия Левина перед журналистами:

- ▶ чистая прибыль банка за 1П12 составила 3,1 млрд руб. по МСФО (против 2,5 млрд руб. годом ранее);
- ▶ в первом полугодии кредитный портфель банка вырос на 23,8% до 140,1 млрд руб., к концу года показатель должен достичь 180–190 млрд руб.;
- ▶ «идеальная» для банка структура пассивов – с долей вкладов в 50% (против 60% в настоящее время). Сбалансировать структуру обязательств банк планирует за счет долговых инструментов – в частности, разместить до конца года рублевые облигации и (при хорошем рынке) евробонды;
- ▶ в настоящее время руководство банка не видит интересных игроков сектора для приобретения в России. Идею продажи собственного банка г-н Тарико также не рассматривает.

Комментарий. Заявления руководства Банка «Русский стандарт» подтверждает ожидания сохранения быстрых темпов роста высокомаржинального кредитования банком, что оценивается нами позитивно (исторически контроль за качеством портфеля у банка был на высоком уровне). Желание организации разместить новые долговые инструменты не должно стать для рынка сюрпризом – прежде представители банка уже заявляли о том, что не хотят чрезмерно полагаться ни на один из доступных источников фондирования (включая розничные депозиты). По нашему мнению, еврооблигации RUSB17 (YTP 8,7% @ июль 2015 г.) по соотношению «риск/доходность» остаются наиболее интересной бумагой из евробондов частных российских банков.

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.
05.09.12	Погашение Москва, 54	15 000
	Аукцион нового 10-летнего выпуска ОФЗ-26209	25 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	7 782
10.09.12	Оферта РЖД, 13	15 000
12.09.12	Аукцион ОФЗ-26208	20 000
13.09.12	Купонные выплаты по ОФЗ	5 487
17.09.12	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ на 3 месяца	
	Уплата страховых взносов в фонды	
19.09.12	Погашение ОФЗ-25069	45 000
	Аукцион ОФЗ-26207	25 000
	Возврат средств 3-месячного РЕПО с ЦБ	15 800
20.09.12	Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2012 г.	
24.09.12	Оферта Русфинанс Банк, 8	2 000
25.09.12	Погашение Национальный капитал, 1	3 000
	Оферта ГСС, 1	5 000
	Оферта Русфинанс Банк, 9	2 000
	Оферта Транскапиталбанк, 2	1 800
	Уплата акцизов, НДС	
26.09.12	Оферта Банк Зенит БО-2	5 000
	Оферта РМБ, 3	1 100
	Аукцион ОФЗ-25080	25 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	6 068
28.09.12	Уплата налога на прибыль	
01.10.12	Оферта Восточный экспресс БО-2	2 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
06.09.12	Банк "Санкт-Петербург": финансовые результаты по МСФО	2К12
13.09.12	АФК "Система": 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, 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

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, СГА

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 Войничонис

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