

Ежедневный обзор долговых рынков от 5 августа 2013 г.



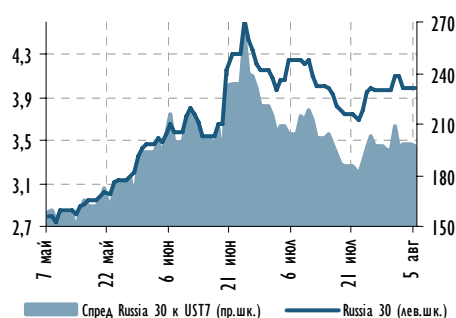
ГАЗПРОМБАНК

Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,328	▲ 0,5%		0,5%
USD/RUB	32,82	▼ -0,8%		8,2%
Корзина валют/RUB	37,69	▼ -0,4%		8,3%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	949,0	▲ 38,2		-198,4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	122,1	▲ 7,0		-86,6
MOSPRIME o/n	6,31%	■ 0 б.п.		-16 б.п.
3M-MOSPRIME	6,99%	▲ 2 б.п.		-48 б.п.
3M-LIBOR	0,27%	▲ 0 б.п.		-4 б.п.
Долговой рынок				
UST-2	0,30%	▼ -3 б.п.		5 б.п.
UST-10	2,60%	▼ -11 б.п.		90 б.п.
Russia 30	3,98%	▼ -12 б.п.		139 б.п.
Russia 5Y CDS	184 б.п.	▼ -2 б.п.		51 б.п.
EMBI+	336 б.п.	▲ 7 б.п.		81 б.п.
EMBI+ Russia	187 б.п.	▲ 1 б.п.		55 б.п.
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	108,99	▼ -0,3%		-1,7%
Золото, долл./унц.	1311,8	▲ 0,1%		-20,8%
Фондовый рынок				
PTC	1 336	▲ 0,4%		-12,5%
Dow Jones	15 658	▲ 0,2%		21,0%
Nikkei	14 466	▲ 3,3%		39,2%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Худшие, чем ожидалось, июльские payrolls, а также в целом невыразительная статистика из США ослабили опасения скорого сворачивания QE3. UST10 YTM упала на 11 б.п. до 2,60%, S&P 500 поднялся на 0,16%.
- ✓ Слабые данные с рынка труда США вряд ли изменят решимость ФРС объявить tapering в сентябре: рост payrolls в июле оказался существенно меньше ожиданий (+162 тыс. против +185 тыс.), данные за июнь были пересмотрены в сторону ухудшения, безработица упала до 7,4% из-за сокращения participation rate. Отметим также сокращение в июле продолжительности рабочей недели и среднечасового заработка.
- ✓ Общее состояние экономики США не позволяет говорить об устойчивом, «самоподдерживающемся» восстановлении: личные доходы в июне выросли лишь на 0,3% (консенсус Bloomberg +0,4%), майский показатель ухудшили до +0,4% с +0,5%. Промышленные заказы в июне выросли лишь на 1,5% против ожидавшихся +2,3%.
- ✓ Экономика Китая, возможно, стабилизируется после замедления в течение двух кварталов: индекс деловой активности в непроизводственном секторе вырос в июле до 54,1 п. с 53,9 п. Отметим, что неожиданный рост ранее показал индекс PMI Manufacturing.
- ✓ Разворот восходящего тренда в UST10 YTM в середине дня в пятницу положительно сказался на **российских еврооблигациях**. RUSSIA30 (YTM 3,98%) выросла в цене на 0,67 п.п. до 118,02%, спред к UST10 остался почти неизменным – 138 б.п. (-1 б.п.). В корпоративных и банковских бумагах рост котировок составил 0,2-0,6 п.п., а в длинных выпусках Газпрома доходил до 1 п.п.
- ✓ **Локальный рынок** в пятницу также следовал за внешним новостным фоном – утренний рост доходностей на 2-6 б.п. развернулся на публикации американской макростатистики, по итогам дня ставки в длинном сегменте снизились на 7-8 б.п., по 8-10-летним бумагам – на 2-3 б.п. ОФЗ-26207 закрылись на отметке 7,71%, ОФЗ-26209 – по 7,23%.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Внутренний валютный рынок: слабые данные по рынку труда в США поддержали рубль

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Мечел (-B3/-) опубликовал слабые операционные результаты за 2K13
- ▶ Правительство может разрешить Транснефти (BBB/Baa1/-) финансировать новые проекты по транспортировке нефтепродуктов за счет тарифов на транспортировку нефти. Нейтрально

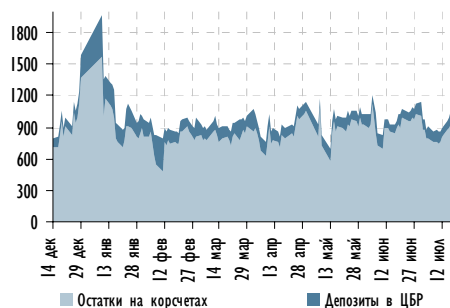
СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** розничные продажи за июнь (13:00 мск)
- ▶ **США:** индекс деловой активности ISM Non-manufacturing за июль (18:00 мск), выступление главы ФРБ Далласа Р. Фишера (19:45 мск)



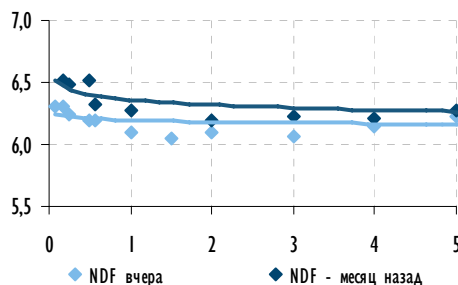
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Внутренний валютный рынок: слабые данные по рынку труда в США поддержали рубль

В пятницу спрос на ликвидность на аукционе **однодневного РЕПО** (с исполнением второй части сегодня) впервые за последние две недели превысил установленный лимит — он составил 293 млрд руб., против предложенных 240 млрд руб. В то же время это не сказалось на ставках на денежном рынке — стоимость **межбанковского РЕПО о/н** на ММВБ даже незначительно снизилась (с 6,21% в четверг до 6,18%).

В целом ситуация с ликвидностью продолжает улучшаться — на фоне увеличения **суммы остатков на корсчетах банков и депозитах в ЦБ** (до 1,071 трлн руб.) и сокращения задолженности по РЕПО показатель **чистой ликвидной позиции** впервые с 23 июля превысил отметку «минус» 2 трлн руб. (-1,959 трлн руб. на сегодняшнее утро, +52 млрд руб. по сравнению с утром пятницы).

Достаточно спокойные торги на валютном рынке в пятницу «всколыхнули» данные по рынку труда США. Более слабые, чем ожидалось, цифры по payrolls укрепили веру игроков в продолжение QE, что привело как к ослаблению доллара против евро, так и к резкому повышению спроса на **рубль**. В результате по итогам пятницы российская валюта укрепилась **к доллару** на 23 коп. (до 32,85 руб.), **к евро** — на 7 коп. (до 43,60 руб.). **Бивалютная корзина** при этом подешевела на 16 коп. до 37,69 руб.

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



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Мечел
S&P/Moody's/Fitch

-/B3/-

Мечел опубликовал слабые операционные результаты за 2К13

Новость: Группа «Мечел» последней в секторе черной металлургии опубликовала операционные результаты за 2К13.

Добыча угля выросла на 9% кв/кв, производство стали снизилось на 4% кв/кв. На выпуск стали повлияли продажи активов в Румынии в конце февраля. Объемы реализации угольной продукции снизились на 3,5% кв/кв. При этом продажи концентрата коксующегося угля возросли на 1,8% кв/кв, продажи антрацитов – на 23% кв/кв, а продажи PCI и энергетических углей сократились на 23% кв/кв и 7% кв/кв, соответственно.

Продажи сортового проката возросли на 15% кв/кв, что можно считать хорошим результатом. В то же время из-за слабости экспортных рынков продажи заготовки снизились более высокими темпами, чем вырос сортовой прокат. Продажи плоского проката упали на 33% кв/кв. В целом продажи стальной продукции снизились на 3,9% кв/кв в соответствии со снижением производства стали.

Отметим, что в июле был введен в эксплуатацию универсальный рельсобалочный стан на ЧМК мощностью 1,1 млн тонн продукции в год. Запуск позволит увеличить долю продукции с высокой добавленной стоимостью в среднесрочной перспективе.

Комментарий: Операционные результаты Мечела отражают слабую конъюнктуру рынков стали и сырья во втором квартале и в целом не добавляют ничего нового в общую картину кредитного профиля компании. Более важным нам представляется прогресс в процессе реализации непрофильных активов: на прошлой неделе Мечел объявил о продаже двух ферросплавных заводов за 425 млн долл., что покрывает около половины погашений по долгу в текущем году.

Мечел: операционные результаты, тыс. т

	1П13	1П12	Изм.	2К13	1К13	Изм.
производство						
уголь (добыча)	13 403	13 380	0,2%	6 997	6 406	9,2%
сталь	2 549	3 392	-24,9%	1 249	1 300	-3,9%
продажи						
угольная продукция	11 297	11 558	-2,3%	5 547	5 750	-3,5%
концентрат коксующегося угля	5 732	6 238	-8,1%	2 891	2 841	1,8%
угли PCI	1 443	1 074	34,4%	626	817	-23,4%
антрациты	1 130	1 350	-16,3%	589	541	8,9%
энергетические угли	2 992	2 896	3,3%	1 441	1 551	-7,1%
стальная продукция	3 194	4 137	-22,8%	1 565	1 629	-3,9%
плоский прокат	309	391	-21,0%	124	185	-33,0%
сортовой прокат	1 811	1 978	-8,4%	970	841	15,3%
товарная заготовка	560	1 224	-54,2%	205	355	-42,3%
метизы	426	463	-8,0%	222	204	8,8%
кованные изделия	37	25	48,0%	18	19	-5,3%
штампованные изделия	51	56	-8,9%	26	25	4,0%

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Наталья Шеевлева
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 48)

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

Транснефть
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/–

Правительство может разрешить Транснефти финансировать новые проекты по транспортировке нефтепродуктов за счет тарифов на транспортировку нефти. Нейтрально

Новость. ФСТ подготовила проект постановления правительства РФ, который позволит включить в тариф Транснефти по транспортировке нефти расходы на развитие и модернизацию системы нефтепродуктопроводов. Согласно документу, решение о включении и величине расходов в расчет тарифов на транспортировку нефти принимается на основании решения Правительства о строительстве новых нефтепродуктопроводов, либо на основании соглашений с нефтяными компаниями о строительстве или расширении пропускной способности действующих нефтепродуктопроводов.

Комментарий. Принятие постановления позволит реализовать новые проекты Транснефтепродукта, в том числе «проект Юг», Ачинск-Кемерово-Сокур, проекты расширения пропускной способности системы Транснефтепродукта, в том числе по «проекту Север», маршрутам «Сокур-Омск-Уфа» и «Уфа-Прибой». Расширение системы Транснефтепродукта необходимо для обеспечения эффективной транспортировки нефтепродуктов после 2015-2017 гг. после завершения модернизации основных НПЗ в России.

Даже при ожидаемом росте затрат на расширение сети нефтепродуктопроводов их доля в общей капитальной программе Транснефти не превысит 10-12%. Принимая во внимание данный фактор, а также умеренное снижение капзатрат Транснефти после завершения основной фазы строительства ключевых трубопроводных проектов (ВСТО-1, ВСТО-2, БТС-2), мы ожидаем, что «нефтяные» тарифы Транснефти останутся в пределах инфляции. Напомним, что инвестиции в новые проекты Транснефти в 2013 г. запланированы в объеме 161,4 млрд руб. (+48% г/г). По нашим оценкам, исполнение инвестиционной программы не приведет к значительным изменениям в кредитном профиле компании (по итогам 2012 г. долговая нагрузка в терминах Чистый долг/EBITDA оценивалась в 1,5х).

Мы рассматриваем новость как нейтральную для евробондов компании, которые котируются с дисконтом в 10-25 б.п. к кривой Газпрома (в терминах Z-спредов).

Иван Хромушин
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 89

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.
07.08.13	Купонные выплаты по ОФЗ Аукцион ОФЗ	16 275
08.08.13	Возврат в бюджет средств с депозитов Оферта Россельхозбанк, БО-2 Погашение Ростелеком, 1	80 000 5 000 1 000
09.08.13	Купонные выплаты по ОФЗ-46023 Оферта ДельтаКредит, БО-3	12 004 4 000
12.08.13	Оферта Россельхозбанк, БО-3 Оферта КБ Ренессанс Кредит, БО-3 Погашение Транскредитбанк, 5	5 000 3 000 3 000
14.08.13	Купонные выплаты по ОФЗ Аукцион ОФЗ Возврат в бюджет средств с депозитов Оферта Номос-Банк, БО-3 Оферта Связной Банк, 1	6 799 61 400 5 000 2 000
15.08.13	Оферта ТГК-9, 1 Досрочное погашение ММК, БО-8	7 000 5 000
16.08.13	Уплата страховых взносов в фонды Оферта КБ Ренессанс Кредит, БО-2 Оферта Локо-Банк, БО-3	 2 000 3 000
20.08.13	Оферта Восточный экспресс, БО-4 Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2013 г.	3 000 15 000
21.08.13	Возврат в ПФР средств с депозитов Купонные выплаты по ОФЗ Аукцион ОФЗ Возврат в бюджет средств с депозитов	 8 789 48 600
22.08.13	Оферта Запсибкомбанк, БО-2	2 000
26.08.13	Уплата акцизов, НДС	
27.08.13	Оферта Банк Петрокоммерц, БО-2	3 000
28.08.13	Погашение Россельхозбанк, БО-1 и БО-5 Оферта ВТБ 24, 4 Оферта Номос-Банк, 12 Аукцион ОФЗ Уплата налога на прибыль	15 000 8 000 5 000 70 000
30.08.13	Возврат в бюджет средств с депозитов Оферта НПК Уралвагонзавод, 2 Оферта Банк Зенит, 8	 3 000 5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
07.08.13	Vimpelcom Ltd.: операционные и финансовые результаты по МСФО	2К13
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	НЛМК: 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

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

Трейддинг

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

Трейддинг +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.