

# Ежедневный обзор долговых рынков от 20 июля 2012 г.

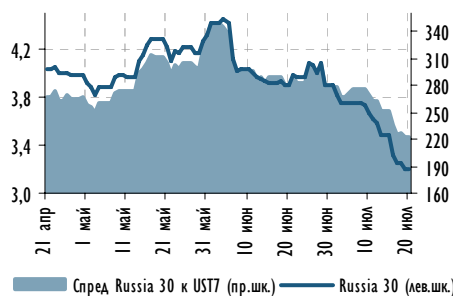


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, % День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,228	▼ 0,0%	-5,2%
USD/RUB	31,83	▼ -1,3%	-1,0%
Корзина валют/RUB	35,19	▼ -1,0%	-3,5%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	691,8	▼ -27,1	-455,6
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	87,0	▼ -6,7	-121,7
MOSPRIME о/н	5,8	▼ 0,0	0,2
3М-MOSPRIME	7,3	■ 0,0	0,0
3М-LIBOR	0,45	▼ 0,0	-0,1
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,22	▼ 0,0	0,0
UST-10	1,51	▲ 0,0	-0,4
Russia 30	3,20	▼ 0,0	-1,4
Russia 5Y CDS	186	▼ -4,3	-89,6
EMBI+	333	▼ -5	-44
EMBI+ Russia	222	▼ -6	-99
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	108,52	▲ 2,4%	2,6%
Золото, долл./унц.	1581,4	▲ 0,5%	1,1%
<b>Фондовый рынок</b>			
ТСX	1 414	▲ 1,7%	2,3%
Dow Jones	12 943	▲ 0,3%	5,9%
Nikkei	8 796	▲ 0,8%	4,0%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчерашний день продемонстрировал, что финансовые рынки пока не готовы к полномасштабной коррекции. Слабая американская статистика по рынкам труда и недвижимости не помешала европейским и американским акциям закрыться в «зеленой» зоне. Восприятию российских рисков также поспособствовал дальнейший отскок цен на нефть – до 109 долл. за баррель Brent (спот).
- По всей видимости, глобальные рынки по-прежнему находятся на распутье. С одной стороны, инвесторы пытаются «переварить» навес избыточной ликвидности в условиях низких ставок и продолжают надеяться на дальнейшее смягчение политики регуляторов крупнейшей экономики. С другой стороны, поводов для возможной коррекции по-прежнему предостаточно: наиболее очевидные негативные сюрпризы все еще могут поступить из Европы (суверенные долги), США (выборы/бюджет/налоговые льготы) и Китая (отсутствие дальнейших экономических стимулов) – осталось лишь дожидаться, какой из них сработает.
- Сегодня, к слову, министры финансов еврозоны проведут конференц-звонок относительно финальных условий докапитализации испанских банков. За последние недели эпизодически в СМИ появлялись слухи о том, что в докапитализации могут принять участие старшие/субординированные кредиторы, однако конкретики пока не поступало.
- Российские еврооблигации** вчера в своем большинстве дорожали. RUSSIA 30 завершала день на отметке 124,5% от номинала, RUSSIA 42 – 117,1%. Сбербанк воспользовался ситуацией, доразместив 750 млн долл. к евробонду SBERRU22 с доходностью 5,0% годовых, что соответствует цене около 108,45% от номинала (до объявления о сделке бумага торговалась по 109,5%).
- В сегменте **рублевых госбумаг**, похоже, назрела если не коррекция, то по крайней мере пауза в росте – что вполне объяснимо, учитывая что некоторые бумаги уже практически вернулись к минимальным отметкам, достигнутым весной этого года (в частности, 9-летний выпуск 26205). Вчера, несмотря на укрепление рубля и позитивный внешний фон – рост цен на нефть и мировых фондовых индексов, котировки ОФЗ колебались около уровней предыдущего дня. При этом семилетний выпуск 26208, доразмещенный в среду, потерял в цене порядка 40 б.п., откатившись на уровни, предшествовавшие аукциону (доходность 7,78%).

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Денежный рынок: очередной этап налогового периода июля пройдет безболезненно

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ТМК (В+/В1/-):** нейтральные операционные результаты за 2К12

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Европа:** конференц-звонок министров финансов еврозоны на тему докапитализации испанских банков (14:00 мск)

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**
**Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР**


Источник: Bloomberg

**Денежный рынок: очередной этап налогового периода июля пройдет безболезненно**

- ▶ Чистая ликвидная позиция снизилась на 45,6 млрд руб.

Сумма остатков на корсчетах и депозитах по состоянию на начало 20 июля снизилась на 33,8 млрд руб. до 778,8 млрд руб. Совокупная задолженность банковского сектора перед ЦБ и Федеральным казначейством выросла на 11,8 млрд руб. В итоге чистая ликвидная позиция опустилась еще на 45,6 млрд руб. до минус 1,22 трлн руб.

- ▶ Операции рефинансирования: ставки на аукционах РЕПО овернайт остаются вблизи 5,30%

В четверг Банк России предложил на аукционах прямого 1-дневного РЕПО 250,0 млрд руб., что на 20,0 млрд руб. больше, чем днем ранее. В течение первой сессии было заключено сделок на 227,5 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,32%. Во второй половине дня банки заняли еще 1,4 млрд руб. под 5,30%.

- ▶ Ставки междилерского РЕПО практически не изменились

Ставки междилерского РЕПО на 1 день под залог облигаций практически не изменились относительно предыдущего дня – 5,87% (-1 б.п.). Оборот торгов (104,2 млрд руб.) был примерно на 3,4 млрд руб. выше, чем в среду.

Сегодня наступает предельный срок расчетов по 1/3 НДС за 2К12 (оценка «внутреннего НДС» - около 150,0 млрд руб.). Учитывая все еще комфортный уровень остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ, а также достаточное предложение ликвидности со стороны регулятора, мы полагаем, что резкого роста ставок не будет.

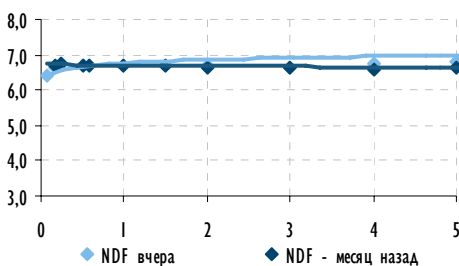
- ▶ Валютный рынок: укрепление рубля ускоряется

Рост цен на нефть продолжается, как по причине технических факторов, так и роста глобального оптимизма. Российский рубль является одним из главных бенефициаров этого процесса. Бивалютная корзина по итогам дня потеряла 0,35 руб., опустившись до 35,24 руб. Средневзвешенный курс доллара (32,03 руб.) снизился на 1,15%, курс последней сделки составил 31,98 руб./долл. (-0,31 руб.). Евро подешевел в среднем за день на 0,94%, торги закрывались на уровне 39,22 руб./евро (-0,41 руб.).

Сегодня мы ожидаем сохранения благоприятного фона для российской валюты, кроме того, определенную поддержку должны оказать налоговые оттоки, связанные с уплатой 1/3 НДС за 2К12.

- ▶ Международные резервы Банка России снизились на 6,1 млрд долл.

Банк России сообщил, что международные резервы РФ по состоянию на 13 июля 2012 г. составили 505,3 млрд долл., что на 6,1 млрд долл. меньше, чем на предыдущую отчетную дату (6 июля 2012 г.). Основной причиной снижения является переоценка валютной составляющей резервов. Девальвация евро и фунта стерлингов против доллара США способствовала сокращению резервов примерно на 4,9 млрд долл. Снижение стоимости золота (в долларовом выражении) привнесло еще 1,5 млрд долл. убытка. Меньше всего потери были от канадского доллара и СДР (около 0,05 млрд долл.). Чистые продажи валюты ЦБ на внутреннем рынке составили 0,35 млрд долл. Эффект от укрепления японской иены был незначительным (порядка 0,03 млрд долл.), кроме того мы оцениваем положительный эффект от переоценки курсовой разницы ценных бумаг иностранных государств, входящих в портфель в ЦБ, на уровне 0,6 млрд долл.

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


Источник: Bloomberg

ТМК  
S&P/Moody's/Fitch

B+/B1-

**ТМК: нейтральные операционные результаты за 2К12**

**Новость:** ТМК в четверг опубликовала операционные результаты за 2К12. Данные соответствуют предыдущим прогнозам компании и потому нейтральны для ее кредитного профиля. Евробонд TRUBRU18 торгуется с премией около 70 б.п. по Z-спредам к выпуску EVRAZ18, что, на наш взгляд, близко к справедливым уровням (75-100 б.п.).

**Комментарий:** Общие объемы продаж труб во 2К12 практически не изменились по сравнению с 1К12, составив 1,05 млн т, – также в соответствии с последним прогнозом самой компании.

За 1П12 объемы продаж снизились на 3% в годовом сравнении за счет значительного падения продаж ТБД (-43% г/г). В 2К12 продажи ТБД снизились на 6% к уровню предыдущего квартала. Ранее руководство компании заявляло, что продажи ТБД в России едва ли восстановятся до 4К12.

Поставки труб нефтяного сортамента и бесшовных труб с российских предприятий компании снизились на 8% и 3% соответственно в силу сезонных факторов. А вот продажи сварных линейных труб выросли на 33% кв/кв. Общие объемы отгрузки труб российского подразделения компании остались практически неизменными.

В североамериканском дивизионе поставки бесшовных и сварных труб нефтяного сортамента показали существенный рост, увеличившись на 18% и 11% кв/кв соответственно, что свидетельствует о высоком спросе со стороны нефтегазового сектора в США. В целом же объемы поставок труб североамериканского дивизиона остались неизменными по сравнению с предыдущим кварталом из-за остановки мощностей одного из заводов на модернизацию. Еще одним индикатором спроса является хорошая динамика объемов бурения в США: по данным компании Baker Hughes, количество действующих буровых установок по состоянию на конец июня увеличилось на 4% к уровню годичной давности.

Комментируя отчетность по МСФО за 1К12 (в начале июня), ТМК прогнозировала, что объемы выручки и рентабельность во 2К12 останутся на уровне предыдущего квартала на фоне неизменных объемов продаж и цен. Мы отмечаем, что ситуация может ухудшиться во 2-м полугодии 2012 г., так как цены на трубную продукцию должны отразить снижение цен на сталь с начала года. Это должно оказать давление на выручку и прибыль компании.

**ТМК: поставки труб, тыс. т**

	2К12	1К12	кв/кв	1П12	1П11	г/г
Бесшовные трубы	626	632	-1%	1 258	1 220	3%
Сварные трубы, включая	425	421	1%	846	946	-11%
ТБД	104	110	-6%	214	377	-43%
Всего	1 051	1 053	0%	2 105	2 166	-3%
ОСТГ	446	445	0%	891	783	14%
IPSCO (Северная Америка)	286	286	0%	572	479	19%

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
23.07.12	Оферта Газпром нефть, 3	8 000
24.07.12	Оферта МКБ, 7	2 000
25.07.12	Аукцион ОФЗ-25080	15 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	8 910
	Возврат средств Казначейству РФ	10 000
26.07.12	Оферта МТС, 5	15 000
30.07.12	Оферта Мечел, 4	5 000
	Оферта ТД Колейка БО-1	3 000
01.08.12	Аукцион ОФЗ-26207 и ОФЗ-25080	50 000
	Досрочное погашение Ростелеком, 11	3 000
02.08.12	Погашение Мираторг Финанс, 1	2 500
	Оферта ЛОКО-Банк, 5	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-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 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 Пещинимти

+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.