

Ежедневный обзор долговых рынков от 11 июля 2013 г.

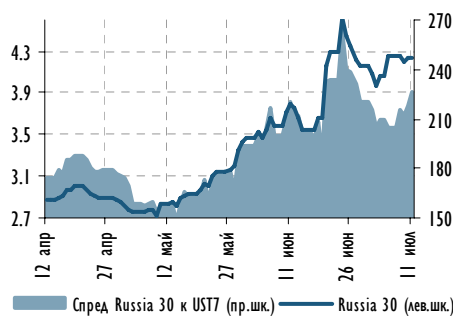


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.298 ▲	1.5%	-1.8%
USD/RUB	32.92 ▼	-0.3%	8.5%
Корзина валют/RUB	37.37 ▲	0.6%	7.4%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	763.3 ▲	15.6	-384.1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	96.7 ▼	-15.3	-112.0
MOSPRIME о/п	5.98% ▲	17 б.п.	-49 б.п.
3М-MOSPRIME	7.00% ■	0 б.п.	-47 б.п.
3М-LIBOR	0.27% ■	0 б.п.	-4 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0.35% ▼	-2 б.п.	11 б.п.
UST-10	2.63% ▼	-1 б.п.	92 б.п.
Russia 30	4.24% ▲	3 б.п.	165 б.п.
Russia 5Y CDS	200 б.п. ▲	7 б.п.	67 б.п.
EMBI+	347 б.п. ▲	4 б.п.	92 б.п.
EMBI+ Russia	204 б.п. ▲	1 б.п.	72 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	108.52 ▲	0.2%	-1.0%
Золото, долл./унц.	1259.8 ▲	0.7%	-23.9%
Фондовый рынок			
FTC	1,275 ▼	-0.6%	-16.5%
Dow Jones	15,292 ▼	-0.1%	18.2%
Nikkei	14,417 ▼	-0.4%	38.7%

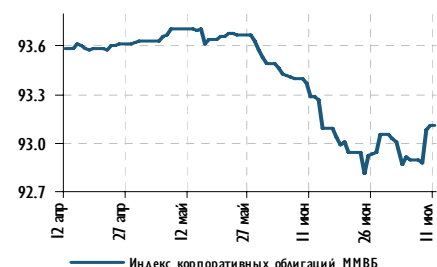
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

✓ **Аукцион по размещению 10-летних UST** прошел лучше, чем в предыдущий раз: коэффициент bid-to-cover составил 2,57х против 2,53х на прошлом аукционе, доходность составила 2,67%. Однако соотношение спроса к предложению было по-прежнему низким на фоне среднего уровня за последние 10 размещений (2,84х) – инвесторы предпочли не рисковать накануне публикации протокола заседания ФРС от 18-19 июня.

✓ Опубликованный протокол подчеркнул отсутствие единого мнения в рядах членов комитета. Так, лишь «некоторые» голосующие члены (3-4 из 12) выражали мнение о том, что ФРС должна в ближайшее время сократить покупки активов, тогда как «многие» считали, что необходимо дождаться улучшения рынка труда. Вместе с тем половина всех членов FOMC (включая неголосующих в этом году) считают, что выкуп активов нужно завершить до конца года. Реакция рынков была ожидаемо смешанной – **американские индексы** колебались в широком диапазоне, закрывшись без изменений, доходность UST10 достигла 2,68% (+ 5 б.п.).

✓ Через несколько часов после публикации протокола (после закрытия рынков в США) внимание инвесторов переключилось на пресс-конференцию главы ФРС в Бостоне: по словам Бернанке, американской экономике на текущем этапе нужна мягкая монетарная политика, что подразумевает «сохранение ставок на низком уровне в течение некоторого времени после того, как безработица снизится до 6,5%». Хотя эта фраза, на наш взгляд, существенно не отличается от того, что глава ФРС говорил раньше, инвесторы решили отреагировать покупками в Treasuries: **доходность UST10** на торгах в Азии резко пошла вниз, остановившись на отметке 2,56% (-12 б.п. с максимумов).

✓ **Российские еврооблигации** вчера торговались без единого тренда: суверенные бумаги (RUSSIA30, RUSSIA42) закрылись «в минусе» (-20-70 б.п.). В корпоративном сегменте хуже рынка выглядели длинные выпуски Евраз (-60-75 б.п.), вероятно, на новостях о выявленном Счетной палатой неисполнении лицензионных соглашений, что повлекло недополучение налогов в бюджет. Мы считаем такую реакцию котировок необоснованной, так как мнение Счетной палаты не подразумевает возникающих обязательств для компании.

✓ На **локальном рынке** вчера был довольно волатильный день, хотя и на пониженных объемах. В первой половине дня длинные выпуски котировались на 0,15-0,25 п.п. выше прошлых уровней закрытия, однако ближе к вечеру движение развернулось в минус. По итогам сессии, ставки по длинным бенчмаркам выросли на 5-10 б.п., ОФЗ-26207 закрылся по 7,87% (-0,8 п.п. по цене), доходность десятилетки после аукциона выросла до 7,49% (-0,6 п.п. в цене).

✓ **Аукционы ОФЗ прошли успешно.** Десятилетний выпуск был размещен с переподпиской внутри ценового диапазона в 1,3х, ставка отсеечения – 7,41% (YG 7,38-7,43%). По пятилетней бумаге спрос был равен предложению, ставка отсеечения была установлена по верхней границе диапазона в 6,65%.

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

▶ Рынок ОФЗ – хороший момент для входа?

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

▶ Денежный рынок: в ожидании завтрашнего заседания ЦБ РФ

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

▶ **Alliance Oil (B+/-B):** неплохие операционные результаты за 2К13, финансовые результаты могут отстать

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

▶ **США:** данные по рынку труда, аукцион по 30-летним Treasuries



ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

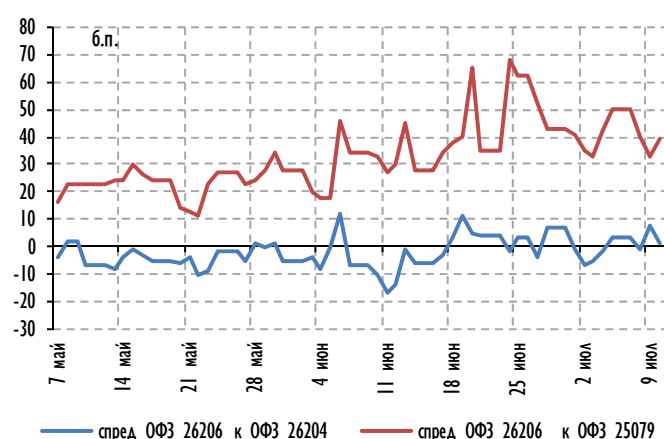
Рынок ОФЗ – хороший момент для входа?

По данным Росстата, инфляция за неделю 2-8 июля составила 0,2%, что, по нашим подсчетам, транслируется в 6,5% по годовому показателю (6,9% неделей ранее и 7,4% на недавних локальных максимумах). По нашему мнению, выраженное обозначение курса на замедление инфляции повышает шансы на снижение ключевых ставок ДКП Банком России в ЗК13, в том числе на ближайшем заседании 12 июля. В свою очередь, более мягкая ДКП вкупе с локальным отскоком курса рубля создают хороший фон для ценового роста ОФЗ.

В коротком конце кривой мы выделяем 4-летние ОФЗ 26206 (УТМ 6,63%), доходность которых с момента майских распродаж выросла сильнее, чем по 2-летним ОФЗ 25079 (расширение спреда составило ок. 20 б.п.), и даже вышла на один уровень с 5-летними ОФЗ-26204 (УТМ 6,62%).

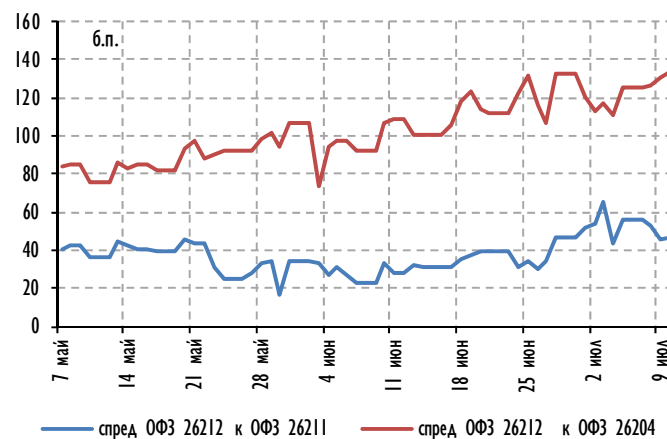
Также обращает на себя внимание увеличение угла наклона кривой ОФЗ на ее дальнем конце: так, с начала мая спред между 15-летними ОФЗ 26212 и 5-летними ОФЗ 26204 расширился на 50 б.п. до 134 б.п. Вместе с тем, учитывая высокую ценовую волатильность длинных бумаг в последнее время и, по нашим ощущениям, довольно умеренный спрос участников рынка на длинную дюрацию, мы ожидаем, что полноценное снижение доходности длинных инструментов начнется лишь с устойчивой нормализацией ситуации на глобальных рынках.

4-летние ОФЗ 26206 – «фаворит» на коротком участке кривой



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Длинные ОФЗ – расширение спредов уже есть, осталось дождаться улучшения конъюнктуры



Источник: Bloomberg, оценки Газпромбанка

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2.14.17)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

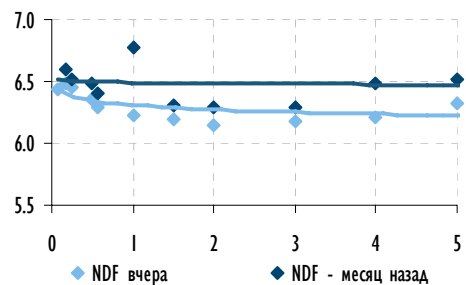


Источник: Bloomberg

Денежный рынок: в ожидании завтрашнего заседания ЦБ РФ

Увеличение вчера более чем в 2 раза лимита по аукционному РЕПО «овернайт» с Банком России (со 100 млрд руб. до 220 млрд руб.) оказалось по большей части невостребованным. Спрос со стороны участников почти не изменился (147 млрд руб. против 145 млрд руб.) и был удовлетворен в полном объеме под 5,65% годовых. При этом стоимость междилерского РЕПО «овернайт» подросла вчера на 8 б.п. – до 6,0% годовых.

Суммарные остатки на корсчетах и депозитах банков по итогам вчерашнего дня не изменились (860 млрд руб.), показатель чистой ликвидной позиции – скорректировался вниз на 35 млрд руб. до минус 1,67 трлн руб.

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


Источник: Bloomberg

Инфляция в РФ за неделю к 8 июля 2013 г. составила 0,2%, годовой показатель, по нашим расчетам, замедлился до 6,5%, что позволяет с большим оптимизмом ждать ближайшего заседания ЦБ РФ 12 июля в части снижения ключевых ставок ДКП.

После резкого всплеска волатильности накануне, вчера торги на валютном рынке проходили в более спокойном ключе. Продолжившееся укрепление рубля в первой половине дня сменялось консолидацией под закрытие торговой сессии. В результате к бивалютной корзине по итогам торгов в среду рубль потерял «символические» 3 коп (до 37,18 руб.). Динамика в основных парах определялась вчера локальным укреплением евро к доллару. К американской валюте рубль укрепился на 10 коп. (до 32,90 руб.), к европейской – потерял 19 коп. (до 42,41 руб.).

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

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Alliance Oil
S&P/Moody's/Fitch

B+/-/B

Alliance Oil: неплохие операционные результаты за 2К13, финансовые результаты могут отстать

Новость. Alliance Oil опубликовала операционные результаты за июнь и 2К13. Добыча нефти в июне упала на 0,5% м/м до 54,1 тыс. барр. в сутки, тогда как переработка выросла на 1,7% м/м до 93 тыс. барр. в сутки. Совокупная добыча в 2К13 составила 4,9 млн барр. (+5% кв/кв), переработка – 7,7 млн барр. (-1% кв/кв), рост переработки в годовом сопоставлении составил 8%.

Комментарий. Мы положительно рассматриваем демонстрируемый Alliance Oil рост добычи нефти второй квартал подряд. Мы отмечали, что добыча компании, скорее всего, достигла ранее локального минимума, и это находит подтверждение в операционных результатах. Кроме того, в июне компания продолжила увеличивать объемы добычи газа до 12 тыс. бнэ в сутки, что может добавить около 4% к выручке в июне и около 3% за 2К13. В сегменте переработки объемы по-прежнему находятся на близких к рекордным уровням, поэтому снижение на 1% кв/кв не выглядит критичным.

Несмотря на рост квартальной добычи нефти и газа и сильные данные по объемам переработки, мы видим риск слабых финансовых результатов за 2К13 из-за повышения цены на нефть на внутреннем рынке (наблюдаемого с мая, и потому, вполне возможно, учтенного в результатах компании) и негативного лага по экспортной пошлине. Компания опубликует результаты за 2К13 по МСФО 21 августа.

На текущем этапе результаты нейтральны для котировок еврообондов компании VOSTOK 15 (YTM 5,41%, Z-спред 498 б.п.) VOSTOK 20 (YTM 8,54%, Z-спред 654 б.п.).

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.
12.07.13	Оферта ВТБ, 6	15 000
	Оферта Новикомбанк, БО-1	3 000
	Оферта СКБ-Банк, БО-6	2 000
	Возврат в бюджет средств с депозитов	50 000
14.07.13	Погашение Удмуртия, 25003	1 000
17.07.13	Купонные выплаты по ОФЗ	6 249
	Погашение ОФЗ-26200	50 000
	Погашение Солмерс, 2	3 000
18.07.13	Оферта ТКС Банк, БО-6	2 000
19.07.13	Погашение Вымпелком-Инвест, 1	10 000
	Возврат в бюджет средств с депозитов	24 000
22.07.13	Оферта Газпромбанк, БО-2	10 000
	Погашение Глобэксбанк, БО-2	5 000
23.07.13	Оферта Профмедиа Финанс, 1	3 000
	Погашение ТД Копейка, БО-1	3 000
24.07.13	Купонные выплаты по ОФЗ	4 478
	Оферта РЖД, 17	15 000
	Возврат в бюджет средств с депозитов	70 300
25.07.13	Погашение МОЭК, 1	1 496
28.07.13	Погашение ТКС Банк, 2	1 400
30.07.13	Оферта Мечел, 4	5 000
31.07.13	Купонные выплаты по ОФЗ	5 538
01.08.13	Оферта НК Альянс, 3	5 000
	Оферта Локо-Банк, 5	2 500

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
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

Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

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

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

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

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

Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00, доб. 54424

Дмитрий Селиванов

Андрей Малышенко

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

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 Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничкоис

+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.