

# Ежедневный обзор долговых рынков от 28 мая 2013 г.

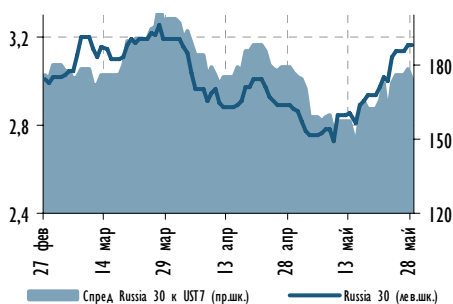


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,293 ▼	0,0%	-2,2%
USD/RUB	31,35 ▼	-0,1%	3,3%
Корзина валют/RUB	35,49 ▲	0,4%	2,0%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	915,2 ▼	-37,5	-232,2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	87,2 ▼	-19,1	-121,5
MOSPRIME о/н	6,54% ▲	4 б.п.	7 б.п.
3М-MOSPRIME	7,14% ■	0 б.п.	-33 б.п.
3М-LIBOR	0,27% ■	0 б.п.	-4 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,25% ■	0 б.п.	0 б.п.
UST-10	2,01% ■	0 б.п.	31 б.п.
Russia 30	3,16% ▲	2 б.п.	57 б.п.
Russia 5Y CDS	146 б.п. ■	0 б.п.	13 б.п.
EMBI+	280 б.п. ■	0 б.п.	26 б.п.
EMBI+ Russia	165 б.п. ■	0 б.п.	33 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	102,29 ■	0,0%	-6,7%
Золото, долл./унц.	1394,8 ▲	0,6%	-15,8%
<b>Фондовый рынок</b>			
ТСX	1 385 ▼	-0,2%	-9,3%
Dow Jones	15 303 ■	0,0%	18,3%
Nikkei	14 143 ▼	-3,2%	36,1%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Отсутствие торгов в Лондоне и Нью-Йорке накануне обусловило пониженную активность на финансовых рынках. Европейские фондовые индексы подросли в пределах 1%, UST10 YTM сегодня с утра вернулась на уровень 2,04% (+2 б.п.), фьючерсы на S&P 500 торгуются в зеленой зоне.
- ✓ Экономика Китая будет в ближайшие годы сталкиваться с «огромными рисками»: стране необходим годовой темп роста экономики в 7% для удвоения подушевого ВВП за 10 лет к 2020 г., заявил премьер Госсовета КНР. В предыдущее десятилетие среднегодовой темп роста ВВП превышал 10%.
- ✓ Властям Японии необходимо представить четкий план фискальной реформы для поддержания доверия инвесторов к рынку госдолга, считают в Фискальном комитете (состоит из представителей научных кругов и бизнес-сообщества). Отсутствие результатов может вызвать резкий рост доходностей по японским госбумагам.
- ✓ Спреды европейской «периферии», несмотря на отсутствие новостного фона, заметно сузились: в частности, спреды Италии и Испании к BUND сжались на 11 б.п. – до 259 и 287 б.п. соответственно (вблизи минимумов сентября 2011 г.).
- ✓ Спокойный день на **рынке российских еврооблигаций**: изменения в котировках были крайне незначительными. RUSSIA30 (YTM 3,16%) завершила торги на уровне 123,63%, спред к UST10 расширился на 2 б.п. до 115 б.п.
- ✓ Выходные в Европе и США отразились и на **локальном рынке** – вчерашние торги прошли неактивно, без единой динамики и на пониженных объемах. По итогам дня доходность 14-летних ОФЗ-26207 закрылась на уровне 7,20% (+0,15 п.п. в цене), в 7-летней бумаге 26210 наблюдались сделки на уровне предыдущего закрытия.
- ✓ Минфин завтра собирается предложить 20 млрд руб. пятилетнего выпуска ОФЗ-25081. Ведомство объявило также об изменении времени раскрытия информации по грядущим аукционам, теперь все публикации планируется размещать в промежутке 16:00-17:00 мск.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок и валютный рынки: спокойное начало недели

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Совет директоров **Газпром нефти (BVB-/Ваа3/-)** принял стратегию развития компании до 2025 г. Нейтрально

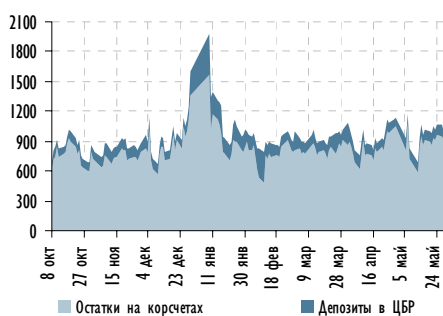
## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США**: индекс цен на жилье S&P/CS в марте (17:00 мск), индекс производственной активности от ФРБ Ричмонда в мае (18:00 мск), индекс доверия потребителей в мае (18:00 мск), индекс потребительской активности в Далласе в мае (18:30 мск)



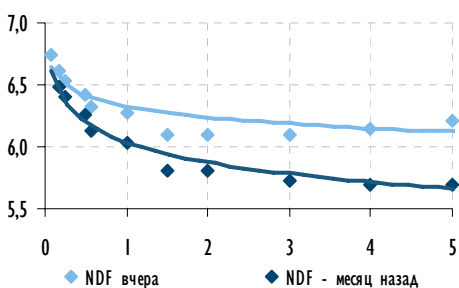
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Денежный рынок и валютный рынок: спокойное начало недели

Вчерашние платежи по акцизам и НДС не добавили напряженности денежному рынку. Банки привлекли у ЦБ 410 млрд руб. в рамках установленного лимита на аукционах однодневного РЕПО по средней ставке 5,53%, при этом общий спрос составил 420 млрд руб. Ставка РЕПО о/н под залог облигаций на ММВБ к закрытию составила 6,24% (+3 б.п.), что соответствует среднему уровню прошлой недели.

Остатки на корсчетах банков и депозитах в ЦБ на сегодняшнее утро сократились на 57 млрд руб. до 1,002 трлн руб., чистая ликвидная позиция продолжила ухудшаться, опустившись еще на 112 млрд руб. до «минус» 1,652 трлн руб.

Понедельник на внутреннем валютном рынке выдался спокойным днем на фоне отсутствия важной внешней статистики и умеренно позитивной динамики нефтяных котировок (+0,4% в течение дня). Пара USDRUB\_TOM повторила динамику пятницы, открывшись снижением на 9 копеек, и затем восстановив часть позиций: на закрытие торгов курс составил 31,36 руб. (+4 коп.). Обороты торгов были пониженными – 2,5 млрд долл. Курс евро по итогам дня не изменился и остался на отметке 40,54 руб. Бивалютная корзина в результате закрылась на 2 копейки выше – на уровне 35,49 руб.

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

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

## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Газпром нефть  
S&P/Moody's/Fitch

BBB-/Baa3/-

## Совет директоров Газпром нефти принял стратегию развития компании до 2025 г. Нейтрально

**Новость:** Совет директоров Газпром нефти принял стратегию развития компании до 2025 г. Документ развивает положения существующей стратегии до 2020 г. Основные положения нового документа:

- ▶ активное наращивание акционерной стоимости;
- ▶ поддержание добычи 100 млн тонн нефтяного эквивалента до 2025 г.;
- ▶ добыча за пределами РФ не менее 10% нефти;
- ▶ сохранение лидирующих позиций при реализации проектов на севере ЯНАО, работа на шельфе, вовлечение в разработку нетрадиционных запасов;
- ▶ сохранение текущего размера обеспеченности запасами на уровне около 20 лет, увеличение запасов на 1,2-1,7 млрд тонн н.э.;
- ▶ достижение глубины переработки нефти 95% к 2020 г., увеличение объема выпуска моторного топлива на 17%, практически полное прекращение выпуска мазута. Возможность приобретений в нефтеперерабатывающем сегменте, прежде всего в Европе и Юго-Восточной Азии;
- ▶ реализация 100% нефтепродуктов через собственные каналы продаж, использование франшизы для увеличения присутствия на рынках. Розничная продажа 15 млн тонн топлива в год к 2025 г.

**Комментарии:** В целом новый документ основан на существующей стратегии развития компании до 2020 г. Сохранена цель повышения объемов добычи углеводородов до 100 млн т н.э., одним из ключевых приоритетов обозначено активное увеличение акционерной стоимости. В пресс-релизе не прописаны количественные цели по объемам переработки и реализации через премиальные каналы, вместо них указано завершение полномасштабной модернизации НПЗ и 100% реализация нефтепродуктов через собственные каналы сбыта.

Поставленные цели, как мы полагаем, потребуют поддержания инвестиций на уровне не менее 5-6 млрд долл. без учета приобретений до 2020 г., точный размер инвестпрограммы будет определяться составом проектов. Напомним, ранее при объявлении результатов по итогам 1К13 (см. наш комментарий от 17 мая 2013 г.) объемы инвестиционной программы на 2013 г., с учетом долей в СП и ассоциированных компаний, были подтверждены на уровне 7,0-7,4 млрд долл., компания также обозначила возможность по сохранению небольшого положительного свободного денежного потока. Отметим, что, в случае появления привлекательных M&A возможностей, Газпром нефть сохраняет весьма существенный запас по привлечению дополнительных заемных средств (по нашим оценкам, порядка 100 млрд руб.) до достижения внутренних ограничений по долговой нагрузке (Чистый долг/ЕБИТДА < 1,5х), что также не оказывает давления на текущие кредитные рейтинги.

На данном этапе мы оцениваем влияние новости на котировки рублевых облигаций (спреды 170-210 б.п. к ОФЗ) и еврооблигаций компании как нейтральное. Z-спред к свопам по долговому евробонду SIBNEF 22 (YTM 4,50%, Z-спред 248 б.п.) вырос за последние две недели на 20 б.п., сохраняя премию к кривой долларовых бондов Газпрома на уровне 10 б.п. Отметим, что новый евробонд SIBNEF 18E (YTM 2,91%, Z-спред 202 б.п.) сохраняет несколько повышенную премию к кривой Газпрома в евро (45 б.п. в терминах Z-спредов по сравнению с премией при размещении в 25 б.п.). Причины, по нашему мнению, технические (поддержку бумагам Газпрома оказывает более широкая база инвесторов) и по мере стабилизации настроений на внешних рынках спред имеет потенциал сокращения как минимум на 20 б.п.

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.
28.05.13	Уплата налога на прибыль	
29.05.13	Купонные выплаты по ОФЗ	3 231
	Аукцион ОФЗ	
	Возврат в бюджет средств с депозитов	29 340
	Оферта <b>Банк Зенит БО-6</b>	5 000
	Погашение <b>ВТБ-24, 3</b>	6 000
31.05.13	Оферта <b>Новикомбанк, 1</b>	2 000
	Оферта <b>СБ Банк БО-3</b>	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
12.08.13	<b>Ростелеком:</b> финансовые результаты по МСФО	2К13
29.08.13	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	1П13
29.08.13	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	1П13
30.08.13-2.09.13	<b>О'Кей:</b> финансовые результаты по МСФО	1П13
4-8.11.13	<b>НАМК:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К13
14.11.13	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	<b>Ростелеком:</b> финансовые результаты по МСФО	3К13

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

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

#### Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

#### 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

#### Количественный анализ и ИТ развитие

#### Редакторская группа

### 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

#### Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00, доб. 54424

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

#### 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

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

### 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

#### Стратегия

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

Андрей Малышенко

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

### 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) 989 91 29

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

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

#### Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Тимур Зубайраев, СГА

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+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.