

Ежедневный обзор долговых рынков от 26 июля 2012 г.

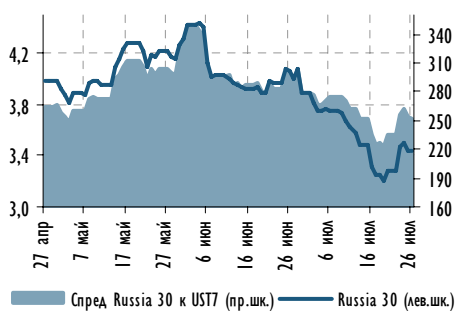


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,216	▲ 0,8%		-6,2%
USD/RUB	32,76	▼ -0,7%		1,9%
Корзина валют/RUB	35,84	▼ -0,5%		-1,7%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	636,9	▼ -35,0		-510,5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	71,0	▲ 0,7		-137,7
MOSPRIME о/п	6,2	▲ 0,3		0,6
3М-MOSPRIME	7,3	▲ 0,0		0,1
3М-LIBOR	0,45	■ 0,0		-0,1
Долговой рынок				
UST-2	0,22	▲ 0,0		0,0
UST-10	1,40	▲ 0,0		-0,5
Russia 30	3,43	▼ -0,1		-1,1
Russia 5Y CDS	206	▼ -6,0		-68,8
EMBI+	357	▼ -2		-20
EMBI+ Russia	252	▼ -6		-69
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	104,92	▲ 0,9%		-0,8%
Золото, долл./унц.	1604,5	▲ 1,5%		2,6%
Фондовый рынок				
PTS	1 318	▲ 0,3%		-4,6%
Dow Jones	12 676	▲ 0,5%		3,8%
Nikkei	8 366	▼ -1,4%		-1,1%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчерашний день выдался богатым на интересные события. Выходившие по всему миру макроданные оставались слабыми, будь то индекс ожиданий немецкого института Ifo, ВВП Великобритании (ВВП -0,8% во 2К12 против ожидавшихся -0,3%) или американские New home sales, обвалившиеся в июне на 8,4% м/м (ожидалось +0,7%). Данная статистика, однако, лишь подогрела ожидания нового раунда QE от мировых регуляторов.
- Председатель Банка Австрии Эвальд Новотны отметил наличие аргументов «за» предоставление банковской лицензии ESM, что открыло бы механизму доступ к ресурсам ЕЦБ (разумеется, аргументов «против» никто не отменял). А министр иностранных дел Бельгии Дидье Рейндерс (до недавнего времени занимавший пост министра финансов) призвал ЕЦБ напрямую выкупать долги проблемных стран еврозоны – пусть и непродолжительное время.
- Инвесторы сочли данные новости достаточным поводом для отскока – доходности испанских и итальянских долгов снизились, рискованные активы подросли в цене. Негативные новости вокруг Греции: заявления эксперта по бюджетной политике ХДС Норберта Бартле относительно того, что предстоит новый этап реструктуризации долга страны с вовлечением частных кредиторов и повышение Citi вероятности выхода страны из еврозоны в ближайшие 18 месяцев до 90% – были проигнорированы.
- Российские евробонды** вчера также демонстрировали позитивную динамику. Ближе к завершению торгов RUSSIA 30 котировалась в диапазоне 122,5-123,0% от номинала, RUSSIA 42 – 115,0-115,5% (на 50 б. п. и 1 п. п. выше уровней предыдущего дня соответственно).
- Рублевые госбумаги** завершили день в небольшом плюсе (в пределах 10-40 б.п.) на фоне относительного улучшения внешней конъюнктуры (которая, впрочем, вновь ухудшилась вечером на фоне слабых макроданных из США).
- В то же время инвесторы сдержанно относятся к увеличению позиций в рублевых бумагах, наглядным подтверждением чему стал аукцион по размещению ОФЗ: Минфину удалось набрать заявок только на 2,7 млрд руб. из 15 млрд руб. предложенного объема, бумага разместилась со средневзвешенной доходностью 7,91%, близко к верхней границе диапазона (7,92%). На наш взгляд, учитывая довольно высокую волатильность глобальных рынков в последние дни, консерватизм инвесторов вполне оправдан.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Опубликован обзор «Экономика России во 2П12: Тихая гавань-2. Перегрузка»
- Недельная инфляция составила 0,2%
- Денежный рынок: сжатие ликвидности продолжается

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ММК (-/Ba3/BB+):** операционные результаты за 2К12

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

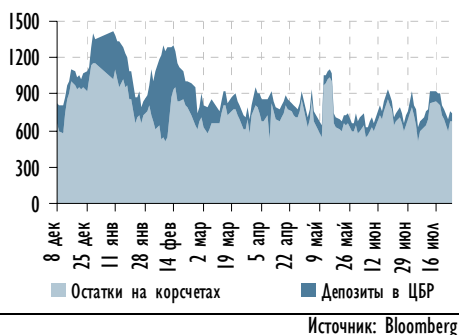
- S&P присвоило **Металлоинвесту** рейтинг «BB-» с позитивным прогнозом

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- США:** статистика по durable goods за июнь (16:30 мск)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

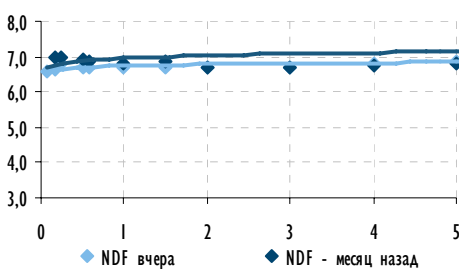


Опубликован обзор «Экономика России во 2П12: Тихая гавань-2. Перезагрузка»

Вчера мы выпустили уточненный прогноз экономического развития России до конца 2012 года. Ниже приведены основные выводы и результаты данного обзора:

- ▶ Экономическая ситуация в России во 2П12 будет мало похожа на 1П12. Экономика теряет импульс к росту за счет снижения цен на нефть по сравнению с 1П12 (наш прогноз по Urals на 2П12 – 103,0 долл./бар.). Основные драйверы ВВП приближаются к поворотным точкам: инвестиции и экспорт уже замедлились, в то время как сфера потребления сигнализирует о перегреве. Во 2П12 эта диспропорция будет устранена за счет снижения потребления и роста безработицы.
- ▶ Устойчивость России к внешним шокам по сравнению с 2008 г. возросла. Об этом свидетельствует сравнение производных макроиндикаторов, характеризующих состояние бюджетной и внешнеэкономической сфер в 1П12 и 1П08. Однако, в случае существенного обострения долгового кризиса в Европе, избежать эффекта «финансового заражения» не удастся.
- ▶ Состояние рынка нефти нам видится достаточно устойчивым, несмотря на значительное ухудшение ситуации на глобальных площадках. Мы прогнозируем увеличение мирового потребления нефти как в 2012, так и в 2013 г., хотя и более низкими, чем в 2011 г., темпами. Согласно нашим ожиданиям, в 2012 г. средний уровень цен на нефть марки Brent составит 108 долл./бар., что примерно на 1,5% выше текущих котировок. Мы видим соотношение пары «евро/доллар» во 2П12 на уровне 1,28 долл./евро, что предполагает среднегодовой курс американской валюты на российском рынке 31,8 руб./долл.
- ▶ Основные риски российской экономики лежат в плоскости платежного баланса: в 1П12 возросла уязвимость счета текущих операций перед резким падением нефтяных цен (в основном из-за роста дефицита баланса инвестиционных доходов и сокращения профицита торгового баланса). Чистый отток капитала, замедлившийся в мае-июне 2012 г., может снова ускориться во 2П12 – в случае возникновения новой волны неприятия риска на глобальных рынках.
- ▶ Российский бюджет-2012 достаточно устойчив к ухудшению конъюнктуры рынка нефти во 2П12, даже несмотря на высокий уровень ненефтегазового дефицита (более 10,0% ВВП). Проведенный нами анализ чувствительности бюджетного дефицита к изменению цены на нефть показал, что при снижении среднегодового уровня цены на нефть (Urals) до 100 долл./бар. (что, на наш взгляд, маловероятно) дефицит федерального бюджета не превысит 1,0% ВВП. При этом средств Резервного фонда (которые составляют около 3,5% ВВП) хватит для покрытия всех операционных потребностей бюджета.

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



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

Недельная инфляция составила 0,2%; дальнейшая динамика будет зависеть от сельскохозяйственного урожая

Вчера Росстат сообщил о том, что недельная инфляция (17-23 июля) составила 0,2% (вторую неделю подряд). С начала месяца цены выросли на 1,2%, с начала года – на 4,4% (в 2011 г. за аналогичный период прирост составил 5,1%).

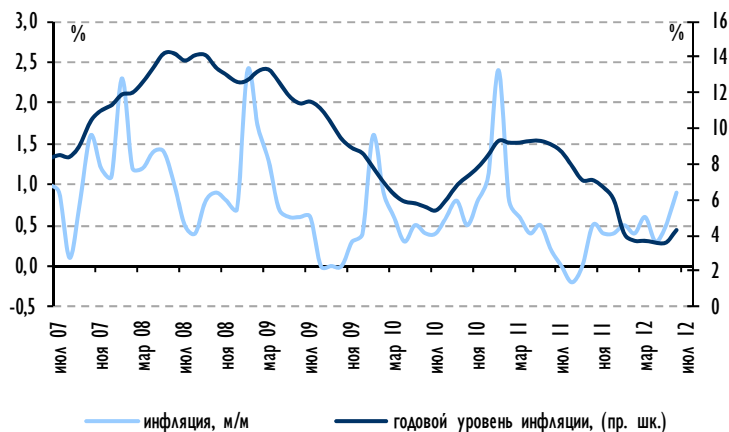
За прошедшую неделю продолжился рост тарифов на услуги



естественных монополий: плата за горячую воду выросла на 0,4%, за жилье, водоотведение и отопление – на 0,5-0,8%, за электроэнергию – на 0,2%.

Цены на бензин не изменились, на дизтопливо снизились на 0,1%. При этом росли цены на плодоовощную продукцию (на 1,0%), водку (1,1%), сахарный песок (1,0%), курятину (0,9%) и пшеничную муку (0,5%). При этом подешевела гречневая крупа (на 0,3%), пшено, рыба и сыры (0,1%).

Динамика годового уровня инфляции в России, 2007-2012 гг.



Источник: Росстат, Газпромбанк

В июле 2011 г. инфляция составила 0,0% м/м, принимая во внимание развитие текущей ситуации, мы полагаем, что по итогам июля-2012 цены вырастут на 1,4-1,5% м/м. Таким образом, годовой уровень инфляции достигнет 5,7-5,8%, что весьма близко к ориентиру ЦБ на 2012 г.

В то же время определенные опасения вызывают перспективы сельскохозяйственного урожая-2012 г. (последний прогноз Минсельхоза – 83 млн тонн зерновых), который из-за нашествия вредителей и продолжительной засухи может быть существенно хуже прошлогодних показателей (94,2 млн тонн).

Усиление продовольственной инфляции должно проявиться в октябре 2012 г., при этом ЦБ может принять превентивные меры уже на ближайшем заседании совета директоров. Неделю назад первый зампред ЦБ РФ А.В. Улюкаев отметил, что существует ненулевая вероятность повышения процентных ставок в ближайшей перспективе.

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

Денежный рынок: ожатие ликвидности продолжается

- ▶ Чистая ликвидная позиция просела еще на 258,7 млрд руб.

Сумма остатков на корсчетах и депозитах по состоянию на начало 26 июля снизилась на 34,3 млрд руб. до 707,9 млрд руб. Совокупная задолженность банковского сектора перед ЦБ и Федеральным казначейством при этом выросла на 224,4 млрд руб. (в основном за счет операций РЕПО). Чистая ликвидная позиция опустилась до минус 1,59 трлн руб. (-258,7 млрд руб.).

- ▶ Операции рефинансирования: банки заняли на аукционах РЕПО 542,0 млрд руб.

Вчера Банк России предложил на аукционах прямого 1-дневного РЕПО 610,0 млрд руб., что на 240,0 млрд руб. больше, чем днем ранее. В течение первой сессии было заключено сделок на сумму 524,7 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,30%. Во второй половине дня банки заняли еще 17,3 млрд руб. под 5,31%.

► **Ставки междилерского РЕПО выросли на 21 б. п.**

Несмотря на избыточное предложение денег со стороны ЦБ, ставки междилерского РЕПО на 1 день под залог облигаций все же выросли на 21 б.п. до 6,09%. Безусловно, повышение не является критичным и текущий уровень ставок вполне укладывается в рамках процентного коридора Банка России. Оборот торгов составил 96,2 млрд руб. (меньше уровня предыдущего дня на 2,3 млрд руб.)

► **Валютный рынок: рубль подешевел, даже несмотря на налоговые оттоки**

Вчера рубль подешевел по отношению к основным резервным валютам, даже несмотря на налоговые оттоки, связанные с уплатой акцизов и НДС. Бивалютная корзина прибавила 0,06 руб. и закрылась на отметке 35,89 руб. Средневзвешенный курс доллара (32,82 руб./долл.) вырос на 0,33%, на закрытие – 32,77 руб./долл. (+0,02 руб.). Евро в среднем подорожал на 0,45% до 39,77 руб./евро, курс последней сделки – 39,71 руб./евро (+0,11 руб.). Сегодня динамика валютных курсов будет определяться статистикой по Германии (индекс потребительского доверия), США (динамика заказов на товары длительного пользования, недельное изменение количества обращений за пособиями по безработице, статистика по рынку недвижимости), а также результатами отчетности ведущих американских компаний.

Мы ожидаем, что курс рубля может продолжить свое снижение в краткосрочной перспективе, особенно учитывая тот факт, что степень вмешательства ЦБ на валютный рынок теперь будет еще меньше.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

ММК
S&P/Moody's/Fitch

–/Ba3/BB+

ММК: операционные результаты за 2К12

Новость: ММК опубликовал операционные результаты за 2К12 – в целом нейтральные с точки зрения кредитного профиля.

Комментарий: Общий объем продаж стальной продукции на ММК (Россия) остался практически без изменения (+0,4% кв/кв). При этом объем производства стали снизился на 3,6% кв/кв – по всей видимости, компания частично избавлялась от не реализованных ранее запасов.

ММК: операционные показатели за 2К12, тыс. тонн

	1К12	2К12	кв/кв	1П11	1П12	г/г
ММК (Россия), товарная продукция	2766	2776	-	5234	5542	6%
сортовой прокат	401	451	12%	648	852	31%
листовой прокат г/к	1380	1416	3%	2818	2797	-1%
Продукция с высокой добавленной стоимостью, в т.ч.	939	908	-3%	1713	1847	8%
толстый лист	248	195	-22%	550	444	-19%
листовой прокат х/к	316	304	-4%	481	621	29%
продукция глубокой переработки	374	409	9%	682	783	15%
ММК (Турция), товарная продукция	253	284	12%	112	538	x5
Производство концентрата коксующегося угля	776	761	-2%	1486	1537	3%
Цена за тонну:						
Средняя цена реализации	705	696	-1%	785	700	-11%
Россия	772	744	-4%	871	758	-13%
Экспорт	517	528	2%	608	521	-14%

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка



В структуре продаж снизилась доля продукции с высокой добавленной стоимостью на 3% кв/кв – в основном за счет существенного падения продаж толстого листа, изготавливаемого на Стане 5000. За счет сезонности увеличились объемы реализации сортового проката на 12% кв/кв.

Производство стали на ММК-Metalurji (Турция) сократилось на 3,4% кв/кв. Конъюнктура во 2К12 складывалась таким образом, что более привлекательным было использовать подкат для производства проката с мощностей в России, а не производить его полностью в Турции. При этом объемы продаж на турецком активе выросли на 12% кв/кв. Ранее менеджмент ММК заявлял о том, что во 2 квартале ММК-Metalurji все еще будет генерировать убыток. Для снижения издержек в Турции, мы полагаем, ММК и использовала подкат, произведенный в России.

Ценовая конъюнктура ожидаемо была негативной. Средние цены на рынке стали в России снизились на 4%, в то время как экспортные были выше на 2%. На этом фоне, мы полагаем, финансовые результаты второго квартала будут ниже предыдущего.

Компания также дала прогноз на 3-й квартал: по оценкам ММК, объемы реализации останутся неизменными.

Сергей Канин
Sergey.Kanin@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 06

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
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-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 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.