

Ежедневный обзор долговых рынков от 21 августа 2012 г.

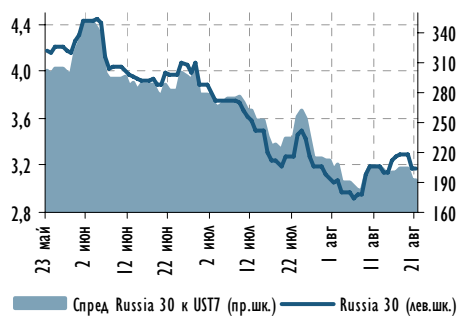


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,235	▲ 0,1%		-4,7%
USD/RUB	32,07	▲ 0,1%		-0,2%
Корзина валют/RUB	35,44	▲ 0,2%		-2,8%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	846,8	▼ -93,6		-300,6
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	96,1	▲ 5,4		-112,6
MOSPRIME о/п	5,5	▲ 0,3		-0,1
3М-MOSPRIME	7,2	▼ 0,0		0,0
3М-LIBOR	0,43	▼ 0,0		-0,1
Долговой рынок				
UST-2	0,28	▼ 0,0		0,0
UST-10	1,81	▼ 0,0		-0,1
Russia 30	3,18	▼ -0,1		-1,4
Russia 5Y CDS	170	▼ -3,4		-105,1
EMBI+	300	▼ -1		-77
EMBI+ Russia	193	▼ -7		-128
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	114,93	▼ -1,2%		8,7%
Золото, долл./унц.	1620,5	▲ 0,3%		3,6%
Фондовый рынок				
ТС	1 404	▼ -0,9%		1,6%
Dow Jones	13 272	▼ 0,0%		8,6%
Nikkei	9 171	▲ 0,1%		8,5%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- В отсутствие важной экономической статистики на первые полосы вновь вышли политические события и, соответственно, можно ждать роста политических рисков, event-риска. Вчера индекс VIX оттолкнулся от 5-летних минимумов, прибавив 0,6 б.п. (до 14 п.).
- В центре внимания были заявления чиновников из ЕЦБ и Бундесбанка. Согласно Der Spiegel, ЕЦБ рассматривает возможность ограничения доходности по гособлигациям стран европейской периферии, например, доходность немецких Bund плюс премия. Вернувшись из отпуска, глава немецкого ЦБ Вейдман высказался резко против каких-либо активных действий ЕЦБ на рынке облигаций. Позже ЕЦБ опроверг наличие подобных планов.
- Тем не менее развернувшаяся публичная полемика не повлияла на спреда испанских и итальянских госбумаг, в частности 10-летние бумаги сократили спред к Bunds 10 до 471 б.п. (-21 б.п.) и до 424 б.п. (-3 б.п.), а доходность снизилась до 6,22% (-16 б.п.) и 5,75 % (-1 б.п.) соответственно.
- На фондовых площадках вчера была предпринята попытка коррекции, однако если европейские индексы (DAX, FTSE 100) потеряли в пределах 0,1-0,5%, то североамериканские DJIA (-0,03%), S&P 500 (-0,02%) практически не изменились.
- Вчера была предпринята безуспешная попытка роста доходности UST10 (УТМ 1,81%) – в течение дня доходила до 1,86%. Российский сегмент продемонстрировал динамику «лучше рынка»: спред EMBI+ Russia сократился до 193 б.п. (-7,5 б.п.). Котировки RUSSIA 30 (УТМ 3,18%) и RUSSIA 42 (УТМ 4,60%) выросли на 0,7 п.п. (до 124,37%) и на 1,3 п.п. (до 116,54%), спред RUSSIA 30 к UST 10 вернулся к уровню 137 б.п. (-11 б.п.).
- В отсутствие резких движений курса рубля на рынке рублевого долга отмечается «вялотекущая» динамика котировок на невысоких оборотах. При этом длинные выпуски ОФЗ (9, 15 лет) завершили день в небольшом минусе – в пределах 15 б.п. В корпоративных бумагах активность практически отсутствует.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Данные Росстата свидетельствуют о снижении темпов роста деловой активности
- Денежный рынок: ставки выросли на налоговых оттоках

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

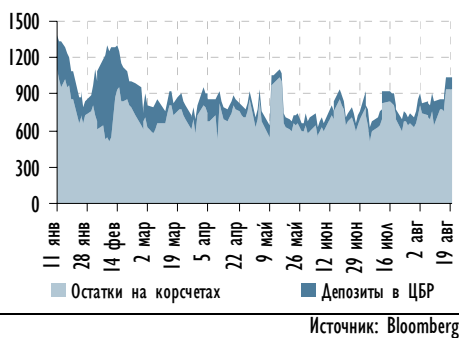
- Индия может отложить аукцион на частоты GSM и CDMA с 31 августа на март 2013 г.: нейтрально для облигаций АФК «Система» (ВВ-/ВВ-)
- МКБ (В+/В1/ВВ-) опубликовал нейтральные результаты за 1П12 по МСФО

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Европа:** аукцион суверенного долга Испании сроком 12 и 18 месяцев (12:30 мск)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Данные Росстата свидетельствуют о снижении темпов роста деловой активности

Вчера Росстат опубликовал показатели реального сектора экономики за 7М12. Согласно официальным данным, ВВП России за 1П12 вырос на 4,4% г/г. снижение темпов экономического роста (1К12 – 4,9%, 2К12 – 4,0%) обусловлено как ухудшением внешнеэкономической конъюнктуры, так и сезонными факторами. Россия демонстрирует рекордно низкий уровень безработицы (5,4% по состоянию на 1 августа). Инвестиции в основной капитал в первый месяц лета прирастали на 4,7% г/г, в июле замедлились до 3,8% г/г. Реальная заработная плата в июле текущего года выросла на 10,2% в годовом выражении, но сократилась на 2,2% в месячном. Оборот розничной торговли увеличился на 5,1% г/г (в июне на 6,9% г/г). Снижился выпуск сельскохозяйственной продукции (на 3,4% г/г), что создает предпосылки для ускорения продовольственной инфляции уже в октябре. Последнее может побудить Банк России к ужесточению денежно-кредитной политики. В то же время любые меры подобного характера будут способствовать дальнейшему замедлению деловой активности.

(Подробнее читайте наш специальный комментарий «Российская экономика в июле 2012 г.: замедление деловой активности»).

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

Денежный рынок: ставки выросли на налоговых оттоках

- ▶ Чистая ликвидная позиция сократилась на 90,0 млрд руб.

Совокупные остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на начало 21 августа составили 942,9 млрд руб., снизившись на 88,2 млрд руб. относительно предыдущего дня. Задолженность банков перед ЦБ и Федеральным казначейством изменилась незначительно (+1,8 млрд руб.). В итоге чистая ликвидная позиция опустилась еще на 90,0 млрд руб. до минус 1,39 трлн руб.

- ▶ Операции рефинансирования: спрос на аукционе 3-месячного РЕПО был повышенным

Вчера на аукционе 3-месячного РЕПО Банк России предложил 50,0 млрд руб. Спрос со стороны участников превышал предложение в 1,3х. При этом средневзвешенная ставка (6,83%) немного отличалась от минимальной (6,80%). На торгах 1-дневного РЕПО при лимите 10,0 млрд руб. переспрос составил 3х, что способствовало росту средневзвешенной ставки до 5,72% (+7 б.п. к уровню пятницы).

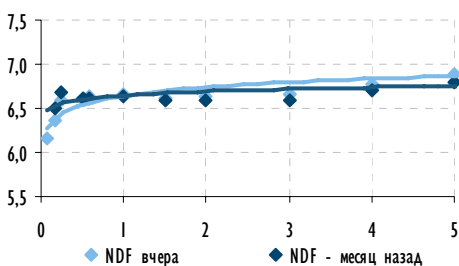
- ▶ Ставки междилерского РЕПО выросли на 23 б.п.

На фоне налоговых оттоков ставки 1-дневного междилерского РЕПО под залог облигаций выросли на 23 б.п. до 5,70%, фактически откатившись к уровню четверга прошлой недели. Оборот торгов составил 102,1 млрд руб., что на 7,9 млрд руб. меньше, чем в пятницу. В отсутствие значимых драйверов валютного рынка и налоговых оттоков вплоть до 27 августа ставки должны скорректироваться вниз на 20-25 б.п.

- ▶ Валютный рынок: минимальный рост корзины

По итогам вчерашнего дня бивалютная корзина продемонстрировала минимальный прирост (+0,01 руб.), закрывшись на отметке 35,45 руб. Курс доллара при закрытии (32,07 руб./долл.) был на 0,03 руб. меньше, чем в пятницу. Европейская валюта подорожала на 0,06 руб., ее курс составил 39,57 руб./евро. Российский рубль поддержали налоговые оттоки, связанные с уплатой НДС, негативное воздействие оказывали коррекционные настроения, преобладавшие на мировых финансовых рынках.

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)

АФК «Система»
S&P/Moody's/Fitch

BB-/BB-

Индия может отложить аукцион на частоты GSM и CDMA с 31 августа на март 2013 г.: нейтрально для бондов АФК «Система»

Новость: Министерство связи Индии обратилось в Верховный суд страны с просьбой разрешить перенести аукцион на GSM- и CDMA-частоты с 31 августа 2012 г. на март 2013 г. Об этом сообщили Ведомости со ссылкой на документы, размещенные на веб-сайте министерства. Соответственно, на этот же срок может быть продлено действие 122 лицензий 11 индийских операторов (в том числе дочерней компании АФК «Система» Sistema Shyam Teleservices), выданных в 2008 г. и аннулированных решением Верховного суда в феврале 2012 г. В настоящее время данные лицензии считаются действительными до 7 сентября 2012 г.

Комментарий: Перенос сроков конкурса на частоты отложит риски, связанные с возможным выходом Системы из индийского бизнеса, но не устранит их. В этой связи новость, скорее всего, будет носить нейтральный характер для торгующихся облигаций АФК «Система», в частности для выпуска евробондов AFKSRU19, в доходности которого (YTM 6,66%, Z-спред 531 б.п., премия к MOBTEL20 в терминах Z-спреда – 1136.п.), на наш взгляд, заложен «индийский фактор».

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 495 988 24 92Анна Курбатова
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 85МКБ
S&P/Moody's/Fitch

B+/B1/BB-

МКБ опубликовал нейтральные результаты за 1П12 по МСФО

Новость: Вчера Московский кредитный банк (МКБ) опубликовал консолидированные финансовые результаты деятельности за 2К12 и 1П12 по международным стандартам.

Комментарий: Результаты МКБ оцениваются нами в целом нейтрально. Внимания заслуживают прежде всего 2 позитивных момента. Во-первых, валовый кредитный портфель банка продолжает расти уверенными темпами (+7,7% за 2К12 и +16,2% с начала года по всему портфелю, +19,2% и +28,5% соответственно по рознице) при сохранении его высокого качества (NPL в 1,2% на 30 июня 2012 г.). Во-вторых, чистая процентная маржа банка отскочила в 2К12, по нашим подсчетам, до 5,5% – с 4,3% по итогам 1К12 – благодаря росту доходных операций (+1,1 п.п. до 12,1%) при стабильной стоимости фондирования (на уровне 7,1%).

С другой стороны, нельзя не заметить, что операционные расходы банка растут быстрее активов (+63% г/г за 1П12 против +29% за последние 12 месяцев), что оказывает давление на его рентабельность – аннуализированная ROAE в 1П12 составила 15,5% (21,3% годом ранее).

Вместе с тем долговые инструменты банка традиционно мало реагируют на публикацию его финансовых результатов.

Основные финансовые показатели МКБ по МСФО, млрд руб.

	2009	2010	2011	1П 2012
Отчет о совокупном доходе				
Чистые процентные доходы	3,9	6,1	8,7	5,5
Чистые комиссионные доходы	1,1	1,7	2,5	1,6
Операционные расходы	-2,2	-3,1	-4,7	-3,3
Резервы под обесценение кредитов	-2,5	-1,5	-1,3	-1,0
Чистая прибыль	0,8	3,0	3,9	2,2
Активы				
Денежные средства и эквиваленты	8,6	23,3	34,4	33,7
Средства в банках	1,0	0,6	5,3	11,1
Ценные бумаги	15,7	31,9	24,8	24,2
Чистый кредитный портфель	58,3	103,9	159,0	184,6



Всего активов	87,1	165,5	232,4	263,2
Обязательства и капитал				
Средства ЦБ	6,1	0,0	0,0	2,5
Средства других банков	10,4	26,6	23,7	27,5
Субординированный долг	0,6	7,3	4,1	3,6
Средства клиентов	45,6	87,5	138,1	157,7
Долговые ценные бумаги	12,4	28,8	37,0	39,4
Собственный капитал	11,0	13,8	25,6	29,2
Ключевые показатели				
Рентабельность капитала (ROAE)	8,6%	24,5%	19,0%	15,5%
Рентабельность активов (ROAA)	1,1%	2,5%	2,0%	1,8%
Чистая процентная маржа (NIM)	6,2%	5,4%	4,8%	4,9%
Чистый процентный спред (NIS)	5,7%	5,1%	4,0%	4,5%
Стоимость риска	5,1%	1,8%	0,9%	1,2%
Расходы/Доходы (С/Д)	37,8%	36,5%	42,4%	45,9%
NPL/Кредиты	3,0%	1,5%	1,1%	1,2%
Кредиты с просрочкой больше 1 дня/Кредиты	3,8%	2,0%	1,6%	1,8%
Нетто NPL, % от капитала I-го уровня	12,5%	7,6%	5,0%	6,1%
Резервы/Кредиты	3,0%	2,6%	2,3%	2,3%
Чистый кредитный портфель/Депозиты	127,8%	118,7%	115,2%	117,0%
Достаточность капитала I-го уровня	12,3%	8,8%	12,3%	12,3%
Совокупная достаточность капитала	14,0%	13,6%	14,4%	13,9%
Денежные средства и эквиваленты/Активы	9,9%	14,1%	14,8%	12,8%

Источник: данные МКБ, расчеты Газпромбанка

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.
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
27.08.12	РУСАЛ: финансовые результаты по МСФО	1П12
28.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2К12
29.08.12	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1П12
30.08.12	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П12
31.08.12	ТМК: финансовые результаты по МСФО	1П12
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 торговли 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 торговли 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 торговли

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.