

Ежедневный обзор долговых рынков от 25 февраля 2013 г.

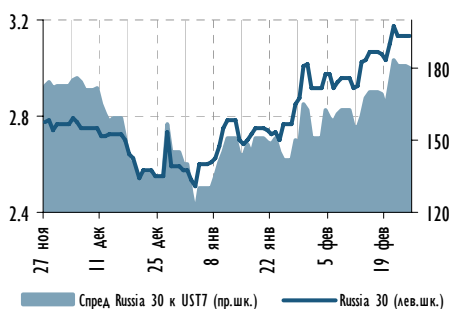


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.319 ▲	0.0%	-0.2%
USD/RUB	30.45 ▼	-0.1%	0.3%
Корзина валют/RUB	34.76 ▼	-0.2%	-0.1%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	908.7 ▲	56.1	-238.7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	85.1 ▼	-31.4	-123.6
MOSPRIME о/п	6.22% ▲	8 б.п.	-25 б.п.
3M-MOSPRIME	7.06% ▲	5 б.п.	-41 б.п.
3M-LIBOR	0.29% ■	0 б.п.	-2 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0.25% ▼	0 б.п.	0 б.п.
UST-10	1.96% ▼	-1 б.п.	26 б.п.
Russia 30	3.14% ▼	-4 б.п.	55 б.п.
Russia 5Y CDS	149 б.п.	0 б.п.	17 б.п.
EMBI+	273 б.п.	1 б.п.	18 б.п.
EMBI+ Russia	166 б.п.	-2 б.п.	34 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	112.44 ▲	0.2%	2.6%
Золото, долл./унц.	1581.4 ▲	0.3%	-4.5%
Фондовый рынок			
ТСX	1,551 ▲	0.1%	1.6%
Dow Jones	14,001 ▲	0.9%	8.2%
Nikkei	11,386 ▲	0.7%	9.5%

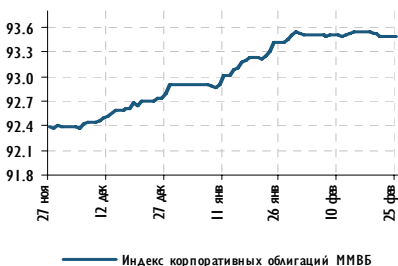
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Пятница на финансовых рынках прошла под знаком восстановления в рисковом активах, понесших существенные потери в предыдущие две торговые сессии. S&P 500 завершил день в плюсе на 0,88%, индекс VIX просел на 1 п. до 14,2 п., а доходность UST10 опустилась на 1 б.п. до 1,96%.
- ▶ Поддержку положительной коррекции на рынках оказали сильные данные по Германии, которая, вероятно, избежит рецессии: индекс экономических ожиданий IFO вырос в феврале до 104,6 п. со 100,5 п. в январе (ожидалось повышение лишь до 101,4 п.). Кроме того, индекс делового климата вырос до 10-месячного максимума (107,4 п.).
- ▶ Moody's уже после закрытия торгов пятницы снизило рейтинг Великобритании на одну ступень – до Aa1 с Aaa из-за неопределенности в отношении экономического роста, вызванной сокращением госрасходов. Значимой глобальной реакции на данное событие в понедельник пока не наблюдается.
- ▶ Позитивный тон на азиатских площадках сегодня задают сообщения японских деловых СМИ о возможной кандидатуре главы Банка Японии: им может стать сторонник «агрессивно-мягкой» ДКП Харукико Курода. Иена с закрытия пятницы подешевела к доллару дополнительно на 0,8% до 94,06 иены.
- ▶ Снижение flash-индекса деловой активности в промышленности Китая от HSBC в феврале до 50,4 п. с 52,3 п. (прогноз: снижение до 52,2 п.) влияния на рынки не оказало – торги в КНР проходят в «зеленой» зоне.
- ▶ Восстановление аппетита к риску в пятницу лишь отчасти затронуло российские еврооблигации. RUSSIA 30 (YTM 3,14%) подросла в цене на 0,22 п.п. до 123,78%, спред к UST10 ужался на 2 б.п. до 117 б.п. Рост котировок вне суверенного сегмента за редким исключением (Лукойл, НОВАТЭК, ТНК-ВР) не доходил до 0,2 п.п.
- ▶ Главными событиями начинающейся недели на финансовых рынках, бесспорно, станут выступление главы ФРС Б. Бернанке в Сенате, итоги парламентских выборов в Италии (вторник) и вторая оценка ВВП США за 4К12 (четверг). Кроме того, в США выйдет очередная порция статистики по рынку жилья, а в Европе – февральская оценка инфляции и безработица за январь. Политико-экономической темой недели станет приближающийся секвестр бюджета в США (может начаться уже в пятницу).
- ▶ Пятничная сессия оказалась слабой, несмотря на небольшое укрепление рубля и позитивный внешний фон. Котировки среднесрочных бумаг (26206, 26208, 26210) продолжили снижение на 17-30 б.п., длинные выпуски (26207, 26212) упали в цене на 45 б.п.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: преодолевая давление

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Глава АФК «Система» В. Евтушенков говорит о долгосрочных планах довести добычу нефти **Башнефти (-/Ba2/BB)** до 60 млн тонн. Нейтрально

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** индекс деловой активности ФРБ Чикаго в январе (17:30 мск), индекс деловой активности ФРБ Далласа в феврале (19:30 мск)

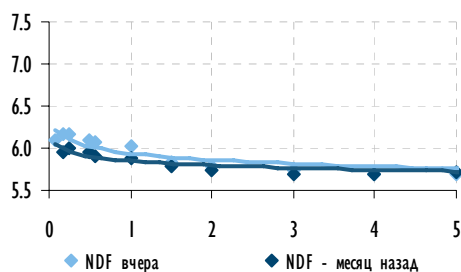
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: преодолевая давление

В пятницу рост ставок на российском долговом рынке продолжился. Предложение сравнительно дешевой ликвидности со стороны ЦБ РФ (лимит на аукционах РЕПО о/н в 70 млрд руб.) вновь оказалось ниже спроса на ресурсы регулятора (131,2 млрд руб. на утреннем аукционе, 7,2 млрд руб. на дневном). Как следствие, основные ставки денежного рынка ожидаемо испытывали давление в сторону повышения: так, на утреннем аукционе РЕПО с ЦБ РФ средневзвешенная ставка составила 5,93% годовых, на дневном – 6,37% (против минимальных 5,50%), стоимость междилерского РЕПО о/н достигла 6,17% годовых (+10 б.п. за день).

Остатки на корсчетах и депозитах банков по итогам пятницы изменились незначительно – рост на 24,7 млрд руб. до 993,8 млрд руб., чистая ликвидная позиция кредитных организаций при этом снизилась на 36,3 млрд руб. до минус 764 млрд руб.

Из событий, которые будут оказывать влияние на российский денежный рынок на текущей неделе, прежде всего стоит упомянуть налоговые выплаты – за акцизы и НДС (сегодня) и по налогу на прибыль (четверг, 28 февраля).

Российскому рублю в пятницу удалось немного укрепить свои позиции относительно hard currencies. Так, на ММВБ национальная валюта подорожала на 6 коп. относительно доллара (до 30,42 руб.) и на 7 коп. относительно евро (до 40,09 руб.), стоимость корзины на закрытие торгов составила 34,77 руб. (-6 коп.). Имеющийся на открытие валютных торгов внешний фон является нейтральным для рубля, в качестве фактора поддержки курса национальной валюты сегодня будут выступать налоговые выплаты.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Башнефть
S&P/Moody's/Fitch

-/Ba2/BB

Глава АФК «Система» В. Евтушенков говорит о долгосрочных планах довести добычу нефти Башнефти до 60 млн тонн. Нейтрально.

Новость: Глава АФК «Система» – основного акционера Башнефти – Владимир Евтушенков заявил, что в рамках стратегии развития до 2022 г. Башнефть прорабатывает варианты увеличения добычи до 60 млн тонн нефти в год. Как отметил Евтушенков, реализация таких задач потребует инвестиций в объеме нескольких десятков миллиардов долларов. Он отметил, что изучается возможность сделок по слиянию и поглощению как с российскими, так и с зарубежными компаниями. IPO Башнефти в 2013 году проводиться не будет. Разработку стратегии планируется завершить в 2013 г. При этом В. Евтушенков заявил, что вариант объединения с Русснефтью пока остается невозможным из-за ее высокой долговой нагрузки.

Комментарий: Заявления главы АФК «Система» подтвердили амбициозные планы главного акционера по развитию бизнеса Башнефти. Долгосрочной целью является увеличение уровня добычи компании в 4 раза по сравнению с результатом 2012 года.

По нашим оценкам, разработка месторождений им. Требса и Титова может привести к росту добычи компании на 4 млн тонн, еще около 1,5 млн к этому времени могут дать другие месторождения в НАО. Доля Системы в добыче Русснефти составляет около 7 млн тонн. В. Евтушенков говорил также о потенциальной возможности партнерства с Лукойлом в проекте по разработке Имилорского месторождения, которое может принести Башнефти еще около 2 млн тонн, однако на данном этапе мотивация для Лукойла привлечь партнеров в проект выглядит неочевидной. С учетом потенциала текущих активов и имеющихся возможностей по органическому росту, добыча Башнефти к



2020-2022 г. может составить до 20-24 млн тонн, в случае потенциального объединения с Русснефтью – до 34-38 млн тонн. Дальнейший потенциал роста – еще около 22-26 млн тонн – может быть достигнут за счет приобретений.

С учетом репутации менеджмента Башнефти мы полагаем, что рынок будет в большей степени ориентироваться на долгосрочные перспективы роста, чем на серьезные затраты, которых может потребовать достижение этих целей. Рейтинговые агентства (в частности, Moody's) отмечают, что влияние крупных M&A сделок на кредитные рейтинги компании будет оцениваться отдельно в каждом случае. Стоит отметить при этом, что Башнефть сохраняла консервативный подход в управлении долговой нагрузкой и кредитный профиль компании по итогам 9M12 сравним с показателями крупнейших ВИНК с рейтингами инвестиционного уровня (Чистый долг/ЕБИТДА 1,0х, Долг/ЕБИТДА 1,2х). По нашим оценкам, по итогам последнего отчетного периода Башнефть имеет существенный запас по прямому увеличению долга порядка 2,6 млрд долл. до достижения рейтинговых критических уровней (Долг/ЕБИТДА 2,0х).

Мы не ожидаем значительной реакции на новость в котировках долговых бумаг Башнефти, которые торгуются с номинальным спредом 230-245 б.п. к ОФЗ. В текущих рыночных условиях данный уровень выглядит справедливым.

Иван Хромушин
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 89

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
25.02.13	Оферта Мосэнерго, 2	5,000
	Оферта Татфондбанк БО-4	3,000
	Уплата акцизов, НДС	
26.02.13	Погашение Татфондбанк, 6	2,000
	Погашение Трансконтейнер, 1	3,000
27.02.13	Аукцион 15-летних ОФЗ	20,000
	Аукцион ОФЗ-26209	8,422
28.02.13	Оферта Промсвязьбанк БО-2 и Промсвязьбанк БО-4	10,000
	Оферта Московский кредитный банк БО-1	3,000
	Уплата налога на прибыль	

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
28.02.13	ТНК-ВР: финансовые результаты по МСФО	2012
март	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP	4K12
04.03.13	Русал: финансовые результаты по МСФО	2012
05.03.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2012
11.03.13	Энел ОГК-5: финансовые результаты по МСФО	2012
11.03.13	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	4K12
25-29.03.13	Магнит: аудированные финансовые результаты по МСФО	2012
25-29.03.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	2012
28.03.13	РусГидро: финансовые результаты по РСБУ	2012
апрель	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	ММК: финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	2012
01.04.13	РусГидро: финансовые результаты по МСФО	2012
11.04.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	2012
15.04.13	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	2012
29.04.13-10.05.13	Магнит: неаудированные финансовые результаты по МСФО	1K13
до 1.05.13	Газпром: финансовые результаты по МСФО	2012
май	Роснефть: финансовые результаты по МСФО	1K13
22.05.13	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	1K13

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

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

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

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

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Электроэнергетика

Дмитрий Котаров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54508

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

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Дмитрий Селиванов

Андрей Малышенко

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00 доб. 54472

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

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 Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

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 Миронов

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 Пещименти

+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, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Кравос

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2013. «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.