

# Ежедневный обзор долговых рынков от 28 августа 2012 г.

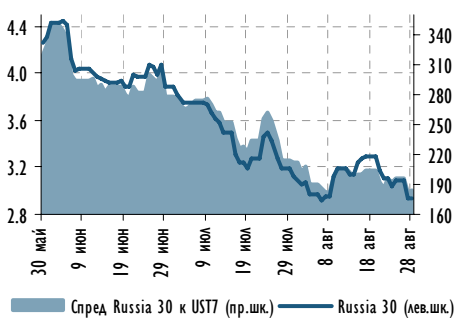


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, %
		День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1.250	▼ -0.1%	-3.6%
USD/RUB	31.93	▲ 0.4%	-0.6%
Корзина валют/RUB	35.46	▲ 0.1%	-2.7%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	701.0	▲ 164.9	-446.4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	91.0	▼ -147.2	-117.7
MOSPRIME о/н	5.9	▲ 0.9	0.3
3М-MOSPRIME	7.2	■ 0.0	0.0
3М-LIBOR	0.42	■ 0.0	-0.2
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0.27	▼ 0.0	0.0
UST-10	1.65	▼ 0.0	-0.2
Russia 30	2.93	▼ -0.2	-1.6
Russia 5Y CDS	164	▲ 0.1	-110.8
EMBI+	306	▲ 3	-70
EMBI+ Russia	200	▲ 3	-121
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	112.36	▼ -1.0%	6.3%
Золото, долл./унц.	1664.1	▼ -0.4%	6.4%
<b>Фондовый рынок</b>			
FTC	1,432	▼ -0.4%	3.6%
Dow Jones	13,125	▼ -0.3%	7.4%
Nikkei	9,085	▲ 0.2%	7.5%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ В отсутствие лондонских инвесторов европейские фондовые площадки вчера продемонстрировали рост, DAX в том числе прибавил 1,1%, CAC 40 – 0,9%. Инвесторы позитивно отреагировали на заявления главы немецкого Минфина В. Шойбле после встречи с французским коллегой, П. Московичи (Pierre Moscovici) о создании франко-германской рабочей группы по совместным действиям в отношении дальнейшего развития и усиления фискального, монетарного и банковского европейского союза.
- ▶ Рынками была положительно воспринята и публикация индексов настроений в бизнесе Германии в августе т.г., рассчитываемых институтом Ifo – основное внимание было уделено индексу оценки текущей ситуации, который оказался лучше ожиданий – 111,2 п. по сравнению со 110,8 п. и немногим ниже предыдущего значения (111,5 п.). Курс евро отреагировал ростом до 1,2534 долл., однако затем снизился и сегодня с утра торгуется в районе 1,249 долл.
- ▶ Значение американских индексов практически не изменилось: DJIA (-0,25 %) и S&P 500 (-0,05 %). Доходность UST10 (YTM 1,65%) снизилась еще на 4 б.п. в ожидании выступления Бена Бернанке в конце текущей недели.
- ▶ Из-за выходного дня в Лондоне активность в секторе российских еврооблигаций была крайне низкой. Напомним, что прошлую неделю RUSSIA 30 (YTM 3,09%) завершила в районе 124,88%, значение российского суверенного 5Y CDS-спреда было зафиксировано на отметке 165 б.п. (+0,2 б.п.).
- ▶ В рублевых облигациях в понедельник можно было наблюдать разнонаправленную динамику котировок на невысоких оборотах торгов: 9-летние ОФЗ завершили день снижением (-25 б.п.), тогда как по некоторым другим сериям цены незначительно (+5-10 б.п.) выросли. На активности российских участников сказывались вчерашние налоговые выплаты (по акцизам и НДС), сопровождавшиеся ростом ставок на денежном рынке.

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ ВТБ (BBB/Ваа1/BBB) и Росбанк (-Ваа3/BBB+) готовят новый рублевый долг

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Сальдированный финансовый результат организаций за 1П12 снизился на 4,8% г/г – еще один сигнал замедления экономики
- ▶ Денежный рынок: новый «антирекорд»

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Россия:** уплата налога на прибыль, аукцион средств Федерального Казначейства на 91 день (38,4 млрд руб.)
- ▶ **Европа:** аукцион суверенных облигаций Италии на 2, 4 и 7 лет
- ▶ **США:** индекс потребительского доверия за август (18:00 мск)



## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

## ВТБ и Росбанк готовят новый рублевый долг

ВТБ  
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/BBB

Росбанк  
S&P/Moody's/Fitch

-/Baa3/BBB+

Вчера ВТБ и Росбанк сообщили о своем намерении в скором времени провести сбор заявок инвесторов на выпуски биржевых облигаций объемом 10,0 млрд руб. каждый. ВТБ в период с 29 по 30 августа предложит бумаги серии БО-8 с квартальным купоном в диапазоне 7,90–8,15% годовых (соответствует YTP 8,14–8,40% к оферте через 1 год). Росбанк же в период с 6 по 7 сентября предложит бумаги серии БО-4 с полугодовым купоном в диапазоне 9,05–9,30% годовых (соответствует YTP 9,25–9,52% к оферте через 2 года).

С точки зрения предполагаемой доходности оба предложения кажутся щедрыми. Так, исходя из проходивших в последние дни небольших сделок в ВТБ-6 (YTP 7,68% @ июль 2013 г.) и ВТБ-5 (YTM 7,90% @ октябрь 2013 г.), премию бумаги БО-08 по YTP 8,14–8,40% @ сентябрь 2013 г. ко вторичному рынку можно оценить в 35–60 б.п. В свою очередь доходность Росбанк БО-4 на уровне YTP 9,25–9,52% @ сентябрь 2014 г. выглядит не так плохо на фоне долга дочернего банка ДельтаКредит (-/Baa3/-) серии 06 (YTP 9,42% @ июнь 2014 г.).

Вместе с тем, пожалуй, в настоящих условиях наибольшим стимулом для участия в размещениях может стать тот факт, что у обоих эмитентов рейтинги инвестиционного уровня, ставки купона по бумагам будут достаточно высоки, а сами инструменты, вероятно, смогут использоваться в качестве залога по сделкам РЕПО с ЦБ с не самыми большими дисконтами.

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

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Сальдированный финансовый результат организаций за 1П12 снизился на 4,8% г/г – еще один сигнал замедления экономики

Вчера Росстат сообщил, что сальдированный финансовый результат предприятий российской экономики (без учета субъектов малого предпринимательства, бюджетных и финансовых учреждений) за 1П12 в действующих ценах составил +3,87 трлн руб., что на 4,8% меньше, чем за аналогичный период 2011 г. Около 40,0 тыс. организаций оказались прибыльными и 18,0 тыс. понесли убытки на общую сумму 706,2 млрд руб.

## Сальдированный финансовый результат организаций в 1П12

	Финансовый результат 1П12		Доля убыточных организаций, %	
	млрд руб.	%, г/г	1П12	1П11
Всего по экономике	3 865,3	-4,8	31	34,7
АПК	58,5	21,9	23,8	23
Добыча полезных ископаемых	921	-3,5	36,9	38,2
Обрабатывающие производства	903,6	-10,1	29	33,7
Пр-во и распределение газа, воды и энергии	138	-42,6	51,3	52,2
Строительство	34,1	-5,8	31,2	36,4
Торговля	1 126,6	0	19,4	24,5
Транспорт и связь	468	1,8	40,2	45,6
Недвижимость	123,1	120	31,6	34,9

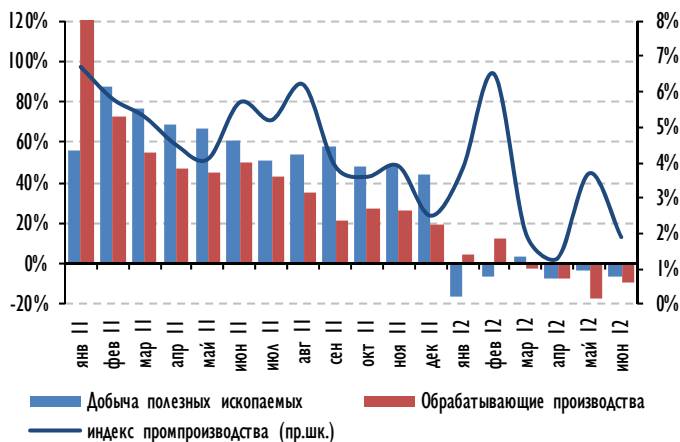
Источник: Росстат, расчеты Газпромбанка

Опубликованная статистика подтверждает тезис о замедлении экономического роста. Снижение темпов прироста положительного финансового результата сокращает возможности для наращивания инвестиций в основной капитал, а следовательно и выпуска промышленной продукции. Наиболее тревожным является отсутствие прироста прибылей в сфере торговли, особенно с учетом того факта, что ВВП России по итогам 1П12 приросло на 4,4% г/г. Обращает на себя внимание более чем двукратный рост прибылей в секторе операций с недвижимостью, что, возможно, является сигналом образования нового «пузыря» на соответствующем рынке.

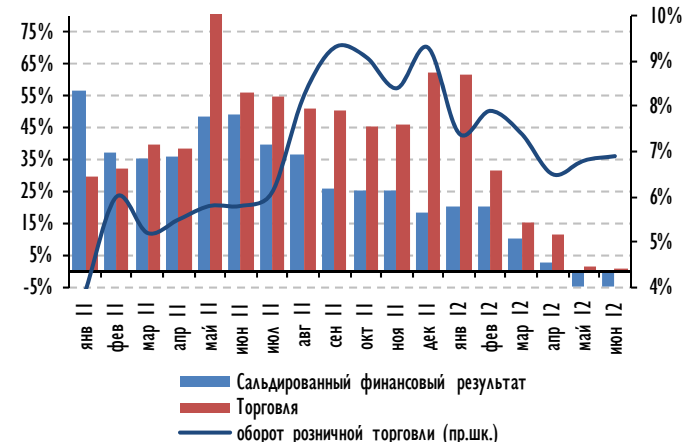


Диаграмма 1. Темпы прироста финансовых результатов в промышленности, 2011-2012 гг.

Диаграмма 2. Темпы прироста финансовых результатов в торговле, 2011-2012 гг.



Источник: Росстат



Источник: Росстат

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

## Денежный рынок: новый «антирекорд»

### ▶ Чистая ликвидная позиция «провалилась» до минус 1,73 трлн руб.

Совокупные остатки на корсчетах и депозитах на 28 августа составили 792,0 млрд руб., что на 17,7 млрд руб. больше, чем накануне. При этом совокупная задолженность банков перед ЦБ и Росказначейством выросла на 308,2 млрд руб. (за счет аукционного РЕПО с ЦБ), достигнув 2,52 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция «провалилась» до минус 1,73 трлн руб. — минимального значения с апреля 2009 г.

### ▶ Операции рефинансирования: ЦБ увеличил лимит по 1-дневному аукционному РЕПО до 320,0 млрд руб.

В понедельник Банк России существенно увеличил лимит по 1-дневному аукционному РЕПО, предложив 320,0 млрд руб., что объясняется потребностями банковской системы, обусловленными наступлением крайнего срока уплаты акцизов и НДС (более 250,0 млрд руб.). Спрос на средства ЦБ немного превысил предложение (на 1%), в итоге было заключено сделок на 318,2 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,53% (-8 б.п.).

### ▶ Ставки междилерского РЕПО выросли на 55 б.п.

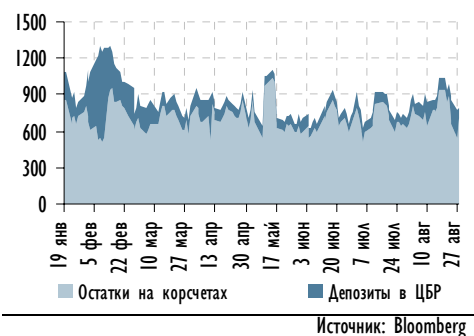
Вчера процентные ставки денежного рынка продемонстрировали существенный рост, что было обусловлено оттоками, связанными с уплатой акцизов и НДС. Ставки 1-дневного междилерского РЕПО под залог облигаций выросли на 55 б.п. до 5,84%. Оборот торгов составил 88,8 млрд руб., что на 3,9 млрд руб. меньше, чем в пятницу.

Сегодня, в связи с наступлением очередного этапа налогового периода августа (уплата налога на прибыль — около 350,0 млрд руб.), ожидается очередной рост процентных ставок, однако менее стремительный, чем накануне. Ситуация может быть сглажена за счет увеличения предложения денег на недельном аукционе РЕПО с ЦБ. Кроме того, на аукционе Федерального казначейства будут предложены временно свободные бюджетные средства — 38,4 млрд руб. на 91 день под минимальную ставку 6,9%.

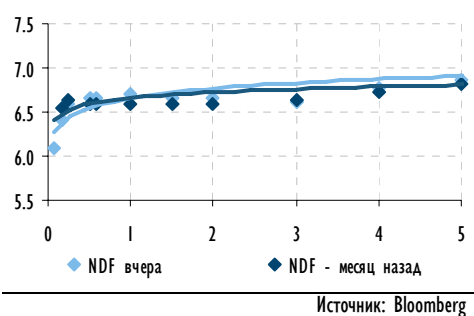
### ▶ Валютный рынок: практически нулевая динамика

Динамика рубля вчера была достаточно неуверенной, бивалютная корзина осталась практически без изменений — 35,46 руб. (-0,002 руб.). Доллар закрывался на отметке 31,85 руб./долл. (-0,01 руб.), евро — 39,88 руб./евро (+0,01 руб.). Внутривалютная волатильность валют также

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



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





была невысокой. Ставки NDF выросли на дальнем конце кривой: 12M NDF достиг 6,82% (+12 б.п. к уровню пятницы). Короткие ставки остались практически без изменений: 3M – 6,60% (~), 6M – 6,63% (-3 б.п.). Сегодня российскому рублю продолжают оказывать поддержку оттоки рублевой ликвидности, связанные с уплатой налога на прибыль.

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
28.08.12	Уплата налога на прибыль	
29.08.12	Аукцион <b>ОФЗ-26208</b>	15 000
	Оферта <b>ВТБ24, 4</b>	8 000
31.08.12	Оферта <b>Россельхозбанк БО-1</b> и <b>Россельхозбанк БО-5</b>	15 000
03.09.12	Оферта <b>СБ Банк, 3</b>	1 500
05.09.12	Погашение <b>Москва, 54</b>	15 000
	Аукцион <b>новой 10-летней ОФЗ</b>	25 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	7 782
10.09.12	Оферта <b>РЖД, 13</b>	15 000
12.09.12	Аукцион <b>ОФЗ-26208</b>	20 000
13.09.12	Купонные выплаты по ОФЗ	5 487
17.09.12	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ на 3 месяца	
	Уплата страховых взносов в фонды	
19.09.12	Погашение <b>ОФЗ-25069</b>	45 000
	Аукцион <b>ОФЗ-26207</b>	25 000
	Возврат средств 3-месячного РЕПО с ЦБ	15 800
20.09.12	Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2012 г.	
24.09.12	Оферта <b>Русфинанс Банк, 8</b>	2 000
25.09.12	Погашение <b>Национальный капитал, 1</b>	3 000
	Оферта <b>ГСС, 1</b>	5 000
	Оферта <b>Русфинанс Банк, 9</b>	2 000
	Оферта <b>Транскапиталбанк, 2</b>	1 800
	Уплата акцизов, НДС	
26.09.12	Оферта <b>Банк Зенит БО-2</b>	5 000
	Оферта <b>РМБ, 3</b>	1 100
	Аукцион <b>ОФЗ-25080</b>	25 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	6 068
28.09.12	Уплата налога на прибыль	
01.10.12	Оферта <b>Восточный экспресс БО-2</b>	2 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
август 2012	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО	1К12
28.08.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	2К12
28.08.12	<b>ММК:</b> финансовые результаты по МСФО	1П12
29.08.12	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	1П12
30.08.12	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	1П12
30.08.12	<b>Nord Gold:</b> финансовые результаты по МСФО	1П12
31.08.12	<b>ТМК:</b> финансовые результаты по МСФО	1П12
20.11.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	<b>Alliance oil:</b> 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 – ПБ (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 ПБ (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 ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (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.