

Ежедневный обзор долговых рынков от 11 апреля 2013 г.

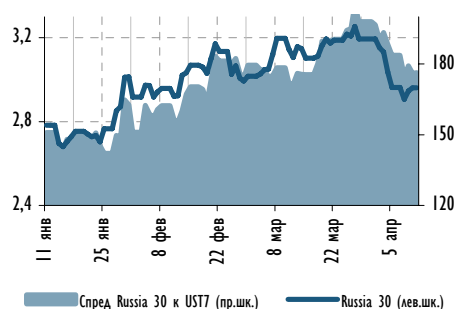


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,307	▼ -0,1%		-1,1%
USD/RUB	30,88	▼ -0,5%		1,8%
Корзина валют/RUB	35,15	▼ -0,5%		1,0%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	749,7	▼ -157,9		-397,7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	115,0	▼ -0,9		-93,7
MOSPRIME o/n	6,30%	▲ 3 б.п.		-17 б.п.
3M-MOSPRIME	7,24%	■ 0 б.п.		-23 б.п.
3M-LIBOR	0,28%	▼ 0 б.п.		-3 б.п.
Долговой рынок				
UST-2	0,23%	■ 0 б.п.		-2 б.п.
UST-10	1,80%	▲ 5 б.п.		10 б.п.
Russia 30	2,96%	▲ 1 б.п.		37 б.п.
Russia 5Y CDS	140 б.п.	▼ -4 б.п.		9 б.п.
EMBI+	269 б.п.	▼ -4 б.п.		15 б.п.
EMBI+ Russia	159 б.п.	▼ -4 б.п.		27 б.п.
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	104,63	▼ -0,3%		-4,6%
Золото, долл./унц.	1558,5	▼ -1,7%		-5,9%
Фондовый рынок				
FTC	1 454	▲ 1,0%		-4,8%
Dow Jones	14 802	▲ 0,9%		14,4%
Nikkei	13 288	▲ 0,7%		27,8%

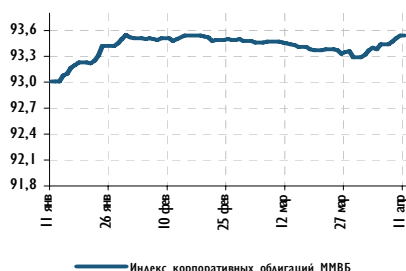
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Сохранение стимулирующей ДКП от ФРС и Банка Японии, рост импорта в Китае и ожидания сильных корпоративных отчетностей американских компаний за 1К13 вывели S&P 500 на очередной исторический максимум (+1,22%). Европейские индексы прибавили порядка 2%, а доходность UST10 – 5 б.п. до 1,80%.
- Курьезом дня стала досрочная публикация протокола заседания FOMC. Содержащийся в документе посыл о возможности постепенного сворачивания QE3 мы пока не склонны считать угрозой для рынков: рынок труда США пока не дает регулятору весомых оснований для данного шага.
- Несмотря на рост доходности UST10 в последние несколько дней и невпечатляющие итоги вчерашнего аукциона, участники рынка снижают прогнозы по YTM. Согласно опросу Bloomberg (5-9 апреля, уже после payrolls), доходность «десятки» в декабре 2013 г. составит 2,25% против февральского прогноза 2,32%.
- Активизация суверенных заемщиков на ЕМ не привела к нисходящей динамике доходностей на вторичном рынке: определяющим фактором снова выступает растущая в моменте доходность UST10 (см. «Темы глобального рынка»).
- Сегодня с утра поддержку рынкам вновь оказывает Китай: объем кредитования в марте вырос сильнее ожиданий – до 171 млрд долл.
- Спокойный день на рынке российских еврооблигаций: RUSSIA30 (YTM 2,96%) потеряла 0,12 п.п. до 125,40%, спред к UST10 сжался на 4 б.п. Вне суверенного сегмента динамика была разнонаправленной, однако изменения цен не превышали 0,2 п.п.
- Металлоинвест (BB-/Ba2/BB-) закрыл книгу по новому 7-летнему выпуску, прайсинг – 5,625% (IPG – 5,875%). Учитывая справедливую, с нашей точки зрения, премию по новому METINR 20 к кривой Северстали в 50 б.п., мы считаем что у нового выпуска есть небольшой потенциал роста (справедливый уровень YTM – 5,455%).
- Российский рынок завершил день в уверенном плюсе на фоне растущего рубля и успешных аукционов Минфина. Спрос концентрировался в длинном сегменте – доходность бенчмарка 26207 снизилась сразу на 7 б.п. до 6,97%, 9-10-летние бумаги потеряли в доходности 4-7 б.п. (+0,2-0,45 п.п. по цене).
- Как мы ожидали, Минфин полностью разместил 25 млрд руб. 15-летнего выпуска 26212 под 7,12% (первоначальный диапазон 7,10-7,15%), спрос по верхней границе доходности практически в 2 раза превысил предложение. Аукцион по более короткой бумаге 26210 на 10 млрд руб. пользовался даже большим интересом, спрос по верхней границе превысил предложение в 2,9х, средневзвешенная доходность в 6,41% оказалась ниже первоначально диапазона 6,45-6,50%, 96% выпуска было выкуплено на неконкурентные заявки.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Суверенные размещения на ЕМ не сдвинули вторичный рынок

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Денежный рынок: очередное укрепление рубля

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Статистика по банковскому сектору. Нейтрально
- Alliance Oil (B+/-B): неплохие операционные результаты за 1К13



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Суверенные размещения на ЕМ не сдвинули вторичный рынок

Резкое снижение ставок UST после публикации слабых мартовских payrolls вкупе с принятым Банком Японии решением существенно расширить объемы QE привели к заметному падению ставок на ЕМ, чем стимулировал заемщиков к выходу на первичный рынок.

Успешные размещения Мексики, Турции и Украины, проведенные фактически за один день (во вторник, 9 апреля) и без премии к вторичному рынку (исключая украинский новый выпуск), указали на активизировавшуюся на долговых рынках «охоту за доходностью». Однако первый день торгов показал, что хотя инвесторы и позитивно относятся к суверенному долгу ЕМ, в моменте они не готовы активно «продавливать» его по доходности, предпочитая следовать в фарватере рынка UST. Кроме того, стоит отметить, что новые размещения не стали фактором позитивной динамики на вторичном рынке соответствующих стран.

Мы отмечаем, что доходность новых еврооблигаций Мексики (1,6 млрд евро на 10 лет) снизилась лишь на 1 б.п. по итогам первого дня торгов – до 2,74%, в то время как на вторичном рынке наблюдался незначительный рост доходностей – в пределах 1 б.п. Аналогичная ситуация сложилась с новыми еврооблигациями Турции (1,5 млрд долл. на 30 лет) – доходность выпуска осталась фактически неизменной (4,874%) при стабильности вторичного рынка.

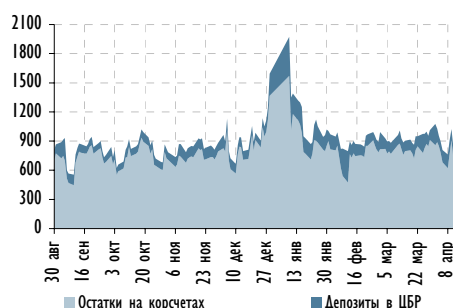
В свою очередь новые евробонды Украины (1,25 млрд долл. на 10 лет) снизились по доходности на 6 б.п., что, в нашем понимании, объясняется предложенной Киевом премией порядка 50 б.п. (обусловленной не слишком благоприятным внутристрановым новостным фоном на момент размещения). При этом доходности на вторичном рынке выросли в пределах 8 б.п.

Отметим, что российский рынок публичного валютного долга в отсутствие суверена на первичном рынке вел себя в целом в том же ключе, следуя чуть выше по доходностям вслед за американской «десяткой». На дальнем конце суверенной кривой доходности накануне поднялись на 1-3 б.п.

Алексей Тодоров
Alexey.Todorov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: очередное укрепление рубля

На российском денежном рынке вчера вновь наблюдался повышенный спрос на короткое рефинансирование. Так, спрос участников на аукционное РЕПО с ЦБ РФ «овернайт» (191 млрд руб.) вновь оказался выше лимита регулятора (150 млрд руб.), средневзвешенные ставки составили 5,62% годовых на утреннем аукционе и 5,91% на дневном. Стоимость 1-дневного междилерского РЕПО также вчера подросла – на 6 б.п. до 6,11% годовых.

При этом заслуживает внимания тот факт, что за вчерашний день сразу на 150 млрд руб. сократилась задолженность российских банков по кредитам, обеспеченным активами и поручительствами (до 222 млрд руб.). Вероятно, именно с погашением данного долга связан исключительно высокий спрос банков на рефинансирование во вторник.

Совокупные остатки на корсчетах и депозитах банков на сегодняшнее утро составили 865 млрд руб. (-159 млрд руб. за день), чистая ликвидная позиция – минус 979 млрд руб. (просадка на 91 млрд руб.).

Вчера российскому рублю вновь удалось скорректировать часть недавних потерь относительно «hard currencies». Так, на ММВБ национальная валюта укрепилась на 15 коп. против доллара (до 30,88 руб.) и на 20 коп.



против корзины (до 35,14 руб.), объем торгов по паре USDRUB_TOM составил 5,5 млрд долл. Сформировавшийся на открытие сегодняшних торгов внешний фон нейтрален для рубля.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Статистика по банковскому сектору. Нейтрально

Новость. ЦБ РФ опубликовал статистику по банковскому сектору за март.

- ▶ Активы выросли на 1,4% м/м и на 20% г/г.
- ▶ Корпоративный кредитный увеличился на 0,9% м/м и на 13,9% г/г (+15% г/г в феврале).
- ▶ Розничные кредиты прибавили 2,2% м/м и 37,4% г/г (39,1% г/г в феврале).
- ▶ Корпоративные/розничные депозиты выросли на 0,4%/2,4% м/м и на 19%/23% г/г (17,9%/22,1% в феврале).
- ▶ Уровень просрочки по корпоративному портфелю снизился за месяц с 4,7% до 4,6%, а по розничному – остался на уровне 4,2%.

Комментарий. Статистика продолжает демонстрировать новую тенденцию этого года – серьезное замедление темпов роста кредитования и опережающее наращивание депозитной базы, что подчеркивает смещающийся акцент в сторону сбережений. Пока слабее ожиданий выглядит рост в корпоративном кредитовании, хотя радует снижение уровня просрочки по портфелю. В то же время рост в рознице находится в рамках ожиданий, в то время как динамика качества портфеля выглядит более тревожной – как мы ранее предполагали, головокружительный рост портфеля в прошлом году, вероятно, приведет и уже приводит к накоплению рисков в данном сегменте.

Андрей Клапко
Andrey.Klapko@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 01)

Alliance Oil
S&P/Moody's/Fitch

B+/-/B

Alliance Oil (B+/-/B) - неплохие операционные результаты за 1K13

Новость. Alliance Oil опубликовала операционные результаты за март и 1K13. Добыча нефти в марте выросла на 0,6% м/м до 53,2 тыс. барр. в сутки, переработка – на 6% м/м до 91 тыс. барр. в сутки. Совокупная добыча в 1K13 составила 4,7 млн барр. (-1% кв/кв). Переработка – 7,8 млн барр. (+3% кв/кв), рост переработки в годовом сопоставлении составил 15%.

Комментарий: Впервые с января 2012 года Альянс Ойл демонстрирует рост добычи нефти два месяца подряд. Помимо положительной динамики по нефти, в марте компания добыла более 9 тыс. барр. нефтяного эквивалента в сутки газа, что может добавить, по нашим оценкам, не менее 3% выручки в марте и около 1% за 1K13. Наравне с хорошей динамикой upstream-сегмента, downstream также продемонстрировал неплохие результаты – переработка оказалась на исторически рекордном уровне, компания также сообщила о том, что на Хабаровском НПЗ начато производство бензинов класса Евро-5. Результаты 1K13 по МСФО, которые компания опубликует 22 мая, вероятно, также отразят сильную динамику.

Рост добычи нефти два месяца подряд – главный позитив, подкрепленный сильными данными по добыче газа и уровню переработки. Напомним, что стабилизация и рост добычи является одним из рейтинговых факторов, за которыми наблюдают рейтинговые агентства после корректировки программы добывающего сегмента в декабре 2012 г.



Влияние на котировки низколиквидных рублевых облигаций (средний спред к кривой ОФЗ 340-380 б.п.) и евробонд VOSTOK 15 (УТМ 3,96%, Z-спред 360 б.п.) на этом этапе мы оцениваем как нейтральное.

Операционные результаты Alliance Oil

	1K13	4K12	1K12	кв/кв	г/г
Добыча нефти, млн барр	4,7	4,8	5,1	-1%	-7%
Переработка, млн барр	7,8	7,6	6,8	3%	15%

Источник: данные компании, расчёты Газпромбанка

Александр Назаров
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 81

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
11.04.13	Погашение Стройтрансгаз, 3	5 000
15.04.13	Оферта Татфондбанк БО-5	2 000
	Оферта Первобанк БО-2	1 500
17.04.13	Уплата страховых взносов в фонды	
	Купонные выплаты по ОФЗ	1 528
	Оферта Меткомбанк (Урал), 1	2 000
	Погашение ХКФ Банк, 5	4 000
18.04.13	Оферта Мечел, 5	5 000
22.04.13	Оферта КБ Центр-инвест БО-2	1 500
	Оферта ТКС Банк БО-4	1 500
	Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2013 года	
23.04.13	Погашение МТС Банк, 3	3 000
24.04.13	Купонные выплаты по ОФЗ	11 189
	Оферта Номос-Банк БО-2	5 000
	Погашение Мечел БО-3	5 000
	Погашение Первобанк БО-1	1 500
25.04.13	Оферта ГСС БО-2 и БО-3	6 000
	Уплата акцизов, НДС	
26.04.13	Оферта Связь-Банк, 4	5 000
29.04.13	Уплата налога на прибыль	
30.04.13	Оферта ЮТэйр-Финанс БО-6 и БО-7	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
11.04.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	2012
15.04.13	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	2012
26-30.04.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	2012
29.04.13-10.05.13	Магнит: неаудированные финансовые результаты по МСФО	1К13
апрель	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	ММК: финансовые результаты по МСФО	2012
до 1.05.13	Газпром: финансовые результаты по МСФО	2012
май	Роснефть: финансовые результаты по МСФО	1К13
13-17.05.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	1К13
14.05.13	Русал: операционные и финансовые результаты по МСФО	1К13
20.05.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1К13
21.05.13	X5 Retail Group: финансовые результаты по МСФО	1К13
22.05.13	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	1К13
12.08.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	2К13
29.08.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1П13
29.08.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П13
30.08.13-2.09.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	1П13
4-8.11.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	3К13
14.11.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К13

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

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

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

Количественный анализ и ИТ развитие

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

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

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54508

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

Редакторская группа

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00 доб. 54472

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шашаров

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 Войничонис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+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 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

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) 989 91 29

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

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 — 2013. «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.