

Ежедневный обзор долговых рынков от 23 июля 2012 г.

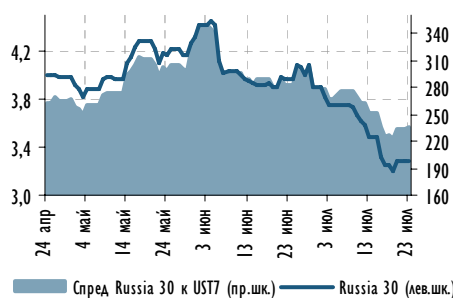


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, %
		День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,216	▼ -1,0%	-6,2%
USD/RUB	32,04	▲ 0,7%	-0,3%
Корзина валют/RUB	35,13	▼ -0,2%	-3,7%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	601,6	▼ -90,2	-545,8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	84,0	▼ -3,0	-124,7
MOSPRIME о/н	5,8	▼ 0,0	0,1
3М-MOSPRIME	7,3	▲ 0,0	0,1
3М-LIBOR	0,45	▼ 0,0	-0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,20	▼ 0,0	0,0
UST-10	1,46	▼ -0,1	-0,4
Russia 30	3,28	▲ 0,1	-1,3
Russia 5Y CDS	192	▲ 6,5	-83,1
EMBI+	340	▲ 7	-37
EMBI+ Russia	232	▲ 10	-89
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	106,85	▼ -1,5%	1,0%
Золото, долл./унц.	1584,5	▲ 0,2%	1,3%
Фондовый рынок			
ТСX	1 392	▼ -1,6%	0,7%
Dow Jones	12 823	▼ -0,9%	5,0%
Nikkei	8 670	▼ -1,4%	2,5%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Как принято говорить, «беда не приходит одна»: начавшийся в пятницу поток негативных для финансовых рынков новостей растянулся на выходные. В центре внимания «новые-старые» темы: обремененные долгами страны Европы и замедление экономического роста в Китае.
- ▶ В частности, инвесторов обеспокоили сообщения о том, что в Испании за финансовой помощью уже обратилось автономное сообщество Валенсии – и ее примеру может последовать Мурсия. К тому же кредиторы Греции, по всей видимости, не готовы бесконечно предоставлять финансирование при несоблюдении условий его выделения (уже завтра представители «тройки» нанесут в страну очередной визит). Одновременно из Китая – со ссылкой на «советника» Народного банка – пришли новости о том, что замедление экономики страны может продолжиться в 3К12.
- ▶ На этом фоне бегство в качество закономерно усиливается. Так, доходность UST10 опустилась до 1,44% годовых, евро обвалился почти до 1,21 долл., нефть марки Brent (спот) – до 106 долл./барр. (еще в пятницу с утра котировки были близки к 109 долл./барр.).
- ▶ Причудливая логика финансовых рынков, сформировавшаяся в последнее время, подсказывает, что поступление негативных новостей само по себе не является губительным для рынков облигаций – в частности, подогревая спекуляции относительно нового стимулирования экономики центральными банками. Сейчас, однако, – после недавнего внушительного ралли, соблазн зафиксироваться велик, как и вероятность увидеть новое давление на долги развивающихся стран.
- ▶ **Российские евробонды** продавали уже в пятницу – в частности, RUSSIA 30 ушла ниже 124% от номинала, RUSSIA 42 опустилась до 116,7%. Спред EMBI+ Russia расширился на 10 б.п. до 232 б.п.
- ▶ Ухудшение аппетита к риску на мировых финансовых рынках (снижение фондовых индексов и нефтяных цен) подтолкнуло инвесторов в рублевые гособлигации к более активной фиксации прибыли после роста котировок в первой половине недели. ОФЗ на отрезке дюрации 5–15 лет потеряли в стоимости 20–75 б.п. Сильнее других (-75 б.п.) пострадал 9-летний выпуск 26205 – мы отмечаем, что эта бумага опережала рынок в темпах снижения доходности, практически достигнув на прошлой неделе локальных минимумов этого года.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ **Денежный рынок:** ликвидность сжимается, но ставки пока остаются на месте

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **ВТБ (BBV/Baa1/BBB)** готовит первые в России «вечные» евробонды

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** предварительная оценка индекса потребительской уверенности в еврозоне за июль (18:00 мск)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК
Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР


Источник: Bloomberg

Денежный рынок: ликвидность сжимается, но ставки пока остаются на месте
▶ Чистая ликвидная позиция снизилась на 136,6 млрд руб.

Сумма остатков на корсчетах и депозитах по состоянию на начало 23 июля снизилась на 93,2 млрд руб. до 685,6 млрд руб. Совокупная задолженность банковского сектора перед ЦБ и Федеральным казначейством выросла на 43,4 млрд руб. В итоге чистая ликвидная позиция опустилась еще на 136,6 млрд руб. до минус 1,36 трлн руб.

▶ Операции рефинансирования: спрос на аукционах ЦБ был меньше предложения, несмотря на налоговые оттоки

В пятницу банк России предложил на аукционах прямого 1-дневного РЕПО 340,0 млрд руб., что на 90,0 млрд руб. больше, чем накануне. Впрочем, предложение регулятора оказалось избыточным, даже несмотря на оттоки ликвидности, связанные с уплатой 1/3 НДС за 2К12 (оценка «внутреннего НДС» – около 150,0 млрд руб.). В течение первой сессии было заключено сделок на сумму 261,0 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,30% (-2 б.п.). Во второй половине дня банки заняли еще 11,2 млрд руб. под 5,27%.

▶ Ставки междилерского РЕПО не изменились

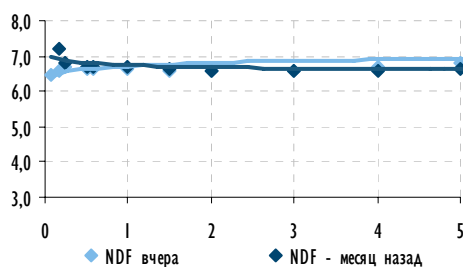
Ставки междилерского РЕПО на 1 день под залог облигаций в пятницу остались на уровне предыдущего дня – 5,87%. Оборот торгов был немного ниже (на 2,0 млрд руб.) – 102,2 млрд руб. Этому способствовало преобладание продаж на рынке рублевого долга. Сегодня мы не ожидаем, что ситуация может принципиально измениться.

▶ Валютный рынок: укрепление рубля существенно замедлилось

В пятницу настроения на валютном рынке не были столь оптимистичными, как в предыдущие дни. Этому способствовали неутешительные новости из Китая, сигналы замедления экономики Германии и обострившиеся опасения по поводу долгового кризиса в Европе. С точки зрения внутренних факторов поддержку рублю оказывали налоговые оттоки – уплата 1/3 НДС за 2К12. В конечном итоге это выразилось в снижении скорости укрепления рубля.

Так, бивалютная корзина подешевела всего на 0,07 руб. (против 0,35 руб. в четверг) до 35,17 руб. Средневзвешенный курс долара (31,97 руб./долл.) потерял 0,2%, по последней сделке – 32,04 руб./долл. (+0,06 руб. к закрытию четверга). Средневзвешенный курс евро (39,12 руб./евро) снизился на 0,57%. Торги закрывались на уровне 38,99 руб./евро (-0,23 руб.).

Мы полагаем, что сегодня, в отсутствие значимых макроэкономических данных, курс рубля будет колебаться вокруг текущих отметок с возможным незначительным понижением.

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)

ВТБ
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/BBB

ВТБ готовит первые в России «вечные» евробонды

Новость: В пятницу информационные агентства сообщили о том, что ВТБ выдал мандат на размещение первого в истории российских финансовых институтов выпуска «вечных» еврооблигаций в долларах США. Встречи с инвесторами пройдут на неделе с 23 июля.

Комментарий: Данная новость воспринимается нами позитивно. Во-первых, пространство публичного долга из России будет пополнено новым типом «гибридных» инструментов, которые впоследствии могут быть опробованы и другими институтами. Во-вторых, данные бумаги сам банк сможет включить в расчет капитала 1-го уровня (при условии соответствия условий эмиссии ряду требований ЦБ), что придется весьма кстати – показатель Н1 российского банка на 01.07.2012 г. составил 11,89% при минимальных 10,0%.

Для глобальных инвесторов данные бумаги могут быть весьма интересны в силу того, что их традиционно отличает высокая ставка купона, причем зафиксированная на длительный период (ближайший кол-опцион по инструменту редко происходит менее, чем через 10 лет после размещения).

В качестве ориентира для нового инструмента ВТБ (BBB/Baa1/BBB) для инвесторов с большой долей вероятности будет выступать размещенный в январе т.г. «вечный» евробонд бразильского Banco do Brasil (BBB/Baa2/BBB), который был выпущен с купоном в 9,25% годовых и по состоянию на вечер пятницы котировался вокруг отметки в YTC 7,52% @ апрель 2023 г. Премия между старшими бондами VTB20 (YTM 5,93%) и BANBRA20 (YTM 3,62%) составляла в конце прошлой недели около 230 б.п. Таким образом, в первом приближении стоимость «вечных» еврооблигаций для ВТБ с ближайшим кол-опционом через 10 лет можно оценить в 9,5-10,0% годовых.

Стоит, однако, отметить, что если рейтинг приоритетного долга ВТБ и Banco do Brasil совпадает, то рейтинг «вечного» долга бразильского банка выше – фактический «BB» от S&P против ожидаемой комбинации «B+/B1/–» у бумаг ВТБ. С учетом этого факта, вероятно, ставка купона по новому долгу ВТБ окажется более высокой – где-то внутри диапазона в 10,0-11,0% годовых.

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.
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 Копейка 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, CFA

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, CFA

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, CFA

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, CFA

+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.