

Ежедневный обзор долговых рынков от 8 июня 2012 г.

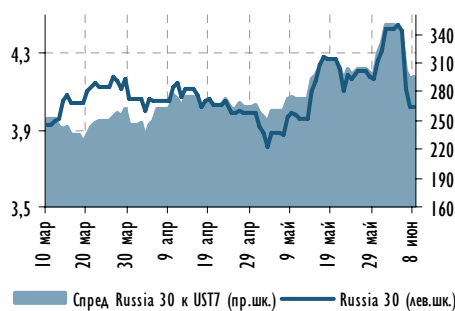


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,256	▼ -0,2%		-3,1%
USD/RUB	32,28	▼ -0,2%		0,5%
Корзина валют/RUB	36,08	▲ 0,1%		-1,0%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	598,2	▲ 0,0	0,0	-549,2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	73,4	▲ 0,0	0,0	-135,3
MOSPRIME о/п	5,6	▲ 0,2	0,0	0,0
3М-MOSPRIME	7,1	▼ 0,0	0,0	-0,1
3М-LIBOR	0,47	■ 0,0	0,0	-0,1
Долговой рынок				
UST-2	0,27	▲ 0,0	0,0	0,0
UST-10	1,64	▼ 0,0	0,0	-0,2
Russia 30	4,02	▼ -0,1	-0,6	-0,6
Russia 5Y CDS	246	▼ -15,7	-29,0	-29,0
EMBI+	386	▼ -4	10	10
EMBI+ Russia	284	▼ -9	-37	-37
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	97,38	▼ -1,6%	-7,9%	-7,9%
Золото, долл./унц.	1589,4	▼ -1,8%	1,6%	1,6%
Фондовый рынок				
ТСX	1 304	▲ 2,1%	-5,6%	-5,6%
Dow Jones	12 461	▲ 0,4%	2,0%	2,0%
Nikkei	8 640	▲ 1,2%	2,2%	2,2%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера новостной фон на мировых финансовых рынках был разнонаправленным. На смену непродолжительной радости инвесторов от понижения с сегодняшнего дня ставок Народным банком Китая пришло разочарование от речи главы ФРС Бена Бернанке, который не назвал конкретных мер, которые американские власти готовы предпринять для стимулирования национальной экономики.
- Сегодня с утра негативные настроения также подогреваются решением агентства Fitch, которое понизило кредитный рейтинг Испании (BBB+/A3/BBB) сразу на 3 ступени до «BBB/негативный», предупредив о возможности дальнейших понижений – в частности, если финансовые рынки окажутся для страны закрыты. Заметим, однако, что вчерашний аукцион испанского суверенного долга прошел относительно успешно.
- Доходность UST10 на этом фоне снова снижалась – до 1,612% на сегодняшнее утро (против 1,66% в середине недели) – в то время как нефть марки Brent потеряла со вчерашних максимумов почти 3 доллара, снова опустившись ниже 99 долл./баррель.
- Российские еврооблигации** на этом фоне также демонстрировали смешанную динамику: покупки преобладали до 18:00 мск (начало выступления Б. Бернанке), изредка сменяясь фиксацией прибыли, в то время как после 18:00 мск доминировали уже продавцы. Несмотря на это, RUSSIA30 удалось завершить день на отметке 119,50% от номинала, стоимость 5-летнего суверенного CDS опустилась на 16 б.п. до 246 б.п.
- Рынок рублевого долга** вчера продолжал отыгрывать как отскок курса рубля (пусть и замедлившийся), так и новости о том, что Euroclear и Clearstream будут-таки допущены к внутреннему долговому рынку: в текущем году для ОФЗ, в 2013 г. – для корпоративных бумаг (согласно заявлениям представителей Минфина). Как следствие, длинные ОФЗ прибавили вчера от 30 до 60 б.п. по цене. Сегодня, однако, подобной динамики ждать вряд ли приходится, учитывая как образовавшийся внешний фон, так и вновь падающий курс национальной валюты.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Денежный рынок: волатильность растет

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Рейтинг Северстали (BB/Ba1/BB-) от Moody's повышен на 1 ступень до «Ba1/стабильный» – позитивное, хотя и ожидаемое событие
- Сбербанк (-/A3/BBB) опубликовал ежемесячные результаты деятельности

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- Агентство Fitch понизило рейтинг Банка Ак Барс (-/B1/BB-) на 1 ступень до «BB-/негативный»

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- США: данные по оптовым запасам за апрель (18:00 мск)



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: волатильность растет

▶ Чистая ликвидная позиция снизилась на 41,4 млрд руб.

Сумма высоколиквидных активов банков (корсчета и депозиты в ЦБ) увеличилась на 36,1 млрд руб. до 707,7 млрд руб. Совокупные обязательства банков перед ЦБ выросли на большую величину – 77,54 млрд руб. Чистая ликвидная позиция в итоге опустилась до -653,6 млрд руб. (-41,4 млрд руб.).

▶ Аукционное РЕПО с ЦБ: резкий рост спроса в течение второй сессии

Вчера Банк России решил не пересматривать лимит по 1-дневному аукционному РЕПО и оставил его на уровне 200 млрд руб. В ходе первой сессии было заключено сделок на 190,4 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,30% (уровень предыдущего дня). После полудня объем спроса на остаток лимита существенно превысил предложение (более чем в 8 раз). По итогам второй сессии банкам удалось занять еще 7,6 млрд руб., но по средней ставке 5,94%. Резкое повышение спроса было обусловлено кратковременным улучшением конъюнктуры на финансовых рынках, при этом участники, которые не смогли удовлетворить свои потребности посредством биржевого РЕПО, обратились к фиксированному РЕПО (общая сумма сделок – 51,5 млрд руб.).

▶ Ставки междилерского РЕПО повысились до 5,70%

Сохранение относительно невысокого уровня предложения на аукционах ЦБ способствовало умеренному росту 1-дневных ставок междилерского РЕПО под залог облигаций. По итогам вчерашнего дня они прибавили 6 б.п. и достигли 5,70%. Оборот торгов оставался средним – 99 млрд руб. Мы ожидаем, что дальнейшая динамика останется вблизи существующих отметок вплоть до начала налогового периода июня.

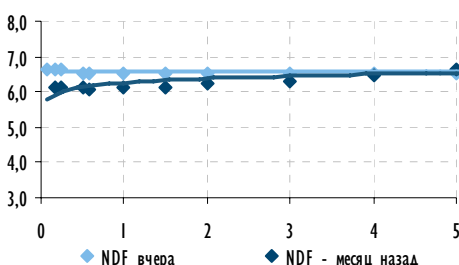
▶ Валютный рынок: негативный фон для рубля

Бивалютная корзина вчера опустилась ниже отметки 36,00 руб. (до 35,99 руб.) Абсолютное снижение курса последней сделки к последнему расчетному значению предыдущего дня составило 0,11 руб. Согласно официальным данным, валютные интервенции ЦБ в среду (6 июня) составили около 180 млн дол., что на 20 млн дол. меньше, чем во вторник. Продажи валюты ЦБ пока еще не нанесли существенного урона международным резервам, которые по состоянию на 1 июня были равны 509,2 млрд дол. При этом относительно мая общее сокращение составило 15,2 млрд дол., основная причина – переоценка валютной составляющей за счет девальвации резервных валют по отношению к доллару США.

Средневзвешенный курс долара по итогам четверга потерял 1,04% (32,24 руб. / дол.), курс закрытия – 32,25 руб. / дол. (-0,17 руб.). Европейская валюта подешевела в среднем на 0,42% (до 40,57 руб./евро), курс последней сделки – 40,55 руб. (-0,04 руб.).

С одной стороны, поддержку рублю могут оказать ожидания восстановления роста мировой экономики, в т.ч. благодаря решению Народного банка Китая понизить процентные ставки. С другой стороны, заявления главы ФРС не могли дать надежду участникам рынка на скорое осуществление стимулирующих мер американской экономики. В целом мы оцениваем внешний фон как умеренно негативный.

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



Источник: Bloomberg

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



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Северсталь
S&P/Moody's/Fitch

BB/Ba1/BB-

Рейтинг Северстали (BB/Ba1/BB-) от Moody's повышен на 1 ступень до «Ba1/стабильный» – позитивное, хотя и ожидаемое событие

Новость. Вчера агентство Moody's сообщило о повышении кредитного рейтинга Северстали на 1 ступень до «Ba1/стабильный». Обоснованием данного рейтингового действия стало продолжающееся улучшение операционных показателей и финансового профиля компании, что в частности находит отражение в высокой прибыльности бизнеса и сильном генерировании денежных потоков.

«Стабильный» прогноз по рейтингам Северстали отражает ожидания того, что финансовые показатели компании не сильно ухудшатся даже в условиях текущей непростой конъюнктуры, а сама компания будет поддерживать достаточный уровень ликвидности.

Комментарий. Решение агентства Moody's выглядит для нас вполне логичным – на возможность позитивных рейтинговых действий относительно Северстали мы указывали в комментарии по ее отчетности за 2011 г. по МСФО (см. Ежедневный обзор рынков от 20 апреля т.г.).

Недавно опубликованные результаты Северстали за 1К12 по МСФО лишний раз продемонстрировали, что даже в условиях не самой благоприятной внешней среды и снижения операционной рентабельности (до 15% по EBITDA margin) компании удается генерировать положительный свободный денежный поток (85 млн долл. за квартал) и поддерживать умеренный уровень долговой нагрузки (1,1x для соотношения «Чистый долг/EBITDA»). Поддержку кредитному профилю компании также традиционно оказывает существенный запас денежных средств и эквивалентов на ее счетах (2,2 млрд долл. на 31/03/2012).

Еврооблигации Северстали на выход позитивных новостей вчера толком не отреагировали – помешали ухудшившиеся настроения инвесторов после выступления Б. Бернанке. Из евробондов Северстали в настоящее время наибольший Z-спред имеет CHMFRU17 (YTM 6,81%, Z-спред 598 б.п.), предлагающий премию даже к чуть более короткому CHMFRU16 (YTM 6,39%, Z-спред 555 б.п.). Более того, премия между Z-спредами CHMFRU17 и GAZPRU18 составляет на сегодняшний день 243 б.п. против среднеисторического значения в 185 б.п. Мы полагаем, что с учетом данных факторов в случае улучшения ситуации на рынках выпуск CHMFRU17 может рассчитывать на сужение спреда к бумагам эмитентов investment-grade.

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

Сбербанк опубликовал ежемесячные результаты деятельности

Сбербанк
S&P/Moody's/Fitch

–/A3/BBB

Новость: Вчера Сбербанк опубликовал результаты деятельности по РСБУ за май и 5M12:

- ▶ чистая прибыль за 5M12 составила 154,9 млрд руб. (27 млрд руб. в мае), что на 13% выше аналогичного показателя в 2011 г.;
- ▶ чистый процентный доход вырос на 25,7% г/г (+26,6% г/г по итогам 4M12), операционные расходы увеличились на 22,7% г/г (+14,3% г/г по итогам 4M12);
- ▶ корпоративные/розничные кредиты выросли на 1,9/4,6% м/м и на 5,5/19,7% с начала года;
- ▶ корпоративные/розничные депозиты прибавили 1,2/11,9% м/м и 4/18,2% с начала года
- ▶ уровень резервов сократился до 7,2% (7,3% по итогам 4M12);



- ▶ норматив Н1 снизился до 14,4% (14,8% по итогам 4М12);
- ▶ рентабельность капитала составила 26,7% (27,8% по итогам 4М12).

Комментарий: Результаты Сбербанка в абсолютном выражении остаются сильными. Тем не менее мы отмечаем некоторое сокращение чистой прибыли в мае (анализированный показатель 324 млрд руб. против 370 млрд руб. за 5М12), что вызвано в том числе замедлением роста чистого процентного дохода, а также увеличением операционных издержек.

Сильной стороной Сбербанка по-прежнему выступает улучшение балансовых показателей. Особенно стоит отметить стремительный рост розничного кредитования, который, впрочем, скорее всего вызван увеличением объемов относительно низкомаржинальной ипотеки. Динамика в корпоративном кредитовании, впрочем, была не столь радужной с учетом 13%-ной девальвации рубля к доллару в мае, что и обеспечило «технический» рост в рублевом выражении за счет переоценки валютных кредитов. В то же время резкий рост в корпоративных депозитах объясняется повышением ставок по данным продуктам и высокой чувствительностью последних к изменению доходностей, что, видимо, увеличило среднюю стоимость фондирования Сбербанка и оказало давление на показатель чистого процентного дохода.

Главным драйвером чистой прибыли выступает сейчас именно кредитование, в то время как снижение маржи и рост издержек выступают сдерживающими факторами. Политика по начислению резервов также пока, скорее, оказывает поддержку чистой прибыли (хотя и не в объеме 2011 года), но мы не склонны считать данный фактор устойчивым ввиду тенденции к росту просроченных кредитов по корпоративному портфелю с начала года. Мы не ожидаем ярко выраженной реакции инвесторов на данные результаты.

Андрей Клапко
Andrey.Klapko@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00, доб. 21401



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
12.06.12	Погашение Транскредитбанк, 2	3 000
13.06.12	Оферта Глобэксбанк БО-3 и Глобэксбанк БО-5	5 000
	Погашение Группа Разгуляй БО-13	1 000
	Аукцион 10-летних ОФЗ	20 000
14.06.12	Оферта Ханты-Мансийский банк, 2	3 000
	Погашение УМПО, 3	3 000
15.06.12	Уплата страховых взносов в фонды	
16.06.12	Оферта АИЖК, 23	14 000
18.06.12	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ на 3 месяца	
20.06.12	Оферта Номос-Банк, 9	5 000
	Аукцион ОФЗ-26208	39 000
	Купонные выплаты по ОФЗ и ГСО-ППС	8 392
	Уплата 1/3 НДС за 1-й квартал 2012 г.	
21.06.12	Оферта ЭнеЛ ОГК-5 БО-15	4 000
25.06.12	Уплата акцизов, НДС	
26.06.12	Погашение Газпром, 13	10 000
27.06.12	Оферта Росбанк БО-1	5 000
	Аукцион 5-летних ОФЗ	35 000
28.06.12	Уплата налога на прибыль	
29.06.12	Оферта КБ Центр-инвест, 2	3 000
02.07.12	Оферта Группа АСР БО-1	1 500
04.07.12	Оферта Татфондбанк БО-1	2 000
05.07.12	Оферта Банк Зенит, 6	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
08.06.12	Банк "Санкт-Петербург": финансовые результаты по МСФО	1К12
21.06.12	Татнефть: финансовые результаты по US GAAP	1К12
июнь 2012	ММК: финансовые результаты по МСФО	1К12
начало июля 2012	Транснефть: финансовые результаты по МСФО	1К12
31.07.12	ТНК-ВР International: финансовые результаты по МСФО	2К12
август 2012	Газпром: 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 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.