

Ежедневный обзор долговых рынков от 23 июля 2013 г.

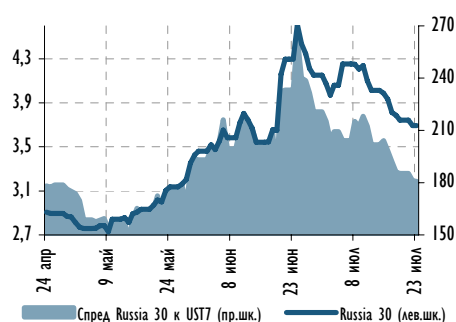


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,319	▲ 0,3%		-0,2%
USD/RUB	32,31	▼ -0,2%		6,5%
Корзина валют/RUB	36,98	▲ 0,1%		6,3%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	855,4	▲ 11,3		-292,0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	108,5	▲ 9,7		-100,2
MOSPRIME o/n	6,25%	▲ 4 б.п.		-22 б.п.
3М-MOSPRIME	7,00%	■ 0 б.п.		-47 б.п.
3М-LIBOR	0,26%	■ 0 б.п.		-4 б.п.
Долговой рынок				
UST-2	0,30%	▲ 0 б.п.		6 б.п.
UST-10	2,48%	▼ 0 б.п.		78 б.п.
Russia 30	3,69%	▼ -5 б.п.		110 б.п.
Russia 5Y CDS	163 б.п.	■ 0 б.п.		30 б.п.
EMBI+	308 б.п.	▼ -4 б.п.		53 б.п.
EMBI+ Russia	172 б.п.	▼ -3 б.п.		40 б.п.
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	108,52	▼ -0,2%		-2,1%
Золото, долл./унц.	1335,9	▲ 3,1%		-19,3%
Фондовый рынок				
FTC	1 380	▼ -0,2%		-9,6%
Dow Jones	15 546	▲ 0,0%		20,2%
Nikkei	14 658	▲ 0,5%		41,0%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMB5



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Очевидное спокойствие на финансовых рынках: UST10 YTM осталась на уровне 2,48% под воздействием слабых статданных из США, а S&P 500 удалось установить очередной рекорд (+0,2%).
- ✓ Разочаровывающие данные по рынку жилья США, тем не менее, не отменяют высокую вероятность объявления о начале сворачивания QE3 в сентябре. Продажи на вторичном рынке жилья в июне упали на 1,2% (максимум в 2013 г.) при ожиданиях роста на 1,5% - максимальное расхождение с консенсус-прогнозом за 12 месяцев.
- ✓ Согласно опросу Bloomberg (18-22 июля), 50% респондентов ждут объявления о сокращении объемов QE3 до 65 млрд долл. с 85 млрд долл. на сентябрьском заседании FOMC (в июне так считали 44% опрошенных). Консенсус-прогноз предполагает сокращение выкупа ипотечных облигаций до 30 млрд долл. и UST – до 35 млрд долл.
- ✓ Ситуация в Португалии, по-видимому, потеряла в моменте актуальность для рынков: заявления президента и премьер-министра о необходимости сохранить правительство вплоть до очередных выборов в 2015 г. привели к сокращению спреда 10-летних госбумаг к германским Bunds до минимумов с начала июля (-41 б.п. до 478 б.п.) при стабильных спредах на остальной «периферии».
- ✓ Китай обозначил границы допустимого замедления экономики, потенциально указывая на возможность стимулирующих мер: премьер-министр КНР заявил, что рост ВВП ниже 7% неприемлем. Индекс Shanghai Composite растет с утра на 2,17%.
- ✓ Уверенный рост котировок в **российских еврооблигациях**: RUSSIA30 (YTM 3,69%) поднялась в цене до 119,82% (+0,28 п.п.), спред к UST10 сузился на 5 б.п. до 121 б.п. Корпоративные выпуски подорожали на 0,1-0,6 п.п., лучше рынка смотрелись выпуски Газпрома, Роснефти и РЖД (+0,9-1,9 п.п.). В банковском секторе отметим длинные евробонды Сбербанка и ВЭБа, котировки которых выросли на 0,6-1,6 п.п.
- ✓ Очередной неактивный день на **локальном рынке**. Доходности в дальнем и среднем конце кривой подросли в пределах 2 б.п. вновь на пониженных объемах. ОФЗ-26207 закрылись на отметке 7,58% (+1 б.п., -0,1 п.п. в цене), ОФЗ-26211 прибавили в доходности 2 б.п. до 7,17% (-0,1 п.п. в цене). В коротком сегменте кривой наблюдались покупки – ставки в целом снизились на 1-2 б.п., ОФЗ-25080 закрылись по 6,28% (-2 б.п., +0,05 п.п. в цене).
- ✓ Минфин намерен провести в среду аукционы по десятилетнему выпуску ОФЗ-26211 и трехлетнему ОФЗ-25082 объемом 10 млрд руб. каждый

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: чистая ликвидная позиция все ниже

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Промсвязьбанк (ВВ/Ва2/ВВ-) получил рейтинг «ВВ/Стабильный» от агентства S&P

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США**: индекс промышленной активности от ФРБ Ричмонда за июль (18:00 мск)



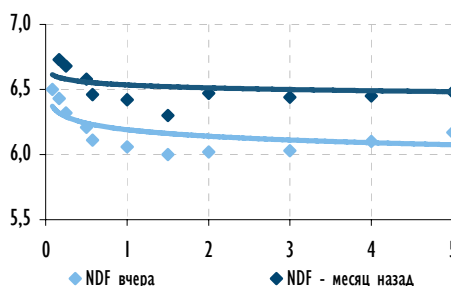
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: чистая ликвидная позиция все ниже

Вчерашние расчеты по 1/3 НДС прошли для российских банков умеренно напряженно – в том числе благодаря увеличению предложения ликвидности со стороны ЦБ РФ. Так, лимит по РЕПО «овернайт» достиг 390 млрд руб. (против 200 млрд руб. в пятницу), которые даже не были выбраны в полном объеме, – спрос составил 334 млрд руб.

Тем не менее нового давления на чистую ликвидную позицию сектора избежать не удалось – показатель опустился уже до минус 1,98 трлн руб. Для сравнения, в прошлом году отметка в минус 1,9 трлн руб. по показателю была преодолена лишь в конце сентября.

Ставки денежного рынка по итогам вчерашнего дня изменились минимально: +1 б.п. для междилерского РЕПО «овернайт» (6,15% годовых), +1/+2 б.п. на длинном конце кривой рублевых свопов.

Российский рубль вчера ослабил свои позиции против «hard currencies»: потери против доллара на MMB5 составили 3 коп. (до 32,34 руб.) и сразу 23 коп. против евро (42,69 руб.). Относительно корзины рубль вернулся к психологически важной отметке в 37,0 руб. Заметим, что короткий участок кривой вмененной доходности NDF вчера тем не менее снизился – на 10 б.п. по месячному показателю (6,32% годовых).

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Промсвязьбанк
S&P/Moody's/Fitch

BB-/Ba2/BB-

Промсвязьбанк получил рейтинг «BB/Стабильный» от агентства S&P

Новость. Вчера стало известно о том, что агентство S&P присвоило Промсвязьбанку кредитный рейтинг на уровне «BB/стабильный». Данная оценка учитывает в том числе 1 степень поддержки за умеренную стратегическую важность кредитной организации и, как следствие, умеренную вероятность получения ею поддержки со стороны государства в случае необходимости.

Мы считаем данную новость нейтральной с точки зрения общей оценки инвесторами кредитных рисков Промсвязьбанка. Из долговых инструментов организации в настоящее время наиболее привлекательно для нас выглядят субординированные евробонды «старого» образца (т.е. без обязательных триггеров для списания долга) PROMBK19 (YTM 8,72%), в терминах Z-спредов дающие ок. 250 б.п. премии над субординированными же ALFARU19 (YTM 6,29%).

Комментарий. В целом рейтинговое действие S&P выглядит нейтрально. В частности, оценка на уровне «BB» от S&P соответствует как оценке Промсвязьбанка от других агентств, так и уровню рейтингов ключевых конкурентов организации – Альфа-Банка (BB+/Ba1/BBB-) и Номос-Банка (-/Ba3/BB).

Стоит отметить, что в мае 2010 года, когда Промсвязьбанк временно отказывался от сотрудничества с агентством, рейтинговая оценка банка от S&P находилась на 3 ступени ниже – на уровне «В/позитивный». Столь значительное улучшение рейтинговой оценки Промсвязьбанка выглядит, однако, закономерно, если учесть, что по сравнению с началом 2010 года кредитный профиль организации действительно улучшился по



всем фронтам. Среди прочего, банк «расчистил» баланс (доля NPL упала с 13,0% по итогам 1K10 до 3,9% в 1K13), повысил рентабельность деятельности (с 0,0% до 13,5% для ROAE), как и уровень достаточности капитала (с 14,7% до 16,2%).

Рейтинги Альфа-Банка от S&P за рассматриваемый период с мая 2010 г. по июль 2013 г. также прибавили 3 ступени (с «B+» до «BB+»). На этом фоне сравнительно «забытым» со стороны S&P выглядит банк «Русский стандарт» – его рейтинг до сих пор находится на уровнях конца 2008 года («B+»).

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.
23.07.13	Оферта Профмедиа Финанс, I	3 000
	Погашение ТД Копейка, БО-I	3 000
24.07.13	Купонные выплаты по ОФЗ	4 478
	Оферта РЖД, I7	15 000
	Возврат в бюджет средств с депозитов	70 300
25.07.13	Погашение МОЭК, I	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
07.08.13	Vimpelcom Ltd.: операционные и финансовые результаты по МСФО	2K13
12.08.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	2K13
29.08.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1P13
29.08.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1P13
30.08.13-2.09.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	1P13
4-8.11.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	3K13
14.11.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3K13
14.11.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3K13

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

Количественный анализ и ИТ развитие

Редакторская группа

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

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00 доб. 54472

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Алексей Дорохов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

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

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

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

Трејдинг

Елена Капица

+7 (495) 913 78 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

Трејдинг +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.