

Ежедневный обзор долговых рынков от 24 мая 2012 г.

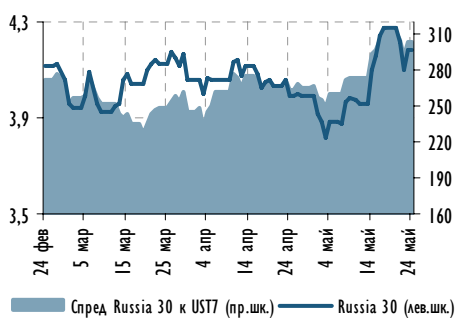


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,258 ▼	-0,8%	-2,9%
USD/RUB	31,78 ▲	1,9%	-1,1%
Корзина валют/RUB	35,34 ▲	0,9%	-3,1%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	644,1 ▼	-14,6	-503,3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	82,6 ▲	10,6	-126,1
MOSPRIME о/н	5,8 ▼	-0,1	0,2
3М-MOSPRIME	7,0 ▼	-0,1	-0,2
3М-LIBOR	0,47 ■	0,0	-0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,29 ▼	0,0	0,1
UST-10	1,74 ▼	0,0	-0,1
Russia 30	4,18 ▲	0,1	-0,4
Russia 5Y CDS	245 ▲	13,0	-30,4
EMBI+	388 ▲	12	11
EMBI+ Russia	290 ▲	10	-31
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	105,73 ▼	-2,3%	0,0%
Золото, долл./унц.	1561,5 ▼	-0,4%	-0,1%
Фондовый рынок			
ТС	1 264 ▼	-4,4%	-8,5%
Dow Jones	12 496 ▼	-0,1%	2,3%
Nikkei	8 557 ▼	-2,0%	1,2%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчерашний саммит лидеров стран ЕС, как и ожидалось, закончился безрезультатно. Германия и Франция, по всей видимости, не достигли даже сближения позиций относительно панъевропейских облигаций, а Грецию в очередной раз призвали остаться в еврозоне, но соблюсти при этом все взятые на себя финансовые и экономические обязательства. Одновременно с этим вариант ухода Греции из валютного союза уже официально находится на повестке – более того, риторика плавно смещается в сторону «вызовы для еврозоны будут существенными, но управляемыми» (согласно отчету Бундесбанка).
- Подобное развитие дел, безусловно, оказывает существенное давление на участников финансовых рынков. Доходность безрисковых активов вчера вновь снижалась – до 1,74% для UST10 (-4 б.п.) и до 1,38% для Bunds10 (-9 б.п.). На российских и европейских рынках акций прошла распродажа активов. Курс евро пробил отметку в 1,26 долл., обновив почти 2-летние минимумы.
- Российские еврооблигации** также не избежали продаж, хотя и смотрелись более чем стойко в первой половине дня. RUSSIA42 завершила день на отметке 101,37% от номинала (против 103,0% накануне), корпоративные бумаги потеряли в среднем от 0,5 до 1,0 фигуры по цене. Спред EMBI+ Russia расширился еще на 10 б.п. до 290 б.п.
- Рынок рублевого долга**, отыгравший потери в понедельник-вторник, вчера не смог устоять перед потоком негативных новостей: очередное ухудшение аппетита к риску на глобальных рынках, падение цен на сырье и рост бивалютной корзины до новых максимумов (достигала отметки 35,4 руб.) подтолкнули инвесторов к продажам. На дальнем отрезке суверенной кривой (5–15 лет) котировки просели довольно существенно – в пределах 0,8-1,1 п.п., тем самым полностью «перечеркнув» рост, наблюдавшийся в течение последних трех торговых сессий; среднесрочные выпуски (25077, 25075, 25079) скорректировались на 30–50 б.п. Мы полагаем, что до конца недели рынок будет оставаться довольно волатильным, реагируя главным образом на внешние сигналы.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Инфляция за неделю 15-21 мая составила 0,1%
- Денежный рынок: уровень ликвидности остается комфортным в преддверии налоговых выплат

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ЦБ не включает субординированный евробонд NOMOS19 в расчет капитала **Номос-Банка (-/ВаЗ/ВВ)** – СМИ
- КБ «Ренессанс Капитал» (В/В2/В)** публикует выборочные финансовые результаты за 1К12 по МСФО

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- Агентство Fitch поместило рейтинг **ХКФ Банка (-/ВаЗ/ВВ-)** в список Rating Watch Positive

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- США:** данные по заказам на товары длительного пользования, обращениями за пособием по безработице, производственной активности
- Европа:** данные по производственной активности в еврозоне, уточненные данные ВВП Германии за 1К12



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



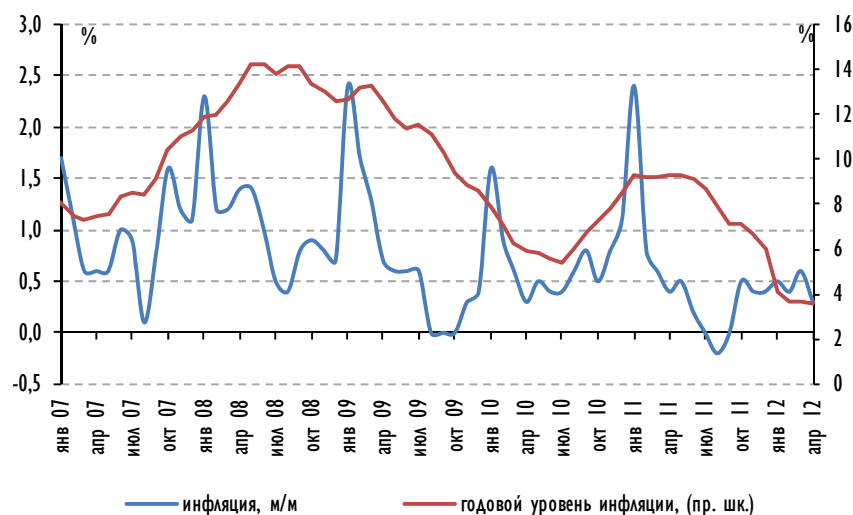
Источник: Bloomberg

Инфляция за неделю 15-21 мая составила 0,1%

Вчера Росстат опубликовал данные о приросте потребительских цен с 15 по 21 мая. За указанный период инфляция составила 0,1%, с начала месяца – 0,3%, с начала года – 2,1%. Опубликованные данные свидетельствуют о том, что признаков усиления инфляционных рисков не наблюдается, при этом наметилось повышение деловой активности по отдельным направлениям.

Инвестиции в основной капитал в апреле составили 7,8% (4,9% в марте), а уровень безработицы за месяц снизился на 0,7%. На этом фоне «выпадает» слабая статистика промышленного производства (1,3%), однако модель экономического роста России строится на расширении совокупного потребления. В этой сфере все выглядит достаточно стабильным: оборот розничной торговли прирастает на 6,4%, а реальная заработная плата – на 10,4%. В совокупности со статистикой роста цен общая картина экономики остается неплохой. Это позволяет заключить, что у Банка России все еще нет достаточных оснований для пересмотра денежно-кредитной политики.

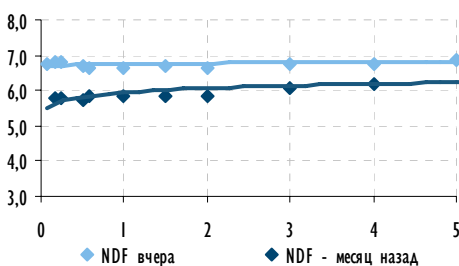
Диаграмма. Динамика месячной и годовой инфляции



Источник: Росстат, данные Газпромбанка

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: уровень ликвидности остается комфортным в преддверии налоговых выплат

► Чистая ликвидная позиция немного улучшилась

Сумма высоколиквидных активов банков на счетах в ЦБ незначительно сократилась (на -4,0 млрд руб.), опустившись до 726,7 млрд руб. Совокупные обязательства перед ЦБ и Минфином при этом снизились на большую величину (24,5 млрд руб.), в итоге чистая ликвидная позиция даже улучшилась (на 20,5 млрд руб.), достигнув -537,2 млрд руб.

► Аукционное РЕПО с ЦБ: регулятор существенно понизил лимит

Вчера ЦБ существенно понизил лимит по 1-дневному аукционному РЕПО (до 100 млрд руб. против 270 млрд руб. накануне), который практически полностью был освоен в течение первой сессии. Впервые в мае спрос превысил предложение почти на 30%. Всего было заключено сделок на сумму 99,3 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,46% (+10 б.п.).



► **Ставки междилерского РЕПО: сказывается эффект «запаса ликвидности»**

Рынок 1-дневного междилерского РЕПО испытывал влияние «запаса ликвидности», накопленного по итогам недельного аукциона (банки взяли 583,1 млрд руб., а вернули 519,7 млрд руб.). В этой связи 23 мая ставки снизились еще на 7 б.п. (до 6,04%). Завтра наступает предельный срок расчетов по акцизам и НДС. Общая сумма обязательств эквивалентна 280-300 млрд руб. Вероятно, уже сегодня банки начнут резервировать средства для осуществления выплат, что предполагает эскалацию процентных ставок в течение 24-25 мая.

► **Валютный рынок: рубль понес крупные потери**

Российская валюта продолжает девальвироваться на фоне усиления неприятия риска на глобальных рынках. Неудовлетворительные результаты неофициального саммита ЕС, неопределенность перспектив Греции, риски замедления китайской экономики, а также ситуация вокруг Ирана – все эти факторы продолжают довлеть над высокорискованными сырьевыми валютами. Вчера бивалютная корзина прибавила почти 31 коп., закрывшись на уровне 35,34 руб. Основным драйвером роста был доллар, который сейчас стоит порядка 31,78 руб. (+60 коп.). Евро закрывался на отметке 39,90 руб. (+18 коп.). Короткие ставки NDF в среднем прибавили по 17 б.п., 3М NDF торговался по 6,82% (+19 б.п.). Мы полагаем, что повышение спроса на рублевую ликвидность в связи с приближением очередной даты налогового периода будет способствовать снижению девальвационных настроений на рынке.

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Номос-Банк
S&P/Moody's/Fitch

–/Ba3/BB

ЦБ не включает субординированный евробонд NOMOS19 в расчет капитала Номос-Банка – СМИ

Новость: Сегодняшние «Ведомости» пишут о том, что российский ЦБ пока не включил размещенный в апреле субординированный евробонд NOMOS19 в расчет собственных средств (капитала) организации. Согласно изданию, основанием для данного решения регулятора стало «существенное отличие» условий полученного заимствования от «рыночных условий» предоставления аналогичных заимствований (в терминах положения 215-П). Согласно Налоговому кодексу, под «существенным отличием» понимается «отклонение более чем на 20 процентов в сторону повышения или в сторону понижения от среднего уровня процентов, начисленных по аналогичным долговым обязательствам, выданным в том же квартале на сопоставимых условиях».

Комментарий: Наше отношение к возникшей ситуации довольно двоякое. С одной стороны, подобное решение ЦБ, по всей видимости, формально соответствовало бы действующей букве российского законодательства. С другой стороны, применение аналогичной практики в дальнейшем может оказать ограничивающий эффект на привлечение российскими организациями субординированных заимствований на международных рынках капитала, которые пришлось бы весьма кстати в условиях снижающейся в среднем по сектору достаточности капитала.

Отдельно заметим, что, согласно условиям эмиссии евробондов NOMOS19, в том случае, если в течение 90 дней с момента выпуска бумаг (т.е. до 23.07.2012 г.) решение ЦБ относительно включения инструмента в собственные средства (капитал) принято не будет, задолженность будет автоматически перекалассифицирована в «старшую»,



а у организации появится право досрочно погасить выпуск по номиналу. С учетом нынешней ситуации на рынках капитала и уровня котировок бумаги – ниже 95% от номинала – подобное решение выглядит маловероятным. К тому же, согласно информации Ведомостей, необходимая корректировка действующего российского законодательства должна произойти уже с 1 июля 2012 г.

С точки зрения Z-спредов сам евробонд NOMOS19 (YTM 11,1%) по-прежнему выглядит привлекательно, предлагая 308 б.п. премии к старшему ALFARU17 (против 113 б.п. для субординированного NOMOS15 к старшему же ALFARU15). Вместе с тем, с учетом нынешней ситуации на рынках, сейчас может быть не лучшее время для открытия длинных позиций.

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

Ренессанс Капитал
S&P/Moody's/Fitch

V/B2/V

КБ «Ренессанс Капитал» публикует выборочные финансовые результаты за 1К12 по МСФО

Новость: Вчера КБ «Ренессанс Капитал» опубликовал пресс-релиз с выборочными финансовыми результатами деятельности за 1К12 по управленческой отчетности, согласно МСФО.

- ▶ Чистый кредитный портфель банка вырос на 5,1% до 52,4 млрд руб., активы прибавили 12,5% до 69,3 млрд руб.
- ▶ Доля NPL с просрочкой более 90 дней увеличилась с 4,6% на конец 2011 г. до 5,6% на 31 марта 2012 г.
- ▶ Средства клиентов банка достигли 39,5 млрд руб. (+24,5%).
- ▶ Чистая прибыль организации за квартал составила 0,46 млрд руб.

Комментарий: Результаты КБ «Ренессанс Капитал», с учетом сезонного замедления активности в 1-м квартале года, выглядят нормально. Обращает на себя внимание рост кредитного портфеля организации темпами чуть медленнее сектора (+6,2% для валовых розничных кредитов по РСБУ за 1К12, данные ЦБ) при одновременном увеличении доли NPL. Сама организация объясняет данную динамику сезонностью, обращая внимания на невысокую долю кредитов, которые были выданы в 1-м квартале 2012 года и вышли на просрочку уже после первого платежа (2,7%), и ожидая снижения доли NPL в 2К12. Мы будем ждать публикации будущих финансовых результатов банка для верификации данных заявлений.

В силу сохраняющейся на высоком уровне маржинальности деятельности банка, растущего бизнеса, а также невысокого объема находящегося в обращении публичного долга, его долговые инструменты продолжают выглядеть привлекательно для склонных к риску инвесторов. В то же время не исключено, что ближайший месяц может предоставить моменты для входа на еще более интересных ценовых уровнях.

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.
24.05.12	Оферта АвтоВАЗ, 4	5 000
	Оферта Интурист, 2	2 000
25.05.12	Оферта Акрон, 3	3 500
	Уплата акцизов, НДС	
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	4 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	10 300
	Аукцион 5-летних ОФЗ	35 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 230
31.05.12	Оферта Новикомбанк, 1	2 000
01.06.12	Оферта СКБ-Банк БО-3	3 000
	Оферта Инвестторгбанк, БО-1	2 000
05.06.12	Оферта ВТБ 24, 3	6 000
	Погашение Аптечная сеть 36.6, 2	2 000
06.06.12	Погашение КБ Ренессанс Капитал, 3	4 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	7 888
	Аукцион ОФЗ-26207	20 000
07.06.12	Оферта ЧТПЗ БО-1	5 000
	Оферта Банк Зенит, 5	5 000
12.06.12	Погашение Транскредитбанк, 2	3 000
13.06.12	Оферта Глобэксбанк БО-3 и Глобэксбанк БО-5	5 000
	Аукцион 10-летних ОФЗ	20 000
14.06.12	Оферта Ханты-Мансийский банк, 2	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
24.05.12	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1К12
31.05.12	ТМК: финансовые результаты по МСФО	1К12
06.06.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1К12
21.08.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	2К12
21.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2К12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	Alliance oil: 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 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 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 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.