



# Ежедневный обзор долговых рынков от 13 января 2010 г.

## Содержание:

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| Долговые рынки                  | 1 |
| Денежный рынок и макроэкономика | 2 |
| Приложение: календарь событий   | 4 |

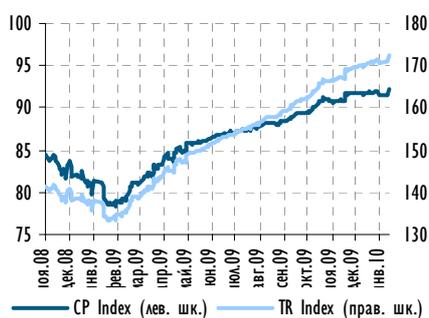
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Обзор ситуации на денежном рынке
- ▶ Программа внутренних заимствований на 2010 г. подписана
- ▶ Ужесточение денежно-кредитной политики мировыми центральными банками продолжится

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

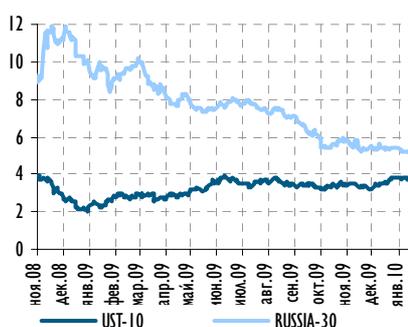
- ▶ Возврат ЦБР беззалоговых кредитов

## Индексы корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Reuters, ММВБ, расчеты Газпромбанка

## Доходности UST-10 и еврооблигаций Россия-30



Источник: Reuters

## Рыночные индикаторы

|                                    | Знач. закp. | Изм. к пред. дню | Изм. к 01/01 |
|------------------------------------|-------------|------------------|--------------|
| <b>Индикаторы валютного рынка</b>  |             |                  |              |
| EUR/USD*                           | 1,451       | 0,0% ▲           | 9,9% ▲       |
| USD/RUR*                           | 29,58       | 0,8% ▲           | -8,3% ▼      |
| Корзина валют/RUR*                 | 35,57       | 0,2% ▲           | 0,6% ▲       |
| <b>Индикаторы денежного рынка</b>  |             |                  |              |
| Остатки на корп. счетах, млрд руб. | 742,10      | -12,9% ▼         | -13,6% ▼     |
| Остатки на депозитах, млрд руб.    | 727,00      | 27,8% ▲          | 265,3% ▲     |
| ON-MOSPRIME                        | 3,4         | -0,4 ▼           | -12,7 ▼      |
| 3M-MOSPRIME                        | 6,4         | -0,2 ▼           | -15,6 ▼      |
| 3M-LIBOR                           | 0,3         | 0,0 ■            | -1,3 ▼       |
| 6M-NDF                             | 30,30       | 0,2% ▲           | -13,4% ▼     |
| 12M-NDF                            | 31,02       | 0,6% ▲           | -16,9% ▼     |
| <b>Индикаторы долгового рынка</b>  |             |                  |              |
| UST-2                              | 0,928       | 0,020 ▲          | 0,159 ▲      |
| UST-10                             | 3,730       | 0,016 ▲          | 1,648 ▲      |
| Russia-30                          | 5,205       | 0,016 ▲          | -4,986 ▼     |
| EMBI+                              | 270         | 2 ▲              | -420 ▼       |
| EMBI+ Russia                       | 171         | -1 ▼             | -555 ▼       |
| <b>Индикаторы товарного рынка</b>  |             |                  |              |
| Urals, долл./барр.                 | 79,0        | -1,0% ▼          | 127,1% ▲     |
| Brent, долл./барр.                 | 79,7        | -0,9% ▼          | 120,4% ▲     |
| <b>Индикаторы фондового рынка</b>  |             |                  |              |
| PTC                                | 1 536       | -1,11% ▼         | 160,3% ▲     |
| Dow Jones                          | 10 627      | -0,34% ▼         | 28,0% ▲      |

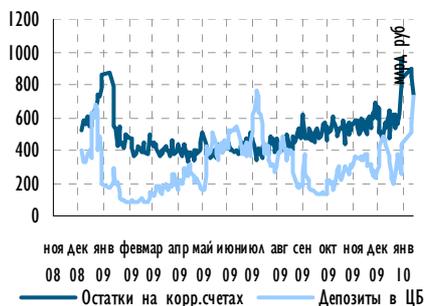
\*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



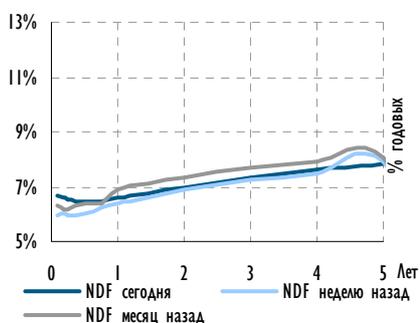
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах в Банке России, млрд руб.



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

## Обзор ситуации на денежном рынке

С начала января ситуация на мировых денежных рынках продемонстрировала улучшение. Уровень годового LIBORa в долларах опустился за первые две недели нового года почти на 10 б.п. – до уровня 0,91%. Это, на наш взгляд, свидетельствует о двух тенденциях. Во-первых, участники рынка, по всей видимости, не ожидают скорого повышения ставок ФРС. Отметим, что согласно динамике фьючерсов на процентную ставку, ужесточение монетарной политики произойдет не ранее середины третьего квартала 2010 г. Во-вторых, снижение стоимости заимствования на рынке МБК могло быть обусловлено сокращением премии за риск на фоне стабилизации экономики.

На мировом рынке FOREX в январе наблюдалась высокая волатильность. При этом доллар имел тенденцию к ослаблению, которой способствовали, в частности, заявления министра финансов США Т. Гейтнера о том, что программа выкупа КО может быть продлена после конца первого квартала. Котировка валютной пары евро-доллар достигла к середине января уровня 1,45.

Рубль в первые дни торгов укрепился как по отношению к доллару, так и к евро. Этому способствовали высокие цены на нефть на мировых товарных рынках. Доллар с конца декабря подешевел на 52 коп. – до 29,5 руб., евро – на 45 коп. – до 42,8 руб. Стоимость бивалютной корзины составила 35,5 руб., что на 1,2% меньше, чем по состоянию на конец года. Фьючерсы на рубль предполагают диапазон колебаний российской валюты в перспективе 3-6 месяцев на уровне 29,8–30,2 руб. за доллар.

На российском денежном рынке ситуация складывается весьма благоприятно: уровень трехмесячной ставки MOSPRIME опустился до 6,4%, спрос на инструменты рефинансирования ЦБ остается низким (в рамках беззалоговых аукционов было востребовано лишь порядка 42% предложенного к размещению объема). При этом остатки средств на депозитах в ЦБ и корсчетах находятся на уровнях по меньшей мере полугодового максимума. Отметим, что ставки по беспоставочным фьючерсам на рубль составляют порядка 5,0%, что свидетельствует об ожиданиях дальнейшего понижения стоимости заимствования в рублях с текущих уровней, хотя ожидания в последнее время и сменились на более умеренные. Данная тенденция, вероятно, обусловлена тем, что ЦБ в конце декабря понизил уровень ключевых ставок на 25 б.п., а не на 50 б.п., как ожидали участники рынка, что может свидетельствовать о замедлении ослабления монетарной политики.

Анна Богдюкевич  
+7 (495) 980 41 82

## Программа внутренних заимствований на 2010 г. подписана

**Новость:** Вчера вышло распоряжение правительства, в соответствии с которым программа внутренних заимствований на 2010 г. утверждена в сумме 869,3 млрд руб. При этом Минфин может выпустить государственные сберегательные облигации на 174 млрд руб. (для повышения ликвидности рынка), остальная часть должна будет формироваться ОФЗ. Целями заимствований являются финансирование дефицита федерального бюджета (344 млрд руб.), погашение государственных долговых обязательств (276 млрд руб.) и докапитализация банков через ОФЗ (до 250 млрд руб.).

**Комментарий:** В целом данная новость не является неожиданностью, основные параметры были известны из обсуждения бюджета на 2010 г. Тем не менее, отметим, что фактический объем выпуска государственных облигаций может оказаться существенно меньшим, так как программа докапитализации банков через ОФЗ должна была заработать еще в 2009 г., но переносилась. Причиной переноса называлось отсутствие интереса со стороны банков к данному инструменту. Вполне возможно, что ожидаемое в 2010 г. снижение остроты проблем в экономике приведет к тому, что и в этом году востребованность государственного участия в капитале частных банков будет невелика.

Артем Архипов  
+7 495 980 4182



### Ужесточение денежно-кредитной политики мировыми центральными банками продолжится

**Новость:** Вчера китайский ЦБ объявил о повышении с 18 января нормы обязательного резервирования по депозитам на 50 б.п. Таким образом, для крупных банков резервирование должно будет составлять 16%, однако мелких банков эта мера не коснется.

**Комментарий:** Данная новость окажет существенное влияние как на локальный финансовый рынок, так и на ситуацию в глобальной финансовой системе. В частности, по имеющимся оценкам, объем выданных кредитов в 2009 г. приблизится к 1,5 трлн долл., что соответствует около 30% ВВП Китая, создавая предпосылки для ускорения инфляции. При этом учитывая, что рост китайской экономики является определяющим для темпов восстановления мировой экономики, любые меры по сдерживанию локального роста автоматически ухудшают настроения финансовых рынков. Отметим, что возможно, уже в первом полугодии китайский ЦБ повысит и базовую ставку.

В целом данные меры согласуются с позицией ряда стран G-20: например, Австралия уже повышала свою базовую ставку в 2009 дважды, риски повышения ставок есть и в Корее. Средний уровень базовых ставок в мире прошел локальное «дно» еще в октябре, и, несмотря на поддержку в виде вливаний ликвидности и позитивное влияние снижения кредитных спредов, период снижающейся стоимости ресурсов, по всей видимости, завершился.

Мы полагаем, что обострение рисков, связанных со стоимостью денег, приведет к некоторому повышению напряженности на рынках (следствием чего станет давление на стоимость акций и ожидаемая позитивная динамика облигаций), однако ФРС на своем очередном заседании 27 января по всей видимости, не заявит о сокращении поддержки, что придаст новый импульс росту рынков.

Артем Архипов  
+7 495 980 4182



## Календарь долгового и денежного рынка

| Дата     | Событие                                      | Объем, млн руб. |
|----------|--|-----------------|
| 13.01.10 | Возврат ЦБР беззалоговых кредитов            | 140 000         |
|          | Оферта Первый Объединенный Банк-1            | 1 500           |
| 15.01.10 | Оферта М-Индустрия-2                         | 1 500           |
| 19.01.10 | Оферта ТрансКредитБанка-3                    | 5 000           |
|          | Оферта НижнеЛенское-Инвест-3                 | 1 000           |
| 20.10.10 | Погашение ЛенСпецСМУ-2                       | 1 500           |
| 27.01.10 | Возврат фонду ЖКХ средств с депозитов банков | 2 500           |

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

|  | Событие  | Период |
|--|--|--------|
| 21.1.10  | <b>НМТП:</b> внеочередное собрание акционеров                                | -      |
| 05.02.2010 - 06.02.2010                                | Встреча министров финансов G-7   | -      |
| 26.2.10  | <b>Ситроникс:</b> ВОСА (переизбрание совета директоров, утверждение сделки с | -      |
| с 1-го числа календарного месяца                       | Изменение ставки экспортной пошлины на нефть и нефтепродукты                 | -      |
| 12-е - 17-е число каждого месяца                       | Публикация расчетной величины экспортной пошлины на следующий месяц          | -      |
| до 15-го числа месяца, следующего за расчетным         | Пересмотр ставки НДС   | -      |
| до 25-го числа месяца, следующего за расчетным         | Уплата НДС   | -      |
| до 20-го числа месяца, предшествующего месяцу поставки | Уплата 50% экспортной пошлины (нефть и нефтепродукты)                        | -      |
| до 20-го числа месяца, следующего за месяцем поставки  | Уплата 50% экспортной пошлины (нефть и нефтепродукты)                        | -      |

Источник: данные Компаний, Bloomberg, Reuters

**Газпромбанк**117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1  
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)  
Тел. +7 (495) 913 7474**Департамент анализа рыночной конъюнктуры****Андрей Богданов**  
начальник департамента  
+7 (495) 988 23 44**Стратегия на фондовом и долговом рынках****Андрей Богданов**  
+7 (495) 988 23 44  
[Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru)  
**Артем Архипов**  
+7 (495) 980 41 82  
[Artem.Arhipov@gazprombank.ru](mailto:Artem.Arhipov@gazprombank.ru)**Анна Богдокевич**+7 (495) 983 18 00 доб. 54085  
[Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru](mailto:Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru)**Металлургия****Сергей Канин**  
+7 (495) 988 24 06  
[Sergei.Kanin@gazprombank.ru](mailto:Sergei.Kanin@gazprombank.ru)**Транспорт и машиностроение****Алексей Астапов**  
+7 (495) 428 49 33  
[Aleksei.Astapov@gazprombank.ru](mailto:Aleksei.Astapov@gazprombank.ru)**Департамент инструментов долгового рынка****Павел Исаев**  
начальник департамента  
+7 (495) 980 4134  
[Pavel.Isaev@gazprombank.ru](mailto:Pavel.Isaev@gazprombank.ru)**Управление рынков  
заемного капитала****Игорь Ешков**  
Директор  
+7 (495) 429 96 44  
[Igor.Eshkov@gazprombank.ru](mailto:Igor.Eshkov@gazprombank.ru)**Управление торговли и продаж  
долговых инструментов****Андрей Миронов**  
начальник управления  
+7 (495) 428 2366  
[Andrei.Mironov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Mironov@gazprombank.ru)**Продажи****Дмитрий Кузнецов**  
+7 (495) 428 49 80  
[kuzd@gazprombank.ru](mailto:kuzd@gazprombank.ru)**Илья Ремизов**  
+7 (495) 983 1880  
[Ilya.Remizov@gazprombank.ru](mailto:Ilya.Remizov@gazprombank.ru)**Сергей Яблонский**  
+7 (495) 719 17 74  
[sy@gazprombank.ru](mailto:sy@gazprombank.ru)**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромушин**  
+7 (495) 980 43 89  
[Ivan.Khromushin@gazprombank.ru](mailto:Ivan.Khromushin@gazprombank.ru)  
**Дмитрий Котляров**  
+7 (495) 913 78 26  
[Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru](mailto:Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru)**Телекоммуникации и медиа****Андрей Богданов**  
+7 (495) 988 23 44  
[Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru)  
**Анна Курбатова**  
+7 (495) 913 78 85  
[Anna.Kurbatova@gazprombank.ru](mailto:Anna.Kurbatova@gazprombank.ru)  
**Аналитика долгового рынка**  
**Артем Архипов**  
+7 (495) 980 41 82  
[Artem.Arhipov@gazprombank.ru](mailto:Artem.Arhipov@gazprombank.ru)  
**Яков Яковлев**  
+7 (495) 988 24 92  
[Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru](mailto:Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru)**Макроэкономика и банковский сектор****Артем Архипов**  
+7 (495) 980 41 82  
[Artem.Arhipov@gazprombank.ru](mailto:Artem.Arhipov@gazprombank.ru)  
**Анна Богдокевич**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085  
[Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru](mailto:Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru)**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**  
+7 (495) 428 50 69  
[Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru](mailto:Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru)**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084  
[Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru](mailto:Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru)  
**Юлия Мельникова**  
+7 (495) 983 18 37  
[Julia.Melnikova@gazprombank.ru](mailto:Julia.Melnikova@gazprombank.ru)**Департамент рынков фондового капитала****Максим Шашенков**  
начальник департамента  
+7 (495) 988 23 24  
[Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru](mailto:Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru)**Управление торговли и продаж инструментов  
фондового рынка****Продажи****Константин Шашаров**  
директор  
+7 (495) 983 18 11  
[Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru](mailto:Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru)**Евгений Терещенко**  
+7 (495) 988 24 10  
[Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru](mailto:Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru)**Мария Братчикова**  
+7 (495) 988 24 03  
[Maria.Bratchikova@gazprombank.ru](mailto:Maria.Bratchikova@gazprombank.ru)**Управление рынков фондового капитала****Андрей Чичерин**  
+7 (495) 983 19 14  
[Andrey.Chicherin@gazprombank.ru](mailto:Andrey.Chicherin@gazprombank.ru)**Управление биржевых интернет-операций****Андрей Блохин**  
+7 (495) 983 17 28  
[Andrey.Blokhin@gazprombank.ru](mailto:Andrey.Blokhin@gazprombank.ru)**Трейдинг****Валерий Левит**  
директор  
+7 (495) 988-24-11  
[Valeriy.Levit@gazprombank.ru](mailto:Valeriy.Levit@gazprombank.ru)

Copyright © 2003-2009. «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.