

Ежедневный обзор долговых рынков от 13 июля 2012 г.

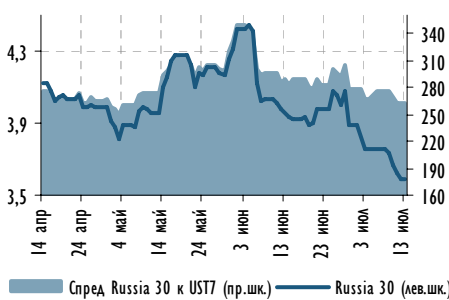


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,220	▼ -0,3%		-5,8%
USD/RUB	32,72	▲ 0,1%		1,8%
Корзина валют/RUB	35,98	▼ -0,1%		-1,3%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	845,9	▲ 18,0		-301,5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	85,0	▼ -4,6		-123,7
MOSPRIME о/п	5,9	▲ 0,3		0,2
3М-MOSPRIME	7,3	■ 0,0		0,0
3М-LIBOR	0,46	▼ -0,1		-0,1
Долговой рынок				
UST-2	0,26	▼ 0,0		0,0
UST-10	1,48	▼ 0,0		-0,4
Russia 30	3,59	▼ 0,0		-1,0
Russia 5Y CDS	212	▼ -0,5		-62,9
EMBI+	354	▼ -1		-23
EMBI+ Russia	255	▼ -2		-66
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	100,68	■ 0,0%		-4,8%
Золото, долл./унц.	1572,0	▼ -0,3%		0,5%
Фондовый рынок				
ТСX	1 340	▼ -1,2%		-3,0%
Dow Jones	12 573	▼ -0,2%		2,9%
Nikkei	8 720	▼ -1,5%		3,1%

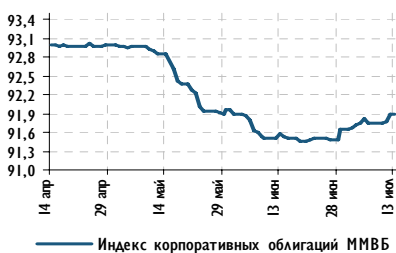
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера большинство финансовых рынков продолжили снижаться в условиях неопределенности относительно дальнейших действий ФРС по стимулированию экономики: опубликованная накануне стенограмма ФРС (FOMC minutes) не добавила ясности. Неожиданные данные по росту кредитования в Китае в июне оказали кратковременный положительный эффект.
- По итогам дня FTSE 100 потерял 1%, DAX – 0,5%, DJIA – 0,3%, S&P – 0,5%. В то же время продолжил расти спрос на безрисковые активы: доходность UST10 (YTM 1,48%) снизилась еще на 5 б.п., Bunds 10 (YTM 1,25%) – на 2 б.п. Курс евро опустился до 1,22 долл. (-0,4%).
- Данные по росту китайской экономики во 2К12 вышли слабыми – 7,6% по сравнению с ожидавшимися 7,7%, что является минимальным значением с начала 2009 г. и может стать поводом для дополнительных стимулирующих мер. В то же время неожиданно сильная статистика по инвестициям в ОС (20,4% при ожиданиях 20%), дала рынкам надежду на то, что в 3-4К12 китайская экономика покажет более уверенный рост.
- В начале сегодняшних суток Moody's снизило кредитный рейтинг Италии (BBB+/Baа2/A-) на 2 ступени. Насколько это было неожиданностью – покажут уже сегодняшние аукционы по размещению 4 выпусков итальянских госбумаг с погашением от 2015 до 2023 гг.
- Российские еврооблигации** продолжили рост. Цена RUSSIA 30 (YTM 3,57%) уже близка к тому, чтобы превзойти исторический рекорд (в районе 122,375%), длинные выпуски GAZPRU 34 (YTM 6,03%) и GAZPRU 37 (YTM 5,88%) установили рекорд в районе 131,23% и 118,35% соответственно. Однако спреды российских бумаг к конкурентам из Бразилии и Мексики с начала недели изменились незначительно, сузившись в пределах 5–15 б.п., предполагая дополнительный потенциал для сужения спредов на 40–90 б.п.
- Несмотря на довольно невнятную динамику мировых фондовых рынков и курса рубля к корзине, **в рублевых бондах** вчера вновь появился спрос. В сегменте ОФЗ дорожали как длинные бумаги (5–15 летние прибавили 15-40 б.п.), так и средний отрезок кривой – трехлетний выпуск 25079 прибавил в цене 30 б.п. В корпоративном сегменте довольно активно торговались бонды ВТБ-6 (+5 б.п.), а также некоторые выпуски второго эшелона – МТС-5 (без изменений), Вымпелком-4 (-19 б.п.), ОГК-5 БО15 (+10 б.п.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Федеральный бюджет за июнь исполнен с профицитом в 115,3 млрд руб.
- Денежный рынок: ожидаем сохранения ключевых ставок рефинансирования ЦБ

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- США:** выход отчетности за 2К12 JPMorgan и Wells Fargo; публикация индекса уверенности потребителей Мичиганского университета (17:55 мск).
- Европа:** аукционы по размещению итальянских госбумаг (13:00 мск)
- Россия:** заседание СД ЦБ РФ по ставке



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Федеральный бюджет за июнь исполнен с профицитом в 115,3 млрд руб.

Вчера Минфин опубликовал предварительные данные об исполнении федерального бюджета за январь-июнь 2012 г. За 1П12 он был исполнен с профицитом в 247,4 млрд руб., первичный профицит – 402,9 млрд руб., нефтегазовый дефицит – 2,98 трлн руб. Объем поступивших доходов (6,20 трлн руб.) составил 48,9% к уточненной росписи, кассовое исполнение расходов – 5,95 трлн руб. (или 46,7% от общего объема, предусмотренного ФЗ).

Данные об исполнении Федерального бюджета

	2011					2012			
	июнь	янв-июн	янв-июн, % касс. исполнения	янв-июн, % факт. исполнения	год (факт)	июнь	янв-июн	янв-июн, % касс. исполнения	год (ФЗ)
ДОХОДЫ, всего	1 104,1	5 304,2	51,5	46,7	11 366,0	1 116,6	6 199,9	48,9	12 677,0
Нефтегазовые доходы	473,4	2 540,4	48,6	45,0	5 641,8	538,0	3 226,1	50,5	6 383,3
Ненефтегазовые доходы	371,6	2 130,8	54,5	37,2	5 724,2	578,5	2 973,8	47,3	6 293,7
РАСХОДЫ, всего	849,2	4 664,0	42,3	42,7	10 935,2	1 001,3	5 952,5	46,7	12 745,1
Процентные расходы	9,4	108,2	30,9	41,2	262,7	26,9	155,5	40,6	388,0
Непроцентные расходы	839,8	4 555,8	42,7	42,7	10 672,5	974,4	5 797,0	46,9	12 357,1
ДЕФИЦИТ (-), ПРОФИЦИТ (+)	254,9	640,2			430,8	115,3	247,4		-68,1
Первичный профицит / дефицит	264,3	748,4			693,5	142,2	402,9		319,9
Нефтегазовый профицит / дефицит	-477,6	-2 533,2			-5 211,0	-422,8	-2 978,7		-6 451,4

Источник: Минфин, расчеты Газпромбанка

Относительно результатов 2011 г. совокупные доходы федерального бюджета за полгода выросли на 16,9%, в т.ч. нефтегазовые на 27%. Прирост расходной части составил 27,6%. Благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура способствует дальнейшему повышению зависимости российского бюджета от мировых цен на нефть. Так, нефтегазовый дефицит продолжает расти, за январь-июнь 2012 он увеличился на 17,6% относительно аналогичного периода 2011 г.

Анализ результатов за июнь 2012 г. позволяет описать несколько иную картину. Доходы в июне увеличились всего на 1,1% (г/г), расходы же – на существенно большую величину (17,9%). Профицит бюджета в июне составил 115,3 млрд руб., что на 54,8% меньше, чем в прошлом году. Нефтегазовый дефицит сократился на 11,5%.

Опубликованная статистика подтверждает сохранение напряженной ситуации на денежном рынке. Эффект переноса расходов на начало года способствует чистому абсорбированию банковской ликвидности, начиная с мая 2012 г. (когда бюджет стал профицитным).

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

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: ожидаем сохранения ключевых ставок рефинансирования ЦБ

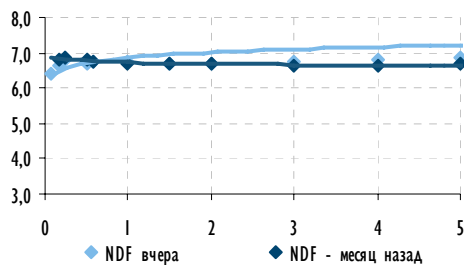
▶ Чистая ликвидная позиция упала до минус 1,1 млрд руб.

Совокупные остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ утром 13 июля достигли 930,9 млрд руб., что на 13,5 млрд руб. больше, чем днем ранее. Совокупные обязательства перед Росказначейством и ЦБ выросли на 50,3 млрд руб., теперь они превышают 2,0 трлн руб. (более точно – 2,03 трлн руб.). В итоге зафиксировано снижение чистой ликвидной позиции на 36,9 млрд руб. до минус 1,1 млрд руб.

▶ Операции рефинансирования ЦБ: объемные индикаторы стали жестче

Вчера Банк России предложил на аукционах прямого 1-дневного РЕПО

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



Источник: Bloomberg

170 млрд руб., что на 50 млрд руб. больше, чем днем ранее. В течение первой сессии было заключено сделок на общую сумму 157,7 млрд руб., хотя спрос был существенно выше (более чем на 40,0%). В итоге средневзвешенная ставка взлетела до 5,40% (+12 б.п.). Во второй половине дня банки заняли еще 8,3 млрд руб. под 5,97%. В секции фиксированного РЕПО было заключено сделок на 8,1 млрд руб.

Напомним, что сегодня состоится заседание совета директоров ЦБ. Мы полагаем, что регулятор примет решение оставить ключевые ставки без изменений, несмотря на повышение годового уровня инфляции в июне до 4,3% (против 3,6% в мае). Мы полагаем, что по итогам июля этот показатель достигнет 5,5%, что пока укладывается в целевой ориентир ЦБ (6,0% на 2012 г.).

▶ Аукцион Внешэкономбанка: повышенный спрос

На состоявшемся вчера аукционе Внешэкономбанка было предложено 30,0 млрд руб. на срок 312 дней. При этом спрос (81,6 млрд руб.) был в 2,7x выше предложения (в отличие от годового аукциона РЕПО с ЦБ, где из 500,0 млрд руб. лимита было заключено сделок всего на 0,8 млрд руб.). Средневзвешенная ставка по результатам торгов сложилась на уровне 8,96% (минимальная – 8,0%). Повышенный интерес участников к деньгам Внешэкономбанка во многом объясняется отсутствием обеспечения, которое является необходимым элементом системы рефинансирования ЦБ.

▶ Ставки междилерского РЕПО выросли на 15 б.п.

Неудовлетворенный спрос на аукционах РЕПО с ЦБ способствовал повышению ставок на рынке междилерского РЕПО (1 день, под залог облигаций) на 15 б.п. до 5,90%. Оборот торгов составил 101,0 млрд руб., что на 5,8 млрд руб. меньше, чем в среду.

▶ Валютный рынок: очередной всплеск волатильности

В четверг на российском валютном рынке была повышенная волатильность. В первой половине дня преобладали пессимистичные настроения, установившиеся после публикации протоколов заседания ФРС. Кроме того, пессимизма добавил уточненный прогноз МВФ по китайской экономике, согласно которому ожидается замедление роста ВВП Китая в 2012 г. ниже 8,0%. В то же время поддержку рублю оказывали стремления участников российских финансовых рынков отыграть потери на относительно неплохих макроэкономических данных по США и Европе.

По итогам дня бивалютная корзина все же снизилась на 0,25 руб. до 35,91 руб. Средневзвешенный курс доллара (32,73 руб./долл.) потерял 0,19%, закрывшись на отметке 32,78 руб./долл. (+0,07 руб.). Евро опустился ниже 40,0 руб./евро, его средневзвешенный курс составил 39,96 руб./евро (-0,69%), курс последней сделки – 39,93 руб./евро (-0,18 руб.).

Одним из основных факторов, который может оказать негативное воздействие на динамику пары евро/доллар, является понижение долгосрочного кредитного рейтинга Италии агентством Moody's. Однако сегодняшний день будет насыщен макроэкономической статистикой, среди которой особое внимание следует уделить индексу настроений потребителей, рассчитываемому университетом штата Мичиган. Кроме того, существенное воздействие на рынки может оказать публикация отчетности JP Morgan и Wells Fargo.

▶ Международные резервы ЦБ за неделю 29 июня – 6 июля уменьшились на 1,5 млрд долл.

Золотовалютные резервы России по состоянию на 6 июля 2012 г. составили 511,4 млрд долл., что на 1,5 млрд долл. меньше, чем на предыдущую отчетную дату (29 июня). Чистые продажи валюты на внутреннем валютном рынке (2-6 июля) составили около 0,4 млрд долл.



При этом валютная составляющая способствовала росту (за счет евро примерно на 0,4 млрд долл.), рост цен на золото добавил еще 1,3 млрд долл. Мы полагаем, что основной отрицательный прирост был обеспечен переоценкой высококлассных ценных бумаг, входящих в портфель ЦБ. Кроме того, свое влияние оказал рост объемов по операциям «валютный своп», ежедневная оценка которых пока официально не раскрывается.

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
13.07.12	Погашение Стройтрансгаз, 2 Оферта ВТБ, 6	5 000 15 000
17.07.12	Погашение Ростелеком, 12	1 500
18.07.12	Купонные выплаты по ОФЗ Аукцион ОФЗ-26208	8 426 15 000
19.07.12	Погашение МДМ Банк, 7 Погашение Пеноплекс-Финанс, 2 Досрочное погашение РГС, 1	5 000 2 500 4 000
23.07.12	Оферта Газпром нефть, 3	8 000
24.07.12	Оферта МКБ, 7	2 000
25.07.12	Аукцион ОФЗ-25080 Купонные выплаты по ОФЗ Возврат средств Казначейству РФ	15 000 8 910 10 000
26.07.12	Оферта МТС, 5	15 000
30.07.12	Оферта Мечел, 4 Оферта ТД Копейка БО-1	5 000 3 000
01.08.12	Аукцион ОФЗ-26207 и ОФЗ-25080 Досрочное погашение Ростелеком, 11	50 000 3 000
02.08.12	Погашение Мираторг Финанс, 1 Оферта ЛОКО-Банк, 5	2 500 2 500
03.08.12	Оферта Глобэкс-Банк БО-4 и Глобэкс-Банк БО-6	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
31.07.12	ТНК-BP 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 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.