

Ежедневный обзор долговых рынков от 25 июля 2013 г.

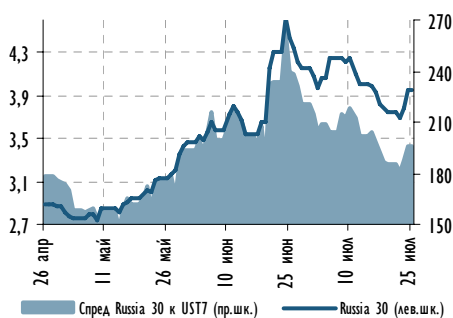


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,320	▼ -0,2%	-0,1%
USD/RUB	32,45	▲ 0,4%	6,9%
Корзина валют/RUB	37,15	▲ 0,5%	6,8%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	850,2	▼ -56,1	-297,2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	102,3	▼ -22,8	-106,4
MOSPRIME о/п	6,25%	■ 0 б.п.	-22 б.п.
3М-MOSPRIME	7,00%	■ 0 б.п.	-47 б.п.
3М-LIBOR	0,26%	▼ 0 б.п.	-4 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0,35%	▲ 4 б.п.	10 б.п.
UST-10	2,59%	▲ 8 б.п.	89 б.п.
Russia 30	3,95%	▲ 17 б.п.	136 б.п.
Russia 5Y CDS	163 б.п.	■ 0 б.п.	30 б.п.
EMBI+	310 б.п.	▲ 4 б.п.	55 б.п.
EMBI+ Russia	185 б.п.	▲ 6 б.п.	53 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	108,28	▼ -1,3%	-2,3%
Золото, долл./унц.	1322,3	▼ -1,7%	-20,1%
Фондовый рынок			
PTS	1 369	▼ -0,8%	-10,3%
Dow Jones	15 542	▼ -0,2%	20,1%
Nikkei	14 731	▼ -0,3%	41,7%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Неоднозначная динамика на финансовых рынках: позитивная статистика из Европы и США привела к снижению спроса на защитные активы (UST10 YTM +8 б.п. до 2,59%, BUND10 YTM +10 б.п. до 1,65%) и одновременно усилила опасения tapering, опустив S&P 500 на 0,4%.
- ✓ Рынок жилья в США остается одной из главных «надежд» на ускорение экономики в 2ГП13: продажи новостроек в июне выросли на 8,3% до 484 тыс. Отметим, однако, что показатель за май был пересмотрен в сторону понижения на 17 тыс., а рост в июне был вызван в том числе заметным падением цен на новостройки.
- ✓ ЕЦБ, вероятно, не будет спешить с новыми стимулами. Экономическая активность в Европе восстанавливается после 16-месячного периода спада: сводный индекс PMI вырос в июле до 50,4 п. с 48,7 п. месяцем ранее (ожидали 49,1 п.).
- ✓ Власти Китая готовятся к введению первых стимулов на фоне замедления экономики. Премьер Госсовета КНР Ли Кэцян заявил о намерении ускорить строительство железных дорог, а также снизить налоговую нагрузку на малый бизнес. Ранее сообщалось, что в 2013 г. в строительство ж/д будет вложено 85 млрд долл.
- ✓ Ощутимый рост ставок UST привел к падению котировок **российских еврооблигаций**. RUSSIA30 (YTM 3,95%) опустилась на 1,03 п.п. до 118,29%, спред к UST10 расширился на 9 б.п. до 136 б.п. Вне суверенного сегмента цены снизились на 0,2-0,6 п.п., а длинные выпуски Газпрома и Вымпелкома потеряли 1,0-1,3 п.п.
- ✓ На **локальном рынке** ощущалось некоторое давление в дальнем конце кривой. Доходности длинных ОФЗ подросли на 4-6 б.п., котировки снизились на 0,3-0,4 п.п. ОФЗ-26207 закрылись на уровне 7,61% (-0,4 п.п. в цене), ОФЗ-26209 – около 7,12% (-0,4 п.п. в цене). В 4-6-летних выпусках сделки были эпизодическими, в коротких бумагах снижение котировок не превысило 0,1 п.п.
- ✓ **Аукционы Минфина**: по 10-летней бумаге было выкуплено 75% предложения в 10 млрд руб. по верхней границе диапазона в 7,20%. 3-летние ОФЗ-25082 на 10 млрд руб. удалось разместить полностью, отсечение прошло по верхней границе 6,22%. Переподписка по короткой бумаге – 2,4x, в пределах ценового диапазона – 1,3x.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: чистая ликвидная позиция – ниже -2,0 трлн руб.

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **ТМК (B+/B1/-)**: нейтральные операционные результаты за 2К13, евробонды выглядят дорого на фоне кривой Евразы

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- ▶ Fitch понизило прогноз по рейтингу **НАМК (BB+/Baa3/BBB-)** со «стабильного» до «негативного», подтвердило рейтинг и «стабильный» прогноз **Евразу (B+/B1/BB-)**, поставило на RatingWatch Positive рейтинг **Алросы (BB-/Ba3/BB-)**

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа**: индекс делового климата IFO в Германии за июль (12:00 мск)
- ▶ **США**: заказы на товары длительного пользования за июль (16:30 мск)

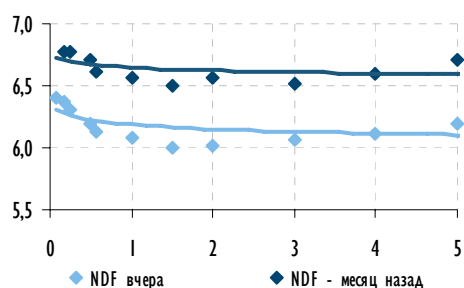
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: чистая ликвидная позиция ушла ниже минус 2,0 трлн руб.

Наиболее знаковым событием для российского денежного рынка вчера можно считать снижение показателя чистой ликвидной позиции сектора до минус 2,02 трлн руб. (-81 млрд руб. за день). По сравнению с началом месяца снижение показателя уже составило 467 млрд руб.

В остальном вчерашний день прошел довольно бессобытийно для денежного рынка. При лимите в 250 млрд руб. на аукционе РЕПО «вернайт» с Банком России соотношение Bid/Cover оказалось на уровне 0,9х, колебания ставок денежного рынка вчера вновь не превышали 1-2 б.п. (6,17% годовых для междилерского РЕПО «вернайт»).

Сильное, почти полупроцентное движение вниз нефтяных котировок не могло остаться незамеченным на валютном рынке. Рубль вчера уверенно снижался почти весь день, а вечером ускорил падение. К американскому доллару российская валюта потеряла 0,5%, снизившись на 16 коп., до 32,46 руб. К евро рубль также немного ослаб – на 7 коп., до 42,83 руб. Корзина в итоге укрепилась против рубля на 12 коп., до 37,13 руб.

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

Александр Назаров
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 81

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

TMK
S&P/Moody's/Fitch

B+/B1-

TMK: нейтральные операционные результаты за 2К13, евробонды выглядят дорого на фоне кривой Евразы

Новость. TMK опубликовала операционные результаты за 2К13 – в целом нейтральные с точки зрения кредитного профиля.

Комментарий. Отгрузка труб во 2К13 выросла на 2,4% кв/кв и на 1,7% г/г. При этом динамика по разным сегментам была неоднородной – отгрузка бесшовных труб снизилась на 1% кв/кв, а сварных – возросла на 7,2% кв/кв на фоне роста продаж линейных труб, ТБД, а также промышленных труб (в России). Отгрузка в ключевом OCTG сегменте прибавила 7% кв/кв и 1% г/г, в основном за счет американского дивизиона: в России продажи OCTG остались неизменными кв/кв и г/г.

Отгрузка премиальных резьбовых соединений в 1П13 года выросла до 370 тысяч штук, продемонстрировав рост 22% г/г и 26% кв/кв.

Российский дивизион сохранил отгрузки на уровне прошлого квартала, тогда как отгрузка продукции американского подразделения выросла на 11% кв/кв, отразив увеличение спроса на линейные и OCTG трубы.

TMK сохранила прогноз по выпуску на 2013 год неизменным – как минимум объем отгрузки должен остаться на уровне 2012 года. Объем поставок в сегменте ТБД во 2П13 ожидается на уровне 1П13.

В пресс-релизе TMK отмечает «сложную ценовую конъюнктуру» на американском рынке труб, которая окажет существенное влияние на результаты IPSCO в 1П13. По ожиданиям компании, ситуация с ценами будет постепенно улучшаться к концу года.



Мы полагаем, что финансовые результаты ТМК в текущем году окажутся под давлением негативной динамики цен на трубы (как следствие существенного снижения цен на сталь), что повлечет за собой ухудшение кредитных метрик. По итогам 1К13 соотношение «Долг/ЕБИТДА» (3,8x) уже находилось вблизи уровня, после превышения которого возможны негативные рейтинговые действия в отношении компании (4x – порог, на который указывает агентство Moody's).

На текущих уровнях доходности мы предпочитаем выпускам евробондов ТМК бумаги Евраз, позиционирование которых, на наш взгляд, уже отражает риски ухудшения кредитных метрик и давление на рейтинги в текущем году. Кривая Евраз сейчас дает премию 65-75 б.п. к кривой ТМК.

ТМК: операционные результаты за 2К13, тыс. тонн

	2К13	1К13	кв/кв	1П13	1П12
Бесшовные трубы	619	625	-1.0%	1244	1259
Сварные трубы	464	433	7.2%	897	846
Всего труб	1083	1058	2.4%	2141	2105
в т.ч. ОСТГ	464	434	6.9%	898	892

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Наталья Шевелева
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 48)

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
25.07.13	Погашение МОЭК, 1	1 496
28.07.13	Погашение ТКС Банк, 2	1 400
30.07.13	Оферта Мечел, 4	5 000
31.07.13	Купонные выплаты по ОФЗ	5 538
01.08.13	Оферта НК Альянс, 3	5 000
	Оферта Локо-Банк, 5	2 500

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
07.08.13	Vimpelcom Ltd.: операционные и финансовые результаты по МСФО	2К13
12.08.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	2К13
29.08.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1П13
29.08.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П13
30.08.13-2.09.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	1П13
4-8.11.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	3К13
14.11.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Ростелеком: 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

Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

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

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

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

Алексей Дорохов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

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

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, СГА

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

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 — 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.