

Ежедневный обзор долговых рынков от 29 сентября 2011 г.

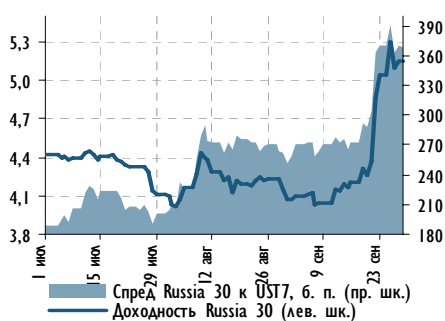


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,354	▼ -0,3%	1,2%	
USD/RUB	31,72	▲ 0,0%	3,9%	
Корзина валют/RUB	36,93	▲ 0,0%	5,0%	
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	676,7	▼ -41,2	-211,6	
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	172,5	▲ 26,9	-397,1	
MOSPRIME о/н	5,5	▲ 0,2	3,8	
3М-MOSPRIME	6,5	▼ -0,2	2,5	
3М-LIBOR	0,37	▲ 0,0	0,1	
Долговой рынок				
UST-2	0,25	▲ 0,0	-0,3	
UST-10	1,98	▲ 0,0	-1,3	
Russia 30	5,15	▲ 0,1	0,3	
Russia 5Y CDS	296	▲ 5,8	150,6	
EMBI+	415	▲ 4	167	
EMBI+ Russia	357	▲ 2	158	
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	102,74	▼ -3,1%	11,6%	
Золото, долл./унц.	1608,8	▼ -2,5%	13,2%	
Фондовый рынок				
ТСX	1 367	▼ -0,2%	-22,8%	
Dow Jones	11 011	▼ -1,6%	-4,9%	
Nikkei	8 636	▲ 0,2%	-15,6%	

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера эйфория, вызванная громкими заявлениями политиков и экономистов в конце прошлой недели, сошла на нет. Рынки скорректировались, невзирая на положительное решение парламента Финляндии по наделению фонда EFSF дополнительными полномочиями и в целом неплохие американские данные по уровню запасов в августе. Американские индексы потеряли в пределах 1,6–2,2% – в среднем больше, чем европейские. Доходность UST10 по итогам дня практически не изменилась и составила 1,98% (+1 б.п.). Нефть марки Brent подешевела до уровня 103 долл за баррель на данных Минэнерго США о росте складских запасов на прошлой неделе.
- К причинам, которые оказали негативное влияние на рынки, можно отнести новую волну спекуляций по поводу увеличения дисконта частных инвесторов, участвующих во 2-й программе помощи Греции (1-ой программы помощи может уже не хватить в марте 2012 г.), а также очередные инициативы ЕС о введении налога на финансовые операции.
- Сегодня фьючерсы на американские индексы торгуются в плюсе. Положительных эмоций инвесторам может добавить возвращение в Грецию представителей «тройка» (ожидается сегодня), а также положительное решение немецкого Бундестага по EFSF.
- Вчера EMBI+ спред расширился до 415 б.п. (+4 б.п.), российский рынок вел чуть «лучше рынка» EMBI+ Russia – расширился всего на 2 б.п. до 357 б.п. Среди **российских еврооблигаций** наибольшим интересом инвесторов пользовались суверенные выпуски и бумаги Газпрома. По итогам дня RUSSIA 30 (YTM 5,14%) потеряла около 0,3 п.п. Российский CDS-спред расширился на 5 б.п. до 296 б.п.
- Несмотря на неоднозначный новостной фон с внешних рынков и волатильность курса рубля (вчера в течение дня терял около 20 копеек к корзине валют, однако к закрытию потери были отыграны), участники **рынка рублевого долга** вчера продолжили подбирать заметно подешевевшие на прошлой и в начале текущей недели ОФЗ. Мы полагаем, что продолжению покупок вчера способствовало снижение ставок на денежном рынке после завершения очередного налогового периода: ставка 3-мес. Mosprime вчера снизилась на 15 б.п., доходности NDF опустились вдоль кривой на 20–30 б.п. В итоге наиболее ликвидный в последнее время длинный выпуск 26204 прибавил полфигуры, причем в течение торговой сессии рост достигал 1 п.п. В корпоративном сегменте выборочные покупки можно было наблюдать в бумагах ВТБ (ВТБ БО-5 +45 б.п.), РСХБ (РСХБ-10 +65 б.п.), Алросы (Алроса-22 +35 б.п.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Налоговые платежи закончились. Теперь предстоит платить по долгам.

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Рейтинг **Совкомфлота (BBB-/Baa3/BBB-)** от агентства Fitch поставлен на пересмотр с возможностью понижения; ожидаемая новость

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- Moody's повысило кредитный рейтинг **СУЭКа** с «В1» до «Вa3», прогноз «Стабильный»

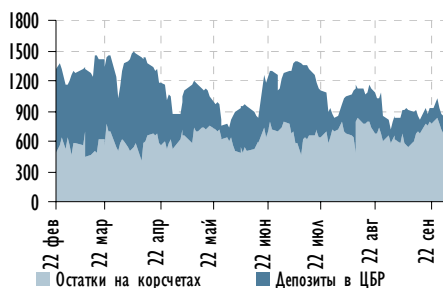
СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Россия:** депозитный аукцион Минфина на 10 недель (70 млрд руб.)
- ЕС:** сентябрьский индекс экономической уверенности стран еврозоны (13:00 мск)
- США:** третья оценка ВВП за 2-й квартал, недельные данные по безработице (16:30 мск), августовская статистика по рынку недвижимости (18:00 мск)



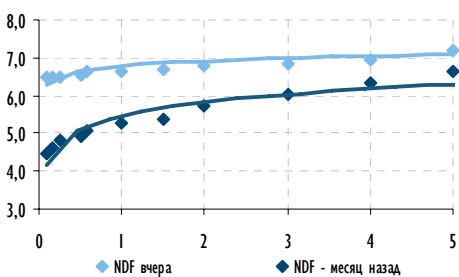
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Налоговые платежи закончились. Теперь предстоит платить по долгам.

Российские банки завершили сентябрьский период налоговых выплат с суммой остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ на уровне 849 млрд руб. и с чистой ликвидной позицией на уровне -363 млрд руб. Иными словами, большинство выплат в бюджет было профинансировано за счет наращивания обязательств перед регуляторами, прежде всего – перед Минфином (на 350 млрд руб. с начала сентября).

В ближайшие дни банки ждет небольшой перерыв в череде выплат, что может немного ослабить напряженность на денежном рынке. Тем не менее стоимость межбанковских кредитов остается повышенной: сегодня утром участники рынка МБК выставляют котировки на уровне 4,75–5,25% (о/п для банков первого круга), хоть и несколько ниже, чем вчера, когда ставки достигали 5,5%. Отметим, что ставки по операциям однодневного междилерского РЕПО на ММВБ вчера подросли до 5,66%, однако оборот был значительно ниже среднемесячного (менее 130 млрд руб.).

Сегодня Минфин предложит банкам 70 млрд руб. временно свободных средств федерального бюджета на срок до 7 декабря. Мы полагаем, что эти средства могут помочь банкам поддержать необходимый объем ликвидности на балансах в октябре-ноябре (именно на эти месяцы может прийти пик дефицита ликвидности на денежном рынке). Кроме того, на следующей неделе банкам предстоит вернуть Минфину 104,2 млрд руб. с депозитов (погашение 5 октября), что также потребует дополнительных источников рефинансирования.

Отметим, что спрос на аукционах прямого РЕПО с ЦБ остается высоким. Вчера в рамках двух сессий банки привлекли более 220 млрд руб. о/п. Мы полагаем, что в течение ближайших двух месяцев высокий спрос на инструмент сохранится – по крайней мере, в периоды налоговых платежей.

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Совкомфлот
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baa3/BBB-

Рейтинг Совкомфлота от агентства Fitch поставлен на пересмотр с возможностью понижения; ожидаемая новость

Новость: Вчера агентство Fitch поместило рейтинг российского ОАО «Совкомфлот» в список Rating Watch Negative с ожиданием последующих действий в течение следующей недели. Агентство берет время на изучение дополнительной информации по компании, включая ее планы реализовывать программу капитальных вложений в большем, чем изначально предполагали аналитики Fitch, масштабе.

Комментарий: Данное рейтинговое действие выглядит полностью ожидаемым для нас. В момент присвоения рейтинга в октябре 2010 г. аналитики Fitch заявляли, что ожидают увидеть постепенное снижение долговой нагрузки компании с актуальных на тот момент уровней (по нашим подсчетам, 3,9x для соотношения «Чистый долг/ЕБИТДА» на конец 1П10, МСФО). Вместе с тем левверидж Совкомфлота с тех пор, напротив, демонстрирует повышательную динамику – до 5,7x к концу 1П11 (4,7x на начало т.г.). К тому же стратегия развития компании до 2017 года предполагает осуществление масштабных инвестиций – в частности, 4 млрд долл. в строительство 20 танкеров-газовозов СПГ. Об угрозе снижения рейтингов компании мы не раз писали в наших комментариях (см. в частности «Обзор долговых рынков» от 14 сентября т.г.).

Даже в том случае, если на следующей неделе Совкомфлот потеряет рейтинг инвестиционной категории от агентства Fitch (мы видим высокую вероятность этого), критичным это событие стать не должно. В частности, компания сохраняет рейтинги инвестиционного уровня от агентств Moody's и S&P. В то же время новостной фон вокруг эмитента остается негативным, что, по нашему мнению, продолжит оказывать давление на котировки его единственного выпуска еврооблигаций SCFRU17 (YTM 7,7%). Бумага на текущих уровнях доходности (спред менее 100 б.п. к TMENRU18) продолжает выглядеть дорого.

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.
29.09.11	Погашение Энел ОГК-5, 1	5 000
	Депозитный аукцион Минфина сроком 10 недель	70 000
05.10.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	48 400
	Погашение ВТБ-24, 1	6 000
	Аукцион 6-летних ОФЗ	10 000
06.10.11	Погашение ФСК ЕЭС, 4	6 000
07.10.11	Оферта Россельхозбанк, 4	10 000
10.10.11	Погашение Газпромбанк, 3	10 000
	Оферта Ростелеком, 4	2 000
12.10.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	114 300
	Аукцион 10-летних ОФЗ	10 000
	Погашение ХКФ Банк, 4	3 000
13.10.11	Оферта Банк Санкт-Петербург БО-1	5 000
14.10.11	Погашение ОБР, 20	10 317
	Оферта Инвестторгбанк, 4	1 500
18.10.11	Погашение МДМ Банк, 5	3 000
	Погашение Промтрактор-Финанс, 2	3 000
19.10.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 131
	Аукцион 4-летних ОФЗ	10 000
	Оферта МКБ, 8	3 000
20.10.11	Погашение Ростелеком, 14	1 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
29.09.11	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1П11
сентябрь 2011	Синергия: финансовые результаты по МСФО	1П11
14.11.11	РУСАЛ: финансовые результаты по МСФО	3К11 и 9М11

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00 доб. 21448

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

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

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 983 18 00 доб. 21476

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 21417

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

директор

+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 Голодниккина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

директор

+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

+8 (800) 200 70 88

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Никита Иванов

+7 (495) 989 91 29

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

Трейдинг

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев

+7 (495) 913 78 57

Региональные продажи

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

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 Мионов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 — 2011. «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.