

Ежедневный обзор долговых рынков от 13 мая 2013 г.

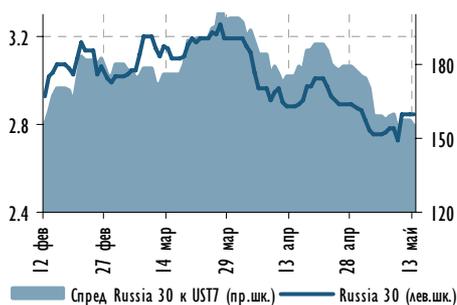


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.299 ▼	-0.4%	-1.7%
USD/RUB	31.42 ▲	0.9%	3.5%
Корзина валют/RUB	35.58 ▲	0.3%	2.2%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	585.2 ▼	-141.1	-562.2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	105.5 ▲	1.6	-103.2
MOSPRIME о/н	6.25% ■	0 б.п.	-22 б.п.
3М-MOSPRIME	7.18% ■	0 б.п.	-29 б.п.
3М-LIBOR	0.28% ■	0 б.п.	-3 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0.24% ▲	2 б.п.	-1 б.п.
UST-10	1.90% ▲	9 б.п.	20 б.п.
Russia 30	2.84% ▲	12 б.п.	25 б.п.
Russia 5Y CDS	128 б.п. ▲	1 б.п.	-4 б.п.
EMBI+	262 б.п. ▲	1 б.п.	8 б.п.
EMBI+ Russia	147 б.п. ▲	1 б.п.	15 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	103.43 ▼	-0.4%	-5.7%
Золото, долл./унц.	1448.2 ▼	-0.7%	-12.5%
Фондовый рынок			
FTC	1,430 ▼	-1.5%	-6.4%
Dow Jones	15,118 ▲	0.2%	16.9%
Nikkei	14,608 ▲	2.9%	40.5%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Ультрамягкая политика глобальных ЦБ и опасения «опоздать» на рали продолжили толкать вверх цены рискованных активов (S&P 500 установил очередной рекорд), UST10 YTM в пятницу выросла сразу на 9 б.п. до максимальных с конца марта 1,90%.
- ✓ «Взлет» UST10 YTM выше отметки 1,92% совпал по времени с заявлением главы PIMCO Б. Гросса о том, что 30-летний «бычий» рынок в UST, вероятно, закончился. Отметим, однако, что доля UST в ключевом фонде PIMCO в апреле была увеличена до максимальных с июля 2010 г. 39% с 33% в марте.
- ✓ QE Банка Японии спустя месяц начало сказываться на потоках капитала: японские инвесторы впервые с начала марта стали нетто-покупателями иностранных облигаций. По данным Минфина страны, за две недели, к 4 мая, покупки составили 5,1 млрд долл.
- ✓ Смешанная статистика по Китаю: промпроизводство в апреле выросло хуже прогнозов, рост розничных продаж на уровне ожиданий – 12,8%. Существенной реакции на финансовых рынках не наблюдается, фондовые индексы КНР по-прежнему в минусе.
- ✓ Неожиданный скачок в UST YTM ослабил позиции **российских еврооблигаций**. RUSSIA30 (YTM 2,84%) подешевела на 0,78 п.п. до 125,86%, спред к UST10 расширился до 95 б.п. (+3 б.п.). Вне суверенного сегмента снижение котировок составило 0,2-0,5 п.п.
- ✓ По данным EPFR Global, за неделю к 8 мая притоки в облигации EM и России остались вблизи рекордных уровней (соответственно 2,23 млрд долл., -0,3 млрд долл. к предыдущей неделе и 214 млн долл., -113 млн долл.). Резкий скачок инвестиций в облигации DM (до 9,16 млрд долл., +3,62 млрд долл.) был обеспечен трехкратным ростом вложений в облигации США (7,89 млрд долл., +5,33 млрд долл.)
- ✓ Главными событиями предстоящей недели на финансовых рынках станут публикация первой оценки ВВП еврозоны за 1К13 (в среду) и данные по розничным продажам в США за апрель (сегодня, ожидается снижение на 0,3%). Кроме того, во вторник выйдут индексы ZEW для Германии и еврозоны за май, а в США в конце недели опубликуют данные по промпроизводству и числу новостроек, а также индекс потребительских настроений от Мичиганского университета.
- ✓ Вторая часть майских выходных также ознаменовалась пониженной рыночной активностью **на локальном рынке**. Рублевые облигации продолжили консолидацию около достигнутых накануне уровней, изменения цен в среднем не превысили +/- 0,1-0,2 п.п. По итогам торгов 10 мая 14-летняя ОФЗ-26207 широко котировалась на уровнях 6,71-6,85%, ОФЗ-26212 – на 6,73-6,90%.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный и валютный рынок: локальные минимумы для корсчетов и депозитов

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Fitch подтвердило рейтинг **Башнефти** (-/Ba2/BB) на уровне BB с позитивным прогнозом, что может оказать поддержку длинным бондам компании

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** заседание Еврогруппы (19:00 мск)
- ▶ **США:** розничные продажи за апрель (16:30 мск)



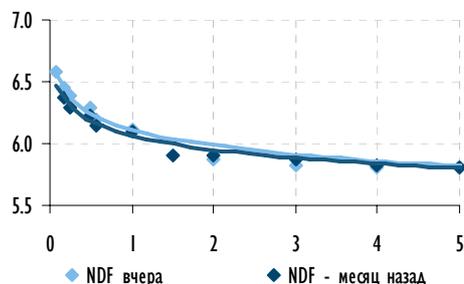
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Денежный и валютный рынок: локальные минимумы для корсчетов и депозитов

Перед вторыми майскими длинными выходными существенных изменений на российском денежном рынке не наблюдалось. Российские банки по-прежнему показали меньший спрос на **аукционное РЕПО «овернайт» с Банком России** (248 млрд руб.) по сравнению с лимитом регулятора (330 млрд руб.). Стоимость **междилерского РЕПО «овернайт»** опустилась еще на 10 б.п. до 6,24% годовых.

Заслуживает внимания тот факт, что суммарные **остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ РФ** на сегодняшнее утро составили 691 млрд руб. (-140 млрд руб. к утру среды 8 мая), что, по нашим наблюдениям, является минимальным значением показателя с начала 2013 г. Вместе с тем данную динамику следует сопоставлять с **задолженностью кредитных организаций перед Банком России**, которая, по нашим подсчетам, также продемонстрировала снижение с 1,91 трлн руб. на утро 8 мая до 1,77 трлн руб. на сегодняшнее утро. Показатель **чистой ликвидной позиции** банков составил минус 1,43 трлн руб. (-49 млрд руб.).

Рубль под конец майских праздников вновь оказался под давлением. В пятницу на ММВБ национальная валюта потеряла 24 коп. против доллара (до 31,36 руб.) и 3 коп. против корзины (до 35,58 руб.), во многом по причине просадки нефтяных котировок. Всего за неделю 6–10 мая доллар подорожал на 29 коп. относительно рубля, корзина – на 18 коп. Однако стоит заметить, что в течение всей недели объем торгов на ММВБ был минимальным.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Башнефть
S&P/Moody's/Fitch

-/Ba2/BB

Fitch подтвердило рейтинг Башнефти на уровне BB с позитивным прогнозом, что может оказать поддержку длинным бондам компании

Новость. 8 мая рейтинговое агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг эмитента (IDR) Башнефти в иностранной и национальной валюте на уровне BB и пересмотрело прогноз по рейтингам со «Стабильного» на «Позитивный».

Комментарий. Пересмотр прогноза отражает ожидания агентства по поддержанию компанией стабильного уровня производства на существующих месторождениях (в 2012 г. рост общего производства составил 2% по сравнению с наблюдаемым снижением по некоторым другим российским компаниям, среднесуточная добыча в 1К13 достигла максимума за последние 17 лет), а также прогресс в разработке месторождения им. Требса и Титова (первая нефть ожидается во второй половине 2013 г.).

Вторым важным драйвером позитивного прогноза являются сохраняемые комфортные кредитные метрики: по итогам 2012 г., по оценкам Fitch, показатель чистый скорр. долг/FFO составил 1,3x (1,1x в 2011 г.), покрытие процентных выплат – 8,4x (6,4x в 2011 г.). Ликвидность компании по меркам агентства также оценивается как приемлемая, со сбалансированным по погашениям кредитным портфелем и хорошим доступом на рынки капитала. Напомним, что по итогам 2012 г. Башнефть располагала порядка 20 млрд руб. денежных средств на балансе и 33 млрд руб. доступных невыбранных кредитных линий, что в совокупности с размещенными в начале года рублевыми облигациями на 30 млрд руб. полностью покрывает потребности компании в



рефинансировании в 2013 г. (около 32 млрд руб.). Fitch отмечает, что компания не исключает увеличение доли долларовых заимствований, что может снизить общую среднюю процентную ставку по заимствованиям.

Повышение рейтинга в среднесрочной перспективе будет обусловлено успешным началом производства на месторождении им. Третьякова и Титова, вместе с сохранением леввериджа ниже уровня 2,5х и покрытия процентных выплат выше 8х на постоянной основе. При этом рейтинг Башнефти по методологии агентства ограничен двумя степенями вверх от рейтинга материнской компании (АФК «Система», ВВ-, Стабильный), т.е. уровнем ВВ+.

Отметим, что длинные рублевые облигации Башнефти в последнее время демонстрировали динамику лучше сектора – в среднем снижение доходностей с середины апреля составило 20 б.п., в то время как кривая Газпрома сдвинулась на 10 б.п. Мы не исключаем, что изменение прогноза по рейтингу может оказать дополнительную поддержку котировкам. В настоящее время длинные бумаги серии 06-09 котируются со спредом 80-110 б.п. к кривой Газпрома.

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.
13.05.13	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 8	5 000
	Оферта УБРиР, 2	2 000
15.05.13	Аукцион ОФЗ	
	Уплата страховых взносов в фонды	
	Возврат в бюджет средств с депозитов	49 800
20.05.13	Оферта Росбанк БО-3	10 000
	Уплата 1/3 НДС за 1-й кв. 2013	
	Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов	30 000
21.05.13	Погашение ВАО Интурист, 2	2 000
	Погашение Ростелеком, 10	1 500
	Погашение Ростелеком - Северо-Запад, 5	1 500
22.05.13	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет средств с депозитов	80 000
24.05.13	Возврат в бюджет средств с депозитов	30 000
27.05.13	Уплата акцизов, НДС	
28.05.13	Уплата налога на прибыль	
29.05.13	Купонные выплаты по ОФЗ	3 231
	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет средств с депозитов	29 340
	Оферта Банк Зенит БО-6	5 000
	Погашение ВТБ-24, 3	6 000
31.05.13	Оферта Новикомбанк, 1	2 000
	Оферта СКБ Банк БО-3	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
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, 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

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

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Виталий Байкин

+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, CFA

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

Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Редакторская группа

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 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 Голодкина

+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 Филлипов

+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 — 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.