

Ежедневный обзор долговых рынков от 6 августа 2012 г.

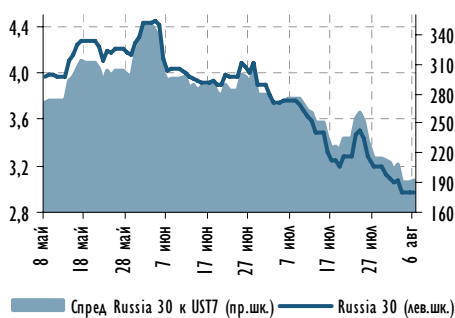


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, % День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,239 ▲	1,7%	-4,4%
USD/RUB	31,96 ▼	-2,0%	-0,6%
Корзина валют/RUB	35,40 ▼	-1,3%	-2,9%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	725,7 ▼	-14,4	-421,7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	110,6 ▲	20,3	-98,1
MOSPRIME о/н	5,8 ▲	0,1	0,2
3М-MOSPRIME	7,3 ■	0,0	0,1
3М-LIBOR	0,44 ▼	0,0	-0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,24 ▲	0,0	0,0
UST-10	1,56 ▲	0,1	-0,3
Russia 30	2,97 ▼	-0,1	-1,6
Russia 5Y CDS	163 ▼	-16,2	-112,3
EMBI+	309 ▼	-14	-67
EMBI+ Russia	198 ▼	-13	-123
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	109,87 ▲	3,0%	3,9%
Золото, долл./унц.	1603,5 ▲	0,9%	2,5%
Фондовый рынок			
PTS	1 398 ▲	3,2%	1,2%
Dow Jones	13 096 ▲	1,7%	7,2%
Nikkei	8 555 ▼	-1,1%	1,2%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ В пятницу фондовые рынки положительно отреагировали на июльские данные по рынку труда США, а европейские фондовые рынки скорректировались после распродажи накануне, в чем им помогла неплохая июньская статистика по розничным продажам в еврозоне (+0,1% м/м вместо ожидавшихся -0,1%) и пересмотренные в сторону повышения (+0,2%) данные за май.
- ▶ Число созданных новых рабочих мест в США в июле выросло на 163 тыс. при ожиданиях на 100 тыс., в частном секторе было создано 172 тыс. вместо ожидавшихся 110 тыс. рабочих мест. При этом отметим, что данные за июнь были скорректированы в сторону снижения до 64 тыс. (-16 тыс.) и 73 тыс. (-11 тыс. рабочих мест) соответственно. Безработица немного превысила июньское значение (8,3% против 8,2%). На наш взгляд, пока преждевременно делать далеко идущие выводы об изменениях на американском рынке труда на основе волатильных летних данных.
- ▶ Поддержку рынкам оказала публикация индекса активности в сфере услуг США ISM Non-Manufacturing в июле, который вырос до 52,6 п., при ожиданиях 52,1 п.
- ▶ По итогам пятницы DJIA и S&P 500 выросли на 1,7% и 1,9% соответственно, увеличение европейских индексов было более заметным – FTSE прибавил 2,2%, DAX – 3,9%. Доходность UST10 (YTM 1,56%) прибавила порядка 8 б.п., курс евро по итогам недели смог показать рост в районе 0,7-0,8%, завершив неделю в районе 1,239 долл.
- ▶ В пятницу RUSSIA 30 (YTM 2,97%) в очередной раз обновила максимум, завершив день в районе 125,93%. Спред к UST10 сократился до 141 б.п. – минимального значения с начала августа 2011 г. От 4-летнего минимума (94 б.п.) сейчас отделяет менее 50 б.п., что может подразумевать рост котировок на 2,5 фигуры.
- ▶ Прилив оптимизма на внешних рынках, оказавший заметную поддержку курсу рубля (см. «Денежный рынок»), не обошел стороной и **рынок рублевого долга**: котировки длинных ОФЗ завершили день ростом. 9-летний выпуск 26205 прибавил 30 б.п. на внушительных торговых оборотах, самая длинная 15-летняя бумага подорожала на 40 б.п. В корпоративном сегменте также присутствовал выборочный спрос в первом эшелоне – в бумагах ФСК-18 (+20 б.п.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: восстановление позиций

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Правительство Индии установило стартовую стоимость лицензии CDMA на уровне 3,25 млрд долл. – негативная новость для АФК «Система» (ВВ-/ВВ-), но заметного влияния на котировки мы не ждем

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ США: выступление главы ФРС Бена Бернанке (17:00 мск)

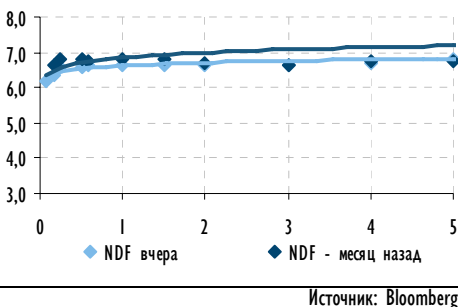


МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



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



Денежный рынок: восстановление позиций

В пятницу ситуация на российском денежном рынке улучшалась – что традиционно для периода сразу после окончания ежемесячных налоговых платежей. Ставки **междилерского РЕПО** под залог облигаций о/п опустились примерно на 4 б.п. до 5,83% годовых. На **аукционах прямого РЕПО с ЦБ** банки привлекли 209,7 млрд руб. – против 265,4 млрд руб. накануне – закрыв часть оставшейся потребности в ликвидности через **фиксированное РЕПО** (10,9 млрд руб.). Остаток денежных средств на **корсчетах и депозитах банков в ЦБ** минимально вырос – на 5,9 млрд руб. до 836,3 млрд руб., в то время как **чистая ликвидная позиция** – улучшилась еще на 50,2 млрд руб. до минус 1,27 трлн руб.

Российский **валютный рынок** в пятницу стал свидетелем резкого укрепления рубля – на ММВБ отечественная валюта выросла сразу на 49 коп. против доллара (до 32,01 руб./долл.) и на 32 коп. против корзины (до 35,36 руб.). Объяснение столь сильной динамики, вероятно, можно найти в пятничных покупках большинства рискованных активов глобальными инвесторами – после активных продаж накануне, в свете достаточно разочаровывающих итогов очередного заседания ЕЦБ.

Текущую неделю российский денежный рынок должен пройти без потрясений – если, конечно, позволит внешний новостной фон.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

АФК «Система»
S&P/Moody's/Fitch

BB/–/BB-

Правительство Индии установило стартовую стоимость лицензии CDMA на уровне 3,25 млрд долл. – негативная новость для АФК «Система», но заметного влияния на котировки мы не ждем

Новость: 3 августа индийский кабинет министров установил стартовую цену частот для GSM и CDMA-сетей, которые выставляются на аукцион. Паниндийская лицензия на использование полосы шириной 5 МГц в GSM-спектре будет стоить не менее 140 млрд рупий (2,5 млрд долл.), в спектре CDMA (на котором работает индийская дочерняя компания АФК «Система» SSTL) – 182 млрд рупий (3,25 млрд долл.). Кроме того, с победителей аукционов будет взиматься ежегодная плата за использование частот – от 3% до 8% годовой выручки, полученной оператором благодаря их использованию. Об этом сообщают Ведомости со ссылкой на сообщение на сайте секретариата правительства Индии.

По данным источника газеты, для SSTL возвращение аннулированных лицензий, вероятно, обойдется чуть дешевле суммы в 3,25 млрд долл., т.к. возможно удастся «зачесть» уже заплаченную за паниндийские лицензии CDMA в 2008 году сумму (600 млн долл.), а также стоимость лицензии в одном из штатов, приобретенную до 2008 г. Кроме того, теоретически компания может претендовать на менее широкий диапазон частот, чем указано в объявленных стартовых условиях, что также может сократить затраты.

Ведомости приводят слова президента SSTL В. Розанова, согласно которым компания пока не приняла решения об участии в аукционе, при этом она по-прежнему считает цену слишком высокой. Решение будет приниматься, когда станут известны все условия, а также результат рассмотрения обжалования. В частности, пока не понятны условия



предоставления рассрочки платежа, неясно также, можно ли будет компании-победителю привлекать средства для участия в аукционе из-за рубежа.

Аукцион по распределению частот должен состояться до 31 августа.

Комментарий: Мы разделяем мнение президента SSTL о том, что стартовая цена паниндийской CDMA-лицензии, которая необходима компании для продолжения работы в этой стране, является неприемлемо высокой и также отмечаем, что она превышает общий объем инвестиций, уже осуществленных компанией (около 2,5 млрд долл.).

В случае проведения аукциона с указанной стартовой ценой, практически все варианты дальнейшего развития событий грозят АФК «Система» финансовыми потерями. Победив на аукционе компания должна будет произвести значительные дополнительные инвестиции в бизнес, который до сих пор остается убыточным на уровне EBITDA. При отказе от участия или проигрыше на аукционе операции SSTL могут быть свернуты. Напомним, в этом случае долги индийской дочки, по которым были предоставлены гарантии (1,5 млрд долл.), перейдут на баланс материнской компании. Кроме того, Системе, вероятно, придется выкупить долю Правительства РФ в SSTL в рамках опциона (еще порядка 700-800 млн долл.), срок которого наступает в 2017 году. По комментариям менеджмента в ходе последнего конференц-звонка, полностью исключать вероятность более раннего исполнения опциона из-за «форс-мажорных обстоятельств» нельзя, однако это будет предметом детальных обсуждений с Правительством.

Отметим, что высокая вероятность выхода из индийского бизнеса скорее всего уже заложена в котировках выпуска евробондов AFKSRU19, торгующегося с довольно существенной премией к бондам основной дочерней компании – MTS20 (порядка 110 б.п. в терминах Z-спредов). В этой связи мы не ожидаем существенного эффекта новости на AFKSRU19.

Анна Курбатова
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru
++7 (495) 913 78 85

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
06.08.12	Погашение Лукойл БО-1, БО-2, БО-3, БО-4 и БО-5	25 000
07.08.12	Погашение МКБ, 6	2 000
08.08.12	Аукцион новой 10-летней ОФЗ	15 000
	Погашение ОФЗ-46002	28 223
	Купонные выплаты по ОФЗ	10 149
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	17 700
09.08.12	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 8	5 000
	Купонные выплаты по ОФЗ-46023	12 004
10.08.12	Оферта Фортум, 2	5 000
15.08.12	Аукцион ОФЗ-26208	15 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	7 847
	Уплата страховых взносов в фонды	
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	14 000
17.08.12	Оферта Система, 2	20 000
20.08.12	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ на 3 месяца	
	Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2012 г.	
22.08.12	Аукцион ОФЗ-25080	15 000
	Оферта Кредит Европа Банк, 6	4 000
	Оферта ТКС Банк БО-3	1 500
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	13 000
24.08.12	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	3 000
27.08.12	Уплата акцизов, НДС	
28.08.12	Уплата налога на прибыль	
29.08.12	Аукцион ОФЗ-26208	15 000
	Оферта ВТБ24, 4	8 000
31.08.12	Оферта Россельхозбанк БО-1 и Россельхозбанк БО-5	15 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
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 Войников

+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 – ППБ (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 ППБ (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 ППБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ППБ (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.