

Ежедневный обзор долговых рынков от 21 мая 2012 г.

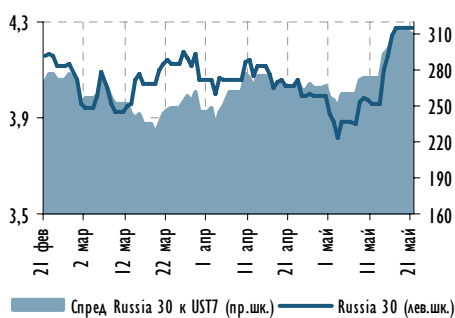


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,278 ▲	0,6%		-1,4%
USD/RUB	31,30 ▲	0,7%		-2,6%
Корзина валют/RUB	35,16 ▲	0,9%		-3,6%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	609,4 ▼	-25,2		-538,0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	88,9 ▲	14,5		-119,8
MOSPRIME о/н	6,1 ▲	0,3		0,5
3М-MOSPRIME	7,0 ▲	0,2		-0,2
3М-LIBOR	0,47 ■	0,0		-0,1
Долговой рынок				
UST-2	0,30 ▼	0,0		0,1
UST-10	1,72 ▲	0,0		-0,2
Russia 30	4,28 ▼	0,0		-0,3
Russia 5Y CDS	245 ▼	-2,3		-29,9
EMBI+	386 ▲	3		10
EMBI+ Russia	299 ▲	1		-22
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	107,16 ▼	-0,6%		1,3%
Золото, долл./унц.	1593,0 ▲	1,2%		1,9%
Фондовый рынок				
ТС	1 289 ▼	-1,8%		-6,7%
Dow Jones	12 369 ▼	-0,6%		1,2%
Nikkei	8 611 ▼	-3,0%		1,8%

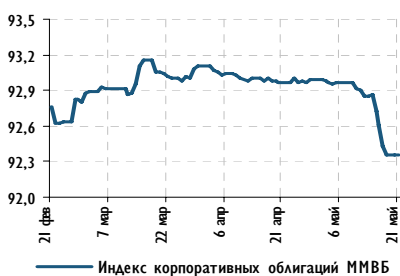
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Завершившаяся на выходных встреча G8 не преподнесла существенных сюрпризов – лидеры крупнейших мировых держав ограничились заявлениями о необходимости сохранения участия Греции в еврозоне и стимулирования мировой экономики в контексте бюджетных и структурных реформ. На этой неделе, вероятно, внимание инвесторов будет приковано к риторике европейских политиков и, в частности, к намеченной на среду встрече лидеров стран ЕС.
- ▶ Ситуация в самой Греции между тем остается неопределенной – по сообщениям Bloomberg, разные опросы греческого населения указывают на разные возможные исходы предстоящих в июне выборов (большинство могут получить как консерваторы – «Новая демократия», так и левая партия «Сириза»).
- ▶ Доходность безрисковых активов в пятницу немного выросла – до 1,723% для UST10 и до 1,424% для Bund10.
- ▶ Пятничные движения на **российском рынке еврооблигаций** носили волнообразный характер: котировки резко просели на открытии, восстановившись затем в среднем до уровня закрытия четверга (в некоторых случаях даже маргинально выше). Под закрытие торгов, однако вновь доминировали продажи. По данным Reuters, RUSSIA 30 завершила пятницу на отметке 118,0% от номинала (против 117,875% накануне); суверенный российский CDS-спред, по данным Bloomberg, ужался минимально – на 2 б.п. до 246 б.п.
- ▶ Резкий скачок курса бивалютной корзины в пятницу (достигала отметки 35,24 руб., закрывшись на уровне 35,07 руб., +23 коп. к уровню четверга) и рост ставок на денежном рынке добавил негатива инвесторам в **рублевый долг**: котировки ОФЗ на дальнем отрезке кривой проседали в течение дня на 50–80 б.п. на фоне заметного расширения bid/offer спредов.
- ▶ В то же время на новых минимумах в бумагах появился спрос: к закрытию торгов некоторые выпуски (26204, 26207) практически вернулись к уровням предыдущего дня.
- ▶ В корпоративном сегменте котировки по наиболее ликвидным выпускам (Металлоинвест-5,6, Вымпелком-2,4) просели на 30–45 б.п. на довольно высоких объемах торгов.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ **Денежный рынок:** ЦБ оперативно регулирует ситуацию

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **ТМК (В+/В1-)** выплатит 82 млн долл. дивидендов за 2011 год – умеренно негативная новость

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** индекс деловой активности ФРБ Чикаго
- ▶ **Европа:** встреча министров финансов Франции и Германии
- ▶ **Россия:** уплата 1/3 НДС за 1К12, аукцион РЕПО ЦБ на 3 мес.



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: ЦБ оперативно регулирует ситуацию

▶ Чистая ликвидная позиция продолжает снижаться

По состоянию на утро 18 мая чистая ликвидная позиция опустилась до -523,6 млрд руб., потеряв 41,4 млрд руб. Основная причина – рост совокупных обязательств банков перед ЦБ и Минфином (на 30,8 млрд руб.), сумма корсчетов и депозитов также снизилась (на 10,6 млрд руб.).

▶ Аукцион РЕПО с ЦБ: спрос был удовлетворен

В пятницу на аукционе прямого 1-дневного РЕПО Банк России предложил 200,0 млрд руб., что примерно соответствует 1/3 «внутреннего» НДС за 1К12, предельный срок уплаты которого наступает сегодня. В течение первой сессии лимит был освоен практически на 90%, заключено сделок на 178,4 млрд руб., средневзвешенная ставка составила 5,46%, что на 4 б.п. выше, чем 17 мая. Второй раунд также прошел в относительно спокойной обстановке: избыточного спроса не было (общая сумма операций – 17,1 млрд руб.), ставки опустились до 5,41%.

К РЕПО по фиксированной ставке и кредитам овернайт банки практически не обращались. Однако продолжает снижаться задолженность по наиболее дорогостоящим инструментам рефинансирования – кредитам, обеспеченным нерыночными активами и поручительствами: за день она уменьшилась до 321,4 млрд руб. (или на 28 млрд руб. относительно четверга).

▶ На рынке междилерского РЕПО ставки выросли на 18 б.п.

Несмотря на относительно спокойную ситуацию на аукционах с ЦБ, ставки денежного рынка существенно выросли. Так, стоимость междилерского РЕПО повысилась на 18 б.п., достигнув 6,17%. Это свидетельствует об увеличении потребностей в финансировании со стороны банков второго круга. Сегодня мы ожидаем, что ставки денежного рынка скорректируются вниз ввиду того, что предложение денег со стороны регулятора остается избыточным, а крупных оттоков не предвидится вплоть до 25 мая.

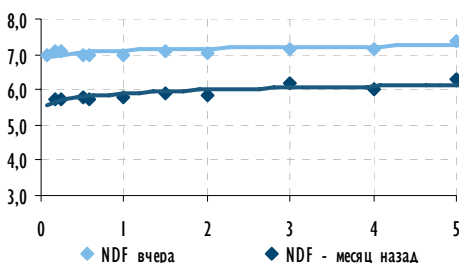
▶ События денежного рынка

На сегодня намечен аукцион 3-месячного РЕПО с ЦБ, где банкам будет предложено 100 млрд руб. По 1-дневному РЕПО регулятор установил лимит в 290 млрд руб. Завтра Минфин планирует разместить на банковские депозиты 10 млрд руб. временно свободных бюджетных средств. Срок – 7 дней, минимальная ставка размещения – 5,75%.

▶ Валютный рынок: рубль может укрепиться на фоне коррекции нефтяных цен

Всю прошлую неделю ситуация складывалась для российского рубля неблагоприятно. По итогам торгов в пятницу бивалютная корзина подорожала еще на 32 коп. К закрытию она торговалась на уровне 35,1575 руб., пробив за день очередную психологическую отметку (35,00 руб.). Лидером роста на этот раз была европейская валюта, которая за день прибавила 0,265 руб., поднявшись до 39,7888 руб. Доллар укрепился на 0,2151 руб. до 31,3026 руб. Ставки NDF/CCS выросли на всех участках кривой. 3М NDF в пятницу подорожал на 20 б.п. до 7,10%. Мы ожидаем, что сегодня бивалютная корзина «отскочит» вниз на фоне коррекции цен на нефть.

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



Источник: Bloomberg



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

ТМК
S&P/Moody's/Fitch

B+/B1/-

ТМК выплатит 82 млн долл. дивидендов за 2011 год – умеренно негативная новость

Новость: Совет директоров ТМК рекомендовал акционерам утвердить на годовом собрании 26 июня выплату финальных дивидендов за 2011 год в размере 2,7 руб. на акцию – всего 82 млн долл. Дивиденды должны быть уплачены до 24 августа 2012 г.

Кроме того, совет директоров предложил увеличить количество директоров до 11 человек, при этом число независимых членов увеличится с 5 до 6 человек.

Комментарий: На наш взгляд, новость может быть воспринята инвесторами как умеренно негативная. Хотя сумма дивидендов не выглядит существенной, мы отмечаем, что она заметно больше, чем в прошлом году (28 млн долл.) и лишь немногим меньше объема свободного денежного потока ТМК (до выплаты дивидендов) за 2011 год – 97 млн долл. Выплаты акционерам могут сделать проблематичным снижение левериджа компании с текущих довольно высоких уровней – 3,4x «Чистый долг/ЕБИТДА» на конец 2011 г. ТМК отчитается за 1К12 по МСФО на следующей неделе (31 мая) – ранее менеджмент давал достаточно позитивные прогнозы, ожидая роста рентабельности по сравнению с 4К11.

С другой стороны, на фоне текущей ситуации на рынках динамика котировок евробонда TRUBRU18 (как, вероятно, и других корпоративных бумаг) в ближайшее время будет скорее определяться общим отношением к риску, нежели отдельными кредитными новостями.

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
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 Ростелеком, 10	3 000
23.05.12	Возврат Минфину средств с депозитов банков Аукцион ОФЗ-26208	11 400 35 000
24.05.12	Оферта АвтоВАЗ, 4 Оферта Интурист, 2	5 000 2 000
25.05.12	Оферта Акрон, 3 Уплата акцизов, НДС	3 500
26.05.12	Оферта РЖД, 12	15 000
28.05.12	Уплата налога на прибыль	
29.05.12	Аукцион по размещению Меткомбанк БО-5	1 500
30.05.12	Погашение Ростелеком, 5 и Ростелеком, 6 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 Новикомбанк, 1	2 000
01.06.12	Оферта СКБ-Банк БО-3 Оферта Инвестторгбанк, БО-1	3 000 2 000
05.06.12	Оферта ВТБ 24, 3 Погашение Аптечная сеть 36.6, 2	6 000 2 000
06.06.12	Погашение КБ Ренессанс Капитал, 3 Купонные выплаты по ОФЗ Аукцион ОФЗ-26207	4 000 7 888 20 000
07.06.12	Оферта ЧТПЗ БО-1 Оферта Банк Зенит, 5	5 000 5 000
12.06.12	Погашение Транскредитбанк, 2	3 000
13.06.12	Оферта Глобэксбанк БО-3 и Глобэксбанк БО-5 Аукцион 10-летних ОФЗ	5 000 20 000
14.06.12	Оферта Ханты-Мансийский банк, 2	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
21.05.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	1K12
22.05.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	1K12
31.05.12	ТМК: финансовые результаты по МСФО	1K12
06.06.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1K12
21.08.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	2K12
21.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2K12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3K12
21.11.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	3K12

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 торговлей 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 Войничонис

+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 торговлей 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 торговлей

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.