

Ежедневный обзор долговых рынков от 27 февраля 2012 г.

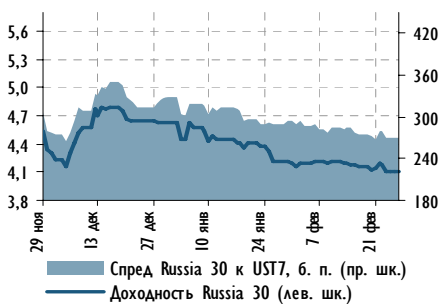


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,345	▲ 1,5%		3,8%
USD/RUB	29,17	▼ -1,7%		-9,2%
Корзина валют/RUB	33,64	▼ -1,1%		-7,7%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	639,2	▼ -90,0		-508,2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	321,5	▲ 68,6		112,8
MOSPRIME о/н	4,7	▼ 0,0		-1,0
3М-MOSPRIME	6,8	▲ 0,0		-0,4
3М-LIBOR	0,49	▼ 0,0		-0,1
Долговой рынок				
UST-2	0,31	▲ 0,0		0,1
UST-10	1,98	▼ 0,0		0,1
Russia 30	4,11	▼ -0,1		-0,5
Russia 5Y CDS	195	▼ -7,6		-79,8
EMBI+	324	▲ 2		-52
EMBI+ Russia	264	▼ -1		-57
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	124,78	▲ 2,0%		18,0%
Золото, долл./унц.	1772,5	▼ -0,2%		13,3%
Фондовый рынок				
ТС	1 722	▲ 4,9%		24,6%
Dow Jones	12 983	▲ 0,3%		6,3%
Nikkei	9 647	▲ 1,0%		14,1%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ В пятницу европейские индексы, за исключением FTSE100, закрылись в основном в плюсе. Североамериканские – изменились незначительно: DJIA символически потерял 0,01%, S&P 500 прибавил 0,17%. Доходность UST10 снизилась до 1,98% (-2 б.п.). Курс евро смог закрепиться на отметке 1,345 долл.
- ▶ Поддержку акциям в первой половине дня оказали сильные февральские данные по уровню потребительской уверенности (индекс Университета Мичигана), а также статистика с рынка недвижимости, которая, с учетом пересмотра предыдущего значения вверх, превзошла ожидания игроков.
- ▶ Встреча министров финансов стран G-20 завершилась без конкретных решений касательно увеличения европейского антикризисного фонда. Хотя в первый день встречи озвучивался потенциальный размер фонда в 2 трлн евро, министры финансов и представители МВФ отказались его увеличивать, пока сами европейские страны не решатся на это. Германия по-прежнему против, в то же время готова к обсуждению.
- ▶ Вероятно, действия Германии сдерживались сегодняшним голосованием в Бундестаге по второму пакету помощи Греции. Возможно, какой-то прорыв в вопросе увеличения фонда будет достигнут в апреле, когда состоится встреча МВФ и министров финансов G-20.
- ▶ Тема расширения фонда будет обсуждаться и на встрече глав ЕС 1-2 марта, более точные оценки будут представлены до конца марта.
- ▶ В секторе **российских еврооблигаций** был сравнительно спокойный день. RUSSIA 30 (YTM 4,11%) завершила день в районе 118,9% (+0,5 п.п.), CDS-спред сократился до 194 б.п. (-6 б.п.). Корпоративные выпуски закрылись вблизи уровней четверга.
- ▶ В пятницу рубль продолжил укрепление. Стоимость бивалютной корзины упала примерно на 35 коп. до 33,70, при этом значительного снижения ставок CCS не последовало.
- ▶ **Рублевый рынок** отреагировал спокойно: дорожали единичные выпуски. Так, 5-летние ОФЗ-26206 (YTM 7,52%) и 6-летние ОФЗ-26204 (YTM 6,64%) прибавили 15-25 б.п. в цене на небольших торговых объемах. В корпоративном сегменте ФСК ЕЭС-18,19 подорожали на 10-35 б.п.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

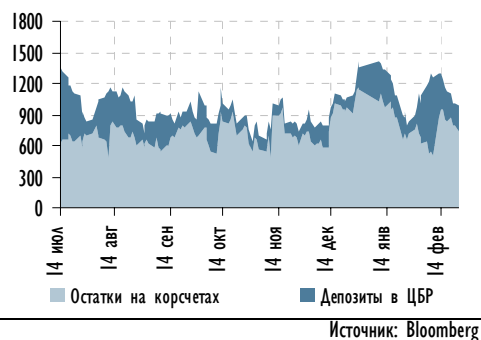
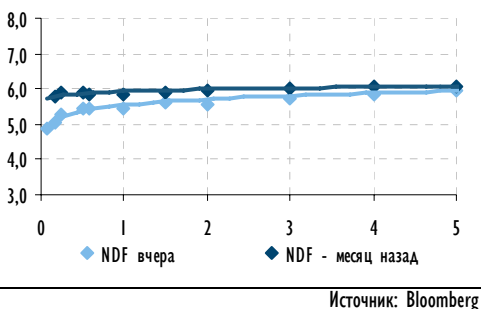
- ▶ Налоговые выплаты и погашения могут привести к росту ставок МБК

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Ростелеком (BB+/-)** планирует вернуться на рынок рублевого долга

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Россия:** уплата акцизов, НДС
- ▶ **Европа:** аукцион по продаже краткосрочного суверенного долга Италии (14:00 мск) и Франции (18:00 мск)
- ▶ **Германия:** голосование Бундестага по вопросу выделения помощи Греции (18:00 мск)

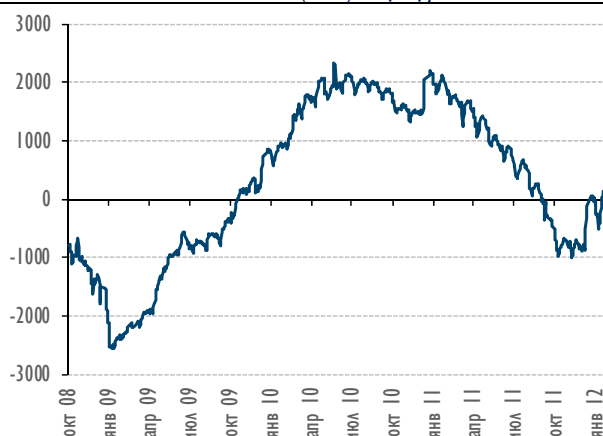
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК
Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

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

Налоговые выплаты и погашения могут привести к росту ставок МБК

На российском денежном рынке на минувшей неделе ситуация характеризовалась отсутствием дефицита ликвидности. Стоимость заимствования на рынке МБК колебалась в довольно узком диапазоне (3,75–4,50% по кредитам о/п для банков первого круга), лишь немногим превышая доходность сопоставимых по срокам депозитов в ЦБ. Чистая ликвидная позиция банков при этом преимущественно находилась в зоне положительных значений, опустившись ниже нуля лишь к концу недели. Однако даже при этом объем краткосрочной задолженности кредитных организаций превысил сумму ликвидных активов на балансах всего на 40 млрд руб.

Несмотря на наличие определенного запаса прочности у банков (сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ по состоянию на утро понедельника составила 960,7 млрд руб.), ситуация на рынке МБК может измениться в связи с налоговыми выплатами. Сегодня кредитным организациям предстоит перечислить в бюджет акцизы и НДС: связанный с этим отток ликвидности может достичь 280–300 млрд руб. Хотя мы полагаем, что отчасти данный отток может быть компенсирован встречным притоком средств из бюджета в рамках запланированных расходов, стоимость заимствования может оказаться под давлением в сторону повышения. Отметим также, что в пятницу существенно укрепился рубль на форекс – возможно, это было связано с продажей экспортной выручки экспортерами, однако на корсчетах банков пока не было зафиксировано притока рублевых средств.

Налоговые выплаты станут не единственным потрясением для банков на предстоящей неделе. Так, в среду предстоит вернуть с депозитов 126,6 млрд Минфину, и еще 18,0 млрд – фонду ЖКХ. В этой связи мы ожидаем увеличения спроса на инструменты рефинансирования ЦБ и МФ.

Сегодня утром участники рынка МБК выставляют котировки на уровне 4,15–4,65%: на 20–40 бп выше, чем в пятницу, однако пока повышение не отражает опасений дефицита ликвидности.

Динамика чистой ликвидной позиции банков (ЧЛП*), млрд руб.


* ЧЛП = (сумма остатков на к/с и депозитах в ЦБ) – (объем краткосрочной задолженности по всем инструментам рефинансирования ЦБ и МФ)

Источники: ЦБ РФ, Bloomberg, расчеты Газпромбанка

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



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Ростелеком
S&P/Moody's/Fitch

BB+/-/-

Ростелеком планирует вернуться на рынок рублевого долга

Новость: Совет директоров Ростелекома 1 марта рассмотрит возможность размещения тринадцати выпусков рублевых облигаций объемом 100 млрд руб., в том числе биржевых – 60 млрд руб. Срок обращения облигаций – 5 лет и 3 года (в случае биржевых облигаций).

Утверждение решений о выпуске и проспектов ценных бумаг планируется позднее на отдельном заседании совета директоров. Целесообразность и сроки размещения облигаций будут определяться в зависимости от состояния финансовых рынков и стоимости альтернативных источников финансирования. Денежные средства, привлеченные от размещений облигационных займов, планируется направить в том числе на рефинансирование существующей задолженности.

Комментарий: Сообщение подтвердило появившуюся в начале февраля информацию о том, что в 2012 году Ростелеком планирует разместить облигационные займы на несколько десятков миллиардов рублей. Мы полагаем, что столь внушительный объявленный объем отражает желание создать гибкие возможности по привлечению финансирования в течение года на различных условиях.

Общий долг Ростелекома по итогам 3К11 составил 145,6 млрд руб., чистый долг – 138,1 млрд руб., соотношение «Чистый долг/OIBDA» – 1,3х. При этом порядка 46% кредитного портфеля приходилось на короткий долг, что обуславливает высокую потребность в рефинансировании.

За последние три месяца Ростелеком договорился о привлечении кредитов крупных российских банков общим объемом около 64 млрд руб., соответственно (включая одобренное на прошлой неделе привлечение кредитной линии ВТБ на 15 млрд руб). Учитывая привлеченные средства, общий долг компании может составить 210 млрд руб., что соответствует прогнозному показателю «Долг/OIBDA 2012 г.» на уровне 1,9х и близко к предельному комфортному уровню долговой нагрузки, обозначенному менеджментом (2,0х – Чистый долг/OIBDA). Привлечение нового долгового финансирования (помимо замещения имеющегося короткого долга) может вывести показатели долговой нагрузки компании за пределы комфортных значений и сказаться на уровнях доходности новых бумаг Ростелекома.

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

Анна Курбатова
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 85



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
27.02.12	Уплата акцизов, НДС	
28.02.12	Оферта Номос-Банк БО-1 Уплата налога на прибыль	5 000
29.02.12	Возврат Минфину средств с депозитов банков Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	126 600 7 500
01.03.12	Оферта Мосэнерго, 2	5 000
05.03.12	Оферта Росгосстрах Банк, 3 Оферта МБРР, 4	2 000 5 000
07.03.12	Оферта Татфондбанк, 6 Оферта СБ Банк БО-1 Возврат ЦБ средств 3-месячного РЕПО, аукцион 05.12.11 г. Купонные выплаты по ОФЗ и ГСО-ППС Аукционы ОФЗ	2 000 71 056 7 354 45 000
08.03.12	Погашение Якутсэнерго, 2 Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов	1 200 10 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
28.02.12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	2011
29.02.12	TNK-BP International: финансовые результаты по US GAAP	4K11
01.03.12	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP, телеконференция	2011
09.03.12	ОТР Банк: финансовые результаты по МСФО	2011
12.03.12	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	4K11
12.03.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2011
12.03.12	Vimpelcom Ltd: финансовые результаты по US GAAP	2011
26.03.12	Татнефть: финансовые результаты по US GAAP	4K11
26-30.03.2012	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	2011
28.03.12	Сбербанк: финансовые результаты по МСФО	2011
28.03.12	Евраз: финансовые результаты по МСФО	2011
19.04.12	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2011
25.04.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
27.04.12	Газпром: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
02.05.12	TNK-BP International: финансовые результаты по US GAAP	1K12
11.05.12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	1K12
15.05.12	Транснефть: финансовые результаты по МСФО, встреча с аналитиками	2011
23.05.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2K12
06.06.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1K12
21.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2K12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3K12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

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

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

Вице-президент — 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

Редакторская группа

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

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

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

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Дёмкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия

Алексей Михайлов

+7 (495) 983 18 00, доб. 29014

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21417

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 Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+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 Мионов

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) 983 18 00, доб. 21455

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

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, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2012. «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.