

# Ежедневный обзор долговых рынков от 12 января 2012 г.

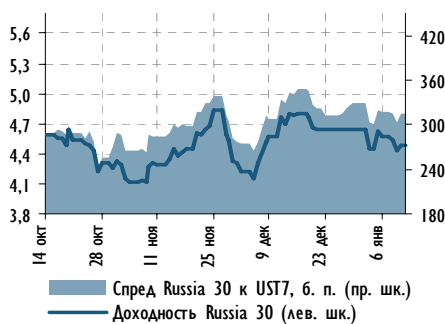


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,271 ▼	-0,6%	-5,1%
USD/RUB	31,75 ▲	0,6%	4,0%
Корзина валют/RUB	35,56 ▼	0,0%	1,1%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	1022,6 ▼	-83,8	134,3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	316,1 ▲	30,3	-253,5
MOSPRIME о/п	4,8 ▼	-0,2	3,0
3М-MOSPRIME	7,0 ▼	0,0	3,0
3М-LIBOR	0,58 ▼	0,0	0,3
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,23 ▼	0,0	-0,4
UST-10	1,91 ▼	-0,1	-1,4
Russia 30	4,49 ▲	0,1	-0,3
Russia 5Y CDS	257 ▼	-0,7	110,8
EMBI+	388 ▲	10	140
EMBI+ Russia	311 ▲	10	112
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	111,19 ▲	0,3%	20,8%
Золото, долл./унц.	1642,0 ▲	0,6%	15,6%
<b>Фондовый рынок</b>			
ТСX	1 453 ▼	-1,2%	-17,9%
Dow Jones	12 449 ▼	-0,1%	7,5%
Nikkei	8 370 ▼	-0,9%	-18,2%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера в преддверии важных событий как в Европе (аукционы по размещению госбумаг Испании и Италии, заседание ЕЦБ), так и в США (статистика по розничным продажам в США в декабре, публикации отчетности JPM) на финансовых рынках преобладала коррекция. Основные фондовые заокеанские индексы практически не изменились: DJIA потерял 0,1%, S&P 500 символически вырос на 0,03%.
- Доходность UST10 вновь вернулась к отметке 1,91% (-6 б.п.), под влиянием сильных результатов по размещению 10-летних КО объемом 21 млрд долл.: доходность оказалась ниже ожиданий (1,9% по сравнению с 1,93%), а показатель bid-to-cover ratio (3,29x) превысил средние по итогам последних 10 аукционов значения (3,11x).
- Вчера давление на европейские площадки оказали данные по ВВП Германии за 2011 г.: рост экономики на 3,0% по итогам года может подразумевать снижение ВВП в октябре – декабре по сравнению с 3-м кварталом. В результате вчера курс евро в течение дня вновь пробивал вниз уровень 1,27 долл. Сильные результаты аукциона по размещению Bunds оказали краткосрочный эффект на рынки.
- По мере приближения дедлайнов в СМИ стали появляться сообщения о ходе переговоров с частными кредиторами Греции (PSI). В частности, Reuters сообщает, что в «добровольном» обмене готовы принять участие менее 75% кредиторов, тогда как на него должны согласиться не менее 90%. Кроме того, до конца не ясна степень участия ЕЦБ, крупного держателя греческих долгов: пока, судя по всему (FT), регулятор не намерен участвовать в реструктуризации на условиях, близких к PSI.
- Российские еврооблигации** по итогам дня продемонстрировали разнонаправленную динамику. Суверенные выпуски потеряли в пределах 0,3–0,4 п.п. Корпоративные и банковские выпуски продолжили рост. В частности, длинные бумаги VIP22 (YTM 9,44%), GAZPRU34 (YTM 6,78%) и GAZPRU 37 (YTM 6,79%) выросли в пределах 1,1–1,5 п.п. По итогам дня спред RUSSIA (YTM 4,49%) к UST10 расширился до 259 б.п. (+12 б.п.).
- Вчера на **рублевом рынке** наблюдалась разнонаправленная динамика. Длинные выпуски ОФЗ-26204 и ОФЗ-26203 подешевели в пределах 10–15 б.п., при этом присутствовал спрос в коротких бумагах: однолетний выпуск ОФЗ-27078 (YTM 6,3%) подорожал на 20 б.п. Стоимость бивалютной корзины по итогам торгов прибавила 10 коп.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Ситуация на рынке МБК временно стабилизировалась

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Северсталь (ВВ/Ва2/ВВ-)** рассматривает возможность строительства завода по производству DRI в Тринидад и Тобаго – нейтрально

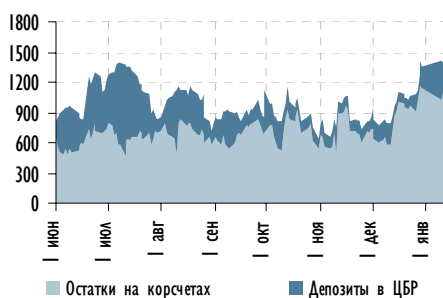
## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Европа:** аукционы по размещению гособлигаций Италии (14:00 мск) и Испании (13:30 мск), заседание ЕЦБ
- США:** данные по розничным продажам, обращения за пособием по безработице



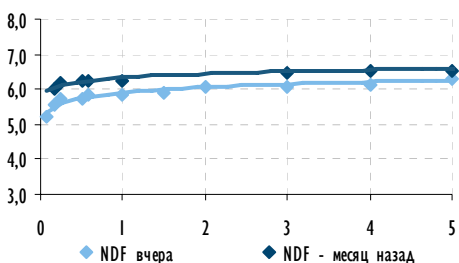
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Ситуация на рынке МБК временно стабилизировалась

Ситуация на российском денежном рынке в среду не претерпела существенных изменений: чистая ликвидная позиция банков (разница между суммой ликвидных активов и объемом краткосрочных обязательств) второй день подряд остается положительной на уровне чуть более 50 млрд руб. Отметим, что возврат депозитов Минфину на сумму 190 млрд руб. вчера не нанес удара по рублевым резервам банков: 162,2 млрд руб. были рефинансированы в рамках бюджетного аукциона во вторник, а оставшиеся средства банки «добрали» через операции РЕПО под фиксированную ставку (задолженность по данному инструменту вчера увеличилась на 45,6 млрд руб.).

До конца недели ситуация на рынке вряд ли существенно изменится. Хотя задолженность банков перед ЦБ по операциям РЕПО на аукционной основе продолжает сокращаться (в первую очередь – из-за снижения лимитов), кредитные организации по-прежнему имеют возможность рефинансировать обязательства по фиксированной ставке в ЦБ. Стоимость заимствования на рынке МБК в среду находилась в диапазоне 3,5–4,75%, а сегодня утром банки выставляют котировки на уровне 4,5–4,6% (ставки по кредитам o/n для банков первого круга). Мы полагаем, что рост ставок может возобновиться на следующей неделе – с началом периода налоговых выплат. Тем не менее достижение уровней конца прошлого года маловероятно по причине гораздо большего запаса прочности в виде остатков на корсчетах и депозитах (в настоящий момент превышает 1,3 трлн руб.). Более того, в случае острой нехватки рублевой ликвидности банки могут продать часть валютных резервов, в связи с чем рубль на следующей неделе может несколько укрепиться в отсутствие внешних шоков.

Анна Богдюкевич  
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)



## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Северсталь  
S&P/Moody's/Fitch

BB/Ba2/BB-

**Северсталь рассматривает возможность строительства завода по производству DRI в Тринидад и Тобаго – нейтрально**

**Новость:** Североамериканское подразделение Северстали (SNA) объявило о подписании Меморандума о взаимопонимании с тремя компаниями (National Gas Company of Trinidad and Tobago Ltd, National Energy Corporation Ltd., Complejo Metalurgico Dominicano S.A. и Neal & Massy Holdings Ltd.) по поводу подготовки ТЭО проекта строительства завода по производству железорудного сырья на основе технологии прямого восстановления (DRI) в Тринидаде и Тобаго (государство Карибского бассейна). Новый завод позволит Severstal North America обеспечить бесперебойные поставки сырья на завод в Коламбусе (Штат Миссисипи). Установленная мощность нового предприятия будет составлять 1,5 млн тонн сырья в год. Инвестиции в реализацию проекта оцениваются в 600 млн долл. Северсталь получит в проекте контрольную долю, еще 50% будет приходиться на Neal&Massy и Complejo. Как пишут Ведомости, в случае удовлетворительных результатов ТЭО строительство завода может начаться в начале 2013 г.

**Комментарий:** Новость нейтральна для кредитного качества Северстали, учитывая, что окончательное решение о строительстве завода еще не принято, а в случае его принятия инвестиции, вероятно, будут растянуты по времени на несколько лет и не окажут заметного разового давления на денежный поток компании.

Строительство новых мощностей следует рассматривать с точки зрения долгосрочной стратегии обеспечения электросталеплавильных мощностей в Коламбусе сырьем (сейчас основное сырье – металлолом). При успешной реализации проекта SNA сможет закрывать до 50% своих потребностей в сырье за счет DRI: установленная мощность завода в Коламбусе составляет 3,1 млн тонн стали в год. Кроме того, в долгосрочной перспективе компания сможет поставлять руду на завод DRI со своих greenfield-проектов по добыче железной руды в Бразилии и Африке.

Сергей Канин  
Sergei.Kanin@gazprombank.ru  
+7 (495) 988 24 06

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
16.01.12	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ, срок 3 месяца	
17.01.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя	
18.01.12	Погашение <b>ОФЗ-25064</b>	44 989
	Размещение <b>ОФЗ-25079</b>	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	9 767
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	171 000
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	4 000
19.01.12	Погашение <b>ЛК Уралсиб, 4</b> и <b>ЛК Уралсиб, 5</b>	5 000
24.01.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя	
25.01.12	Оферта <b>Глобэксбанк БО-2</b>	5 000
	Размещение <b>ОФЗ-26206</b>	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	8 911
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	170 000
27.01.12	Погашение <b>Ленэнерго, 2</b>	3 000
	Купонные выплаты по ГСО-ППС	1 685
30.01.12	Возврат Минфину средств с депозитов банков	162 200
31.01.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя	
01.02.12	Погашение <b>АИЖК, 4</b>	900
	Размещение <b>ОФЗ-26205</b>	35 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	5 124
06.02.12	Купонные выплаты по ГСО-ППС	1 796
07.02.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя и 3 месяца	
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	12 000
08.02.12	Оферта <b>ВТБ-Лизинг Финанс, 8</b>	5 000
	Размещение <b>ОФЗ-25079</b>	15 000
	Размещение <b>ОФЗ-26204</b>	3 270
	Купонные выплаты по ОФЗ	11 135
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	20 000
09.02.12	Купонные выплаты по ОФЗ	8 705
10.02.12	Оферта <b>Фортум, 2</b>	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
начало февраля 2012	<b>Газпром:</b> День инвестора (Москва, Лондон, Нью-Йорк)	
07.02.12	<b>ТНК-ВР International:</b> финансовые результаты по US GAAP	4K11
13.02.12	<b>Газпром нефть:</b> финансовые результаты по US GAAP	2011
13.02.12	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО, телеконференция	3K11
09.03.12	<b>Лукойл:</b> финансовые результаты по US GAAP, телеконференция	2011
12.03.12	<b>НОВАТЭК:</b> финансовые результаты по МСФО	4K11
26.03.12	<b>Татнефть:</b> финансовые результаты по US GAAP	4K11
25.04.12	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
27.04.12	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
02.05.12	<b>ТНК-ВР International:</b> финансовые результаты по US GAAP	1K12
11.05.12	<b>Газпром нефть:</b> финансовые результаты по US GAAP	1K12
15.05.12	<b>Транснефть:</b> финансовые результаты по МСФО, встреча с аналитиками	2011
06.06.12	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	1K12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1  
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

**Андрей Богданов**

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

### Управление анализа фондового рынка

#### Стратегия на фондовом рынке

**Андрей Богданов****Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### 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

**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### Транспорт и машиностроение

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

#### Редакторская группа

**Татьяна Курносенко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

**Татьяна Андриевская**

+7 (495) 287 62 78

#### 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

**Андрей Богданов**

+7 (495) 988 23 44

**Анна Курбатова**

+7 (495) 913 78 85

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

**Алексей Демкин, CFA**

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Стратегия

**Алексей Михайлов**

+7 (495) 983 18 00 доб. 29014

#### Кредитный анализ

**Яков Яковлев**

+7 (495) 988 24 92

**Юрий Тулинов**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21417

### Департамент рынков фондового капитала

**Константин Шапшаров**

директор

+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 Голодкинская**

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

**Александр Питалефф**

+7 (495) 988 24 10

**Денис Войниконис**

+7 (495) 983 74 19

**Антон Жуков**

+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

### Управление рынков фондового капитала

**Алексей Семенов, CFA**

директор

+7 (495) 989 91 34

### Управление электронной торговли

**Максим Малетин**

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

+8 (800) 200 70 88

broker@gazprombank.ru

#### Продажи

**Александр Лежнин**

+7 (495) 988 23 74

**Анна Нифанова**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

#### Трейдинг

**Денис Филиппов**

+7 (495) 428 49 64

**Дамир Терентьев**

+7 (495) 983 18 89

**Тимур Зубайраев, CFA**

+7 (495) 913 78 57

#### Региональные продажи

**Александр Погодин**

+7 (495) 989 91 35

#### 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 Пеццименти**

+7 (495) 989 91 27

#### Трейдинг

**Елена Капица**

+7 (495) 988 23 73

**Дмитрий Рябчук**

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 – 2011. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ППБ (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 ППБ (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 ППБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ППБ (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.