

# Ежедневный обзор долговых рынков от 12 мая 2012 г.

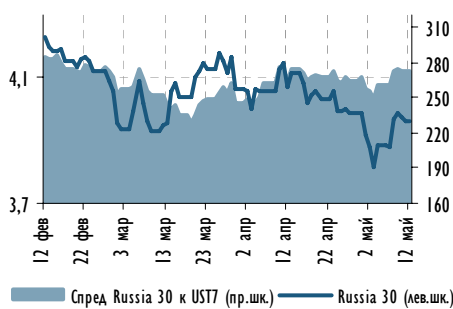


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,292	▼ -0,1%		-0,3%
USD/RUB	30,14	▲ 0,0%		-6,2%
Корзина валют/RUB	34,12	▼ 0,0%		-6,4%
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	986,0	▲ 16,3		-161,4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	65,9	▼ -14,8		-142,8
MOSPRIME о/н	6,0	▲ 0,1		0,4
3М-MOSPRIME	6,8	▲ 0,0		-0,4
3М-LIBOR	0,47	■ 0,0		-0,1
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,26	■ 0,0		0,0
UST-10	1,84	▼ 0,0		0,0
Russia 30	3,96	▼ 0,0		-0,6
Russia 5Y CDS	208	▲ 1,1		-66,8
EMBI+	345	▲ 9		-31
EMBI+ Russia	261	▲ 3		-60
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	111,42	▼ -0,1%		5,4%
Золото, долл./унц.	1579,4	▼ -0,9%		1,0%
<b>Фондовый рынок</b>				
ТСX	1 465	▼ -1,7%		6,0%
Dow Jones	12 821	▼ -0,3%		4,9%
Nikkei	8 953	▼ -0,6%		5,9%

Источник: Bloomberg

## Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Греки по-прежнему далеки от формирования коалиционного правительства, но до понедельника может быть предпринята очередная и последняя попытка – президент Греции соберет лидеров политических партий.
- ▶ На второй план пока отошли проблемы банковского сектора Испании: банкам может потребоваться дополнительное создание резервов примерно на 30 млрд евро (для независимой оценки могут быть привлечены независимые эксперты), с чем банки без помощи государства вряд ли справятся. В условиях, когда правительство пытается сократить дефицит бюджета, это весьма непростая задача.
- ▶ Негатива рынкам добавило сообщение о неожиданных двухмиллиардных убытках JPMorgan по торговым операциям с деривативами. Немного скорректировать ситуацию помогла неплохая американская статистика: индекс потребительского доверия Мичиганского университета вырос в мае до 77,8 п. (при ожиданиях на уровне 76 п. и 76,4 п. месяцем ранее) – максимального значения более чем за 4 года.
- ▶ DJIA и S&P 500 потеряли вчера в пределах 0,3%, доходность UST снизилась до 1,84% (-2 б.п.) в течение дня 10-летние Bunds установили очередной минимум по доходности (YTM 1,487%), курс евро по отношению к доллару снизился до 1,2917 долл.
- ▶ **Российский сектор еврооблигаций** смотрелся «лучше рынка»: сверенный EMBI+ спред расширился вчера до 345 б.п. (+9 б.п.), тогда как EMBI+ Russia всего на 3 б.п. до 261 б.п. По итогам дня котировки большинства бумаг показали снижение в пределах 0,0–0,25 б.п.
- ▶ Несмотря на относительно стабильную динамику курса рубля (бивалютная корзина по итогам дня незначительно снизилась) и отсутствие какого-либо заметного негатива с внешних рынков, в **рублевых облигациях** вчера вновь преобладали продажи. С одной стороны, инвесторы, вероятно, продолжают отыгрывать общее ухудшение конъюнктуры, произошедшее за время майских праздников. С другой, давление на котировки могла оказать довольно напряженная ситуация на денежном рынке, нашедшая отражение в росте ставок междилерского РЕПО о/н (+20 б.п. до 6,2%) и доходностей NDF контрактов на рубль/доллар на отрезке до года (+10-15 б.п.).
- ▶ Наиболее существенные объемы прошли по 5-летним ОФЗ-26206 (-30 б.п.), на более длинном отрезке продавали 26204 и 26205 (-7–11 б.п.). 15-летний выпуск 26207 и новая семилетняя бумага 26208 просели на 35-40 б.п. на небольших оборотах. Не избежали снижения и корпоративные облигации – недавно вышедшие на вторичный рынок бумаги (Вымпелком-1, 2, 4, НМТП БО-2, Металлоинвест-1,5,6) потеряли в стоимости в пределах 15-20 б.п.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Положительное сальдо торгового баланса выросло за 1К12 на 25% по отношению к 1К11
- ▶ Денежный рынок: ставки выросли, несмотря на увеличение предложения со стороны ЦБ

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Alliance Oil (B+/-/B)** продолжила снижать добычу в апреле 2012 года



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

## Положительное сальдо торгового баланса выросло за 1К12 на 25% по отношению к 1К11

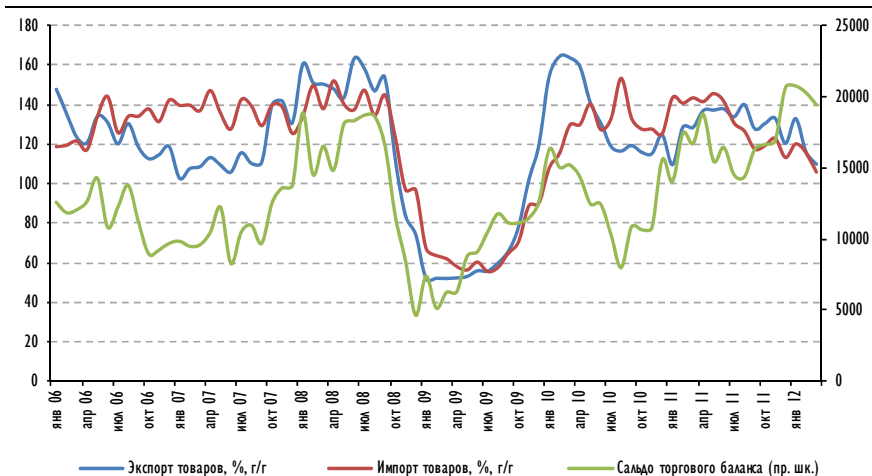
Вчера Банк России опубликовал данные о состоянии торгового баланса России за март текущего года. В соответствии с отчетом, сальдо торгового баланса было положительным и составило 19,4 млрд долл. По отношению к февралю 2012 г. сокращение составило около 4%, по отношению к марту 2011 г. – прирост 16%. По итогам 1К12 сложился профицит в 60,46 млрд долл. (против 48,16 млрд долл. годом ранее).

Экспорт демонстрировал динамику на уровне 9,9% г/г, при этом импорт вырос всего на 5,5%, что в конечном счете и обеспечило увеличение положительного сальдо торгового баланса.

Основой российского экспорта в страны дальнего зарубежья (ДЗ) стали топливно-энергетические товары, удельный вес которых по итогам отчетного квартала составил 74,3% (в январе-марте 2011 г. – 74,5%). В импорте традиционно доминировали машины и оборудование, на долю которых в январе-марте 2012 г. пришлось 51,6% объема ввоза из стран ДЗ (46,6% – за аналогичный период 2011 г.). Импорт продовольственных товаров и сырья составил 13,7% (16,4%).

В целом существенных сдвигов в структуре внешней торговли пока не наблюдается, а общая тенденция увеличения положительного сальдо торгового баланса способствует дальнейшему накоплению золотовалютных резервов Банка России. При этом также стимулируется отток капитала, который не может найти приложения в отечественной экономике.

## Динамика показателей торгового баланса



Источник: ЦБ РФ, Газпромбанк

Иван Синельников  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 54074)

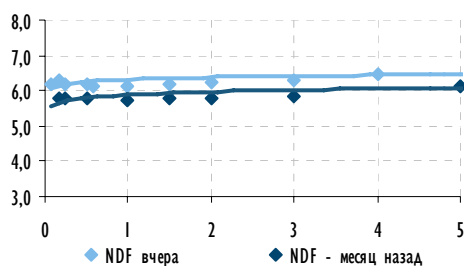
## Денежный рынок: ставки выросли, несмотря на увеличение предложения со стороны ЦБ

## ▶ Чистая ликвидная позиция незначительно ухудшилась

На утро 12 мая совокупные остатки на корсчетах и депозитах немного выросли (+1,5 млрд руб.), достигнув 1051,9 млрд руб. При этом отдельные составляющие показали разнонаправленную динамику: корсчета прибавили 16,3 млрд руб., а депозиты сократились на эквивалентную величину (-14,8 млрд руб.). Совокупные обязательства банков перед ЦБ и Минфином увеличились на 9,5 млрд руб. Чистая ликвидная позиция в итоге потеряла 8,0 млрд, опустившись до -496,5 млрд руб.



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



Источник: Bloomberg

► **Аукцион РЕПО с ЦБ: регулятор отреагировал на нужды участников рынка**

Вчера ЦБ установил лимит по 1-дневному аукционному РЕПО на уровне 140 млрд руб., что безусловно благоприятно сказалось на результатах торгов. Однако спрос все равно превышал предложение (на 45% – в течение первой сессии), но по сравнению с торгами от 10 мая напряжение было заметно ниже (напомним, что в тот день регулятор выставил лимит в 10 млрд руб., а спрос составил 131,3 млрд руб.). Результатом этого стало снижение средневзвешенной ставки на 20 б.п. до отметки 5,71%, притом что общая сумма заключенных сделок составила 139,6 млрд руб. В течение второй сессии ЦБ предоставил еще 1,1 млрд руб., а средневзвешенная ставка была установлена примерно на уровне стоимости фиксированного РЕПО – 6,22%.

► **Рынки МБК и междилерского РЕПО демонстрируют рост ставок**

Несмотря на относительно благоприятный исход аукционов с ЦБ, многие участники не смогли удовлетворить свои потребности в краткосрочном фондировании. Вчера банки первого круга привлекали кредиты овернайт внутри дня по средневзвешенной ставке 5,5-6,0%, что на 20-25 б.п. выше значений предыдущего дня. Междилерское РЕПО под обеспечение ОФЗ и облигаций первого эшелона подорожало на 30 б.п., достигнув при закрытии 6,21%. Пока не наступил налоговый период (первый отток связан с уплатой страховых взносов на обязательное страхование, 15 мая), ставки денежного рынка все еще могут скорректироваться на 15-20 б.п. вниз.

► **Динамика бивалютной корзины следовала за нефтяными котировками**

По итогам закрытия торгов на ММВБ-РТС стоимость бивалютной корзины опустилась до 34,1187 руб., потеряв около 3 коп. по сравнению с предыдущим днем. Доллар закрылся на отметке 30,1433 руб. (+0,0115 руб.), а европейская валюта – на 39,0048 руб. (-0,052 руб.). Относительно предыдущего дня особой динамики не наблюдалось. Учитывая, что текущие уровни валютного курса достаточно привлекательны для экспортеров, можно предположить, что значительную поддержку рублю оказывали продажи экспортной валютной выручки. Внутриденная динамика курса национальной валюты следовала за нефтяными котировками.

Вчера рынки закрывались в основном на позитивной ноте, а потому мы считаем, что рубль в субботу будет колебаться в районе закрытия предыдущего дня при небольших объемах торгов.

Иван Синельников  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 54074)



## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Alliance Oil  
S&P/Moody's/Fitch

B+/-/B

## Alliance Oil продолжила снижать добычу в апреле 2012 года

**Новость:** Alliance Oil опубликовала операционные результаты за январь-апрель 2012 года. Добыча компании в апреле составила менее 53 тыс. баррелей в сутки, падение на 3% м/м. Переработка в апреле немного не дотянула до 71 тыс. баррелей в сутки (+2,6% м/м), рост переработки в годовом сравнении составил 11%.

**Комментарий:** Объемы добычи сократились из-за Колвинского месторождения, где среднесуточная добыча снизилась до 12,5 тыс. баррелей в сутки, что оказалось на 24% ниже, чем в 1К12.

Компания уже второй месяц демонстрирует результаты по добыче ниже собственного прогноза на 2012 год в размере 55-60 тыс. баррелей в сутки.

Финансовые результаты компании окажутся в 1К12 под давлением. По нашему мнению, падение добычи и увеличение налогов на переработку могут снизить маржи обоих сегментов компании. Alliance Oil опубликует отчетность за 1К12 22 мая.

## Операционные результаты Alliance Oil за январь-апрель 2012 г., тыс. баррелей в сутки

	Добыча	Продажи нефти	Переработка	Продажа н/продуктов
Янв	59,4	56,7	77,5	65,9
Фев	55,2	54,4	78,4	77,6
Мар	54,5	49,8	69,1	69,4
Апр	52,9	54,7	70,9	76,0

Источник: данные компании

Александр Назаров  
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 81



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
14.05.12	Оферта <b>ВТБ-Лизинг Финанс, 1</b>	8 000
15.05.12	Уплата страховых взносов в фонды	
16.05.12	Аукцион 10-летних ОФЗ	20 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	16 000
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	1 300
17.05.12	Погашение <b>Промсвязьбанк, 5</b>	4 500
18.05.12	Оферта <b>Банк Авангард, 3</b>	1 500
21.05.12	Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2012 г. Аукцион прямого РЕПО с ЦБР на 3 месяца	
22.05.12	Оферта <b>Ростелеком, 10</b>	3 000
23.05.12	Возврат Минфину средств с депозитов банков Аукцион <b>ОФЗ-26208</b>	11 400 35 000
24.05.12	Оферта <b>АвтоВАЗ, 4</b> Оферта <b>Интурист, 2</b>	5 000 2 000
25.05.12	Оферта <b>Акрон, 3</b> Уплата акцизов, НДС	3 500
26.05.12	Оферта <b>РЖД, 12</b>	15 000
28.05.12	Уплата налога на прибыль	
30.05.12	Погашение <b>Ростелеком, 5</b> и <b>Ростелеком, 6</b> Возврат Минфину средств с депозитов банков Аукцион 5-летних ОФЗ Купонные выплаты по ОФЗ	4 000 10 300 35 000 3 230
31.05.12	Оферта <b>Новикомбанк, 1</b>	2 000
01.06.12	Оферта <b>СББ-Банк БО-3</b> Оферта <b>Инвестторгбанк, БО-1</b>	3 000 2 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
15.05.12	<b>Транснефть:</b> финансовые результаты по МСФО, встреча с аналитиками	4К11 и 2011
15.05.12	<b>Vimpelcom Ltd:</b> финансовые результаты по US GAAP	1К12
17.05.12	<b>Русал:</b> финансовые результаты по МСФО	1К12
21.05.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	1К12
22.05.12	<b>Alliance oil:</b> финансовые результаты по МСФО	1К12
06.06.12	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	1К12
21.08.12	<b>Alliance oil:</b> финансовые результаты по МСФО	2К12
21.08.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	2К12
20.11.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	<b>Alliance oil:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12

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

#### 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

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

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

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

#### 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 Голодикина

+7 (495) 988 23 75

##### Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войникоис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

#### Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, СГА

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

### 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 Пещини

+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

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

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, СГА

+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.