

Ежедневный обзор долговых рынков от 26 января 2012 г.

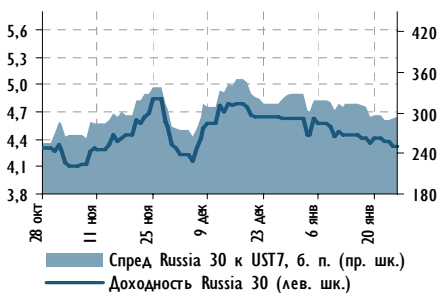


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, % День к нач. года	
Валютный рынок			
EUR/USD	1,311 ▲	0,5%	1,1%
USD/RUB	30,71 ▼	-0,2%	-4,4%
Корзина валют/RUB	34,82 ▼	-0,5%	-4,5%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	659,4 ▼	-65,9	-488,0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	127,5 ▼	-68,2	-81,2
MOSPRIME о/н	5,9 ▲	0,6	0,2
3М-MOSPRIME	7,0 ■	0,0	-0,2
3М-LIBOR	0,56 ▼	0,0	0,0
Долговой рынок			
UST-2	0,23 ▼	0,0	0,0
UST-10	2,00 ▼	-0,1	0,1
Russia 30	4,31 ▼	-0,1	-0,3
Russia 5Y CDS	230 ▼	-2,7	-44,9
EMBI+	359 ▼	-2	-17
EMBI+ Russia	291 ▲	3	-30
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	109,27 ▲	0,3%	3,3%
Золото, долл./унц.	1710,6 ▲	2,7%	9,4%
Фондовый рынок			
PTS	1 534 ▲	1,3%	11,0%
Dow Jones	12 757 ▲	0,6%	4,4%
Nikkei	8 850 ▼	-0,4%	4,7%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Значительная часть вчерашнего дня прошла в ожидании результатов заседания Комитета по открытым рынкам ФРС (FOMC) – намерения регулятора сохранять процентные ставки на низком уровне до конца 2014 г. (ранее до середины 2013 г.) было воспринято долговыми рынками позитивно (см. «Темы глобального рынка»).
- По итогам дня наибольшее снижение продемонстрировала доходность UST5 (YTM 0,79%), потерявшая 10 б.п. и опустившаяся в область многолетнего минимума, обновленного в сентябре прошлого года. Доходность UST10 (YTM 1,995%) упала всего на 6 б.п. Курс доллара к корзине валют ослаб, евро – укрепился до 1,31 долл.
- Европейские фондовые индексы закрылись в минусе из-за нарастающих опасений касательно перспектив переговоров с частными кредиторами, за исключением DAX (+0,04%), который был поддержан ожиданиями улучшения бизнес-климата (индексы IFO). Основные североамериканские площадки, благодаря поддержке FOMC, смогли закрыться в плюсе.
- Сегодня одним из центральных событий должно стать возобновление переговоров с частными кредиторами Греции, представители которых возвращаются в Афины.
- Торги на **российском рынке еврооблигаций** начались с роста котировок. Некоторые выпуски обновили двухмесячные максимумы, однако затем, под влиянием внешнего новостного фона, немного сдали позиции. RUSSIA 30 (YTM 4,28%) закрылась в районе 118-й фигуры, CDS-спред сузился до 232 б.п. (-2 б.п.).
- Сегодня негатива российским еврооблигациям могут добавить сегодняшние публикации в Ведомостях и Коммерсанте (переводы уже появились на англоязычных лентах новостей) касательно возможного налогообложения купонного дохода по еврооблигациям. Не исключаем, что ясность может появиться в ходе ближайших платежей по купонам, предстоящих уже на следующей неделе.
- На валютном рынке вчера продолжилось ралии рубля: с открытия курс корзины уверенно опустился ниже 35 руб, достигнув минимальных отметок в последние часы торгов – 34,72 руб., при этом накануне закрытия курс скорректировался вверх до 34,79 руб. Источником спроса на рубли, по всей видимости, были российские экспортеры, готовящиеся к налоговым выплатам (вчера банки проводили платежи по акцизам и НДСП, в понедельник – налог на прибыль), а также возможно и нерезиденты, подключившиеся к покупкам в последние часы торгов.
- Укрепление рубля придало оптимизма инвесторам в **рублевый долг**, предопределив довольно успешные итоги аукциона по размещению 5,5-летнего выпуска ОФЗ-26206 (см. «Темы российского рынка»). На вторичном рынке выборочные среднесрочные и длинные серии подорожали в пределах 10 б.п., в корпоративном сегменте динамика котировок была разнонаправленной.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Основные итоги заседания ФРС

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Второе успешное размещение ОФЗ подряд как индикатор рыночного спроса

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Годовая инфляция обновила новый минимум, однако недельные показатели ускорились
- Налоговые выплаты нанесли удар по балансам банков

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Группа «ОНЭКСИМ» предпринимателя Михаила Прохорова получит более 30% КБ «Ренессанс Капитал» (В/ВЗ/В) – нейтрально

ТЕКУЩИЕ СДЕЛКИ

- ГПБ БО-3, 10 млрд руб., закрытие книги – 27 января



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Основные итоги заседания ФРС

Неожиданный подарок финансовым рынкам в среду вечером преподнесла ФРС. Регулятор по итогам двухдневного заседания принял решение продлить срок, в течение которого процентные ставки останутся на текущем низком уровне, вплоть до конца 2014 г. (ранее планировалось сохранить базовую стоимость заимствования в диапазоне 0–0,25% до середины 2013 г.). Кроме того, ФРС не исключает введения в действие дополнительных мер стимулирования экономики (в частности, за счет продолжения скупки облигаций на свой баланс) с целью снижения уровня безработицы с текущих 8,5%. Мы не исключаем, что о дальнейших возможных шагах (например, QE) по стимулированию экономики будет объявлено на одном из заседаний комитета до истечения программы Operational Twist (конец июня 2012 г.).

В то же время прогнозы темпов экономического роста по итогам заседания ведомства были пересмотрены в сторону понижения по сравнению с ноябрьскими: до 2,2–2,7% в 2012 г. и 2,8–3,2% в 2013 г. с 2,5–2,9% и 3,0–3,5% соответственно. Обратим внимание, что прогнозы ФРС выглядят агрессивнее, чем опубликованный накануне прогноз МВФ (2012 г. - 1,8%, 2013 г. - 2,2%). При этом динамика базовой инфляции, согласно заявлениям представителей ФРС, остается сдержанной: в 2012 г. ожидается значение показателя на уровне 1,5–1,8%. Это ниже целевого ориентира для ФРС на уровне 2,0% и позволяет проводить стимулирующую денежно-кредитную политику.

Алексей Демкин, CFA
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 10

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

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Второе успешное размещение ОФЗ подряд как индикатор рыночного спроса

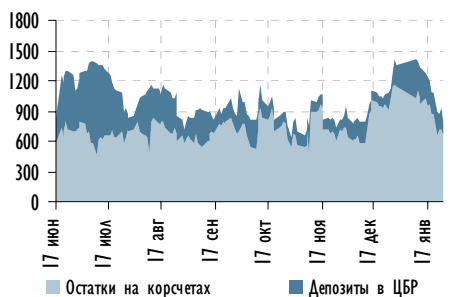
Минфину вчера удалось повторить успех предыдущего (первого) размещения ОФЗ, чему, на наш взгляд, во многом способствовало продолжающееся ралли рубля на валютном рынке. Ведомству удалось разместить практически весь объем (19,8 млрд руб.) под ставку 8,04%, чуть ниже верхней границы прогнозного диапазона (8,05%), при этом спрос инвесторов вновь, как и неделю назад, вдвое превысил объем предложения – несмотря на по-прежнему непростую ситуацию с ликвидностью (см. «Денежный рынок»).

Отметим, что в отличие от первого в году аукциона, потенциальный объем реинвестирования средств от погашений / купонов по другим выпускам ОФЗ был довольно небольшим – около 9 млрд руб. (купоны по двум бумагам), и в этом плане вчерашнее размещение является более качественным индикатором наличия рыночного спроса на бумагу со стороны крупных российских и иностранных участников. На следующей неделе Минфину предстоит еще более сложная задача – разместить 35 млрд руб. самой длинной 10-летней бумаги 26205.

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Годовая инфляция обновила новый минимум, однако недельные показатели ускорились

Новость: Потребительские цены в РФ за неделю с 17 по 23 января выросли на 0,2% после увеличения на 0,1% в каждую из предыдущих 10 недель. С начала года инфляция составила 0,4% (уже достигнув прогнозного значения МЭР на текущий месяц), а в годовом выражении замедлилась до рекордного минимума в 4,7% г/г.

Комментарий: Если сравнивать данные с аналогичным периодом прошлого года, то здесь налицо резкое торможение инфляционного процесса: если в 2011 г. цены к 23 января выросли на 1,8%, а по итогам месяца прибавили 2,4%, то начало 2012 г. выглядит многообещающе с приростом стоимости потребительской корзины всего в 0,4%. Не стоит, однако, забывать, что традиционное ускорение динамики ИПЦ в начале года, как правило, обусловлено пересмотром тарифов на услуги естественных монополий. В текущем году индексация цен на услуги ЖКХ была перенесена на дату после мартовских выборов, а именно, на 1 июля.

С учетом сказанного, резкое замедление годового показателя инфляции (до 4,7% с 6,1% по итогам декабря 2011 г.) обусловлено, по всей видимости, эффектом высокой базы. Мы полагаем, что до середины года подобная тенденция может сохраниться, однако это будет связано в основном с техническими факторами. Более того, дальнейшее замедление инфляции, на наш взгляд, будет являться свидетельством стагнирующего потребительского спроса.

Мы полагаем, что индексация тарифов в середине лета, а также ожидаемое нами умеренное восстановление экономической активности приведут к ускорению темпов роста цен к концу года до уровней, близких к значениям 2011 года. Свой вклад в динамику цен может внести также ожидаемое нами к концу года ослабление рубля по отношению к доллару – за счет высокой доли импортной продукции в составе потребительской корзины. Мы полагаем, что итоговая инфляция составит порядка 6,0%.

Текущее замедление инфляции, однако, дает возможность ЦБ предпринять шаги в сторону ослабления денежно-кредитной политики (следующее заседание Совета директоров по вопросам денежно-кредитной политики состоится в первой декаде февраля). Мы не исключаем, что Банк России может воспользоваться снижением инфляционных рисков для понижения ключевых ставок (ставки рефинансирования, ставки по операциям РЕПО), тем более что банки продолжают испытывать дефицит ликвидности, а рубль с начала января укрепился на 4,8%.

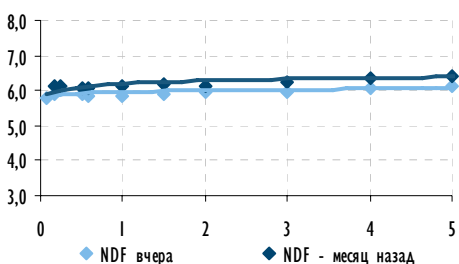
Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00, доб. 5 40 85

Налоговые выплаты нанесли удар по балансам банков

Минувшая среда оказалась для российского денежного рынка непростым днем. Несмотря на то, что отрицательное сальдо операций с Минфином (банк вчера вернул ведомству 170 млрд руб. с депозитов, рефинансировав в рамках аукциона во вторник только 100 млрд руб.) было компенсировано нетто-притоком ликвидности из ЦБ (прежде всего благодаря поступлениям средств, привлеченных накануне через недельное РЕПО в размере 194,5 млрд руб.), выплаты в бюджет по акцизам и НДС (в сумме около 250 млрд руб.) привели к фактическому сокращению суммы остатков на корсчетах на 134 млрд руб. и ухудшению чистой ликвидной позиции банков.

По итогам среды объем краткосрочных обязательств банков превысил сумму ликвидных активов почти на 500 млрд руб.: таким образом, как мы и полагаем, бюджет в начале года остается источником абсорбирования ликвидности. При этом спрос в рамках однодневного аукциона РЕПО с ЦБ превысил предложение почти в 6 раз, а средневзвешенная ставка составила 5,9%, на 50 б.п. превысив стоимость привлечения средств на недельный срок. Ставки на рынке МБК в этой связи поднялись в район 5,75–6,0%, а сегодня утром кредитные организации выставляют котировки на уровне 5,50–5,75%.

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



Источник: Bloomberg

К положительным факторам можно отнести только то, что до конца текущей недели на денежном рынке не ожидается каких-либо новых потрясений. Налоговый период близок к завершению – в следующий понедельник предстоит перечислить в бюджет платежи по налогу на прибыль, однако связанный с этим отток ликвидности по объему будет несопоставим с уже состоявшимися выплатами, а потому вряд ли окажет ощутимое давление на ставки денежного рынка.

Отметим также, что на фоне ухудшения ситуации с ликвидностью сегодня утром продолжилось укрепление рубля: доллар просел до 30,33 руб., а стоимость бивалютной корзины опустилась до 34,59 руб. – минимального значения с начала сентября 2011 г. Мы полагаем, что пока у ЦБ нет оснований активно препятствовать укреплению рубля, поэтому мы ожидаем сохранения данной тенденции, по крайней мере до завершения периода налоговых платежей на следующей неделе, если регулятор не расширит предложение ликвидности.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

КБ «Ренессанс Капитал»
S&P/Moody's/Fitch

V/V3/V

Группа «ОНЭКСИМ» предпринимателя Михаила Прохорова получит более 30% КБ «Ренессанс Капитал» (V/V3/V) – нейтрально

Новость: Сегодня газета «Коммерсант» пишет о том, что подконтрольная М. Прохорову группа «ОНЭКСИМ» получит 32% КБ «Ренессанс Капитал», доля Ренессанс Групп при этом снизится с 89% до 57%. Согласно изданию, сделка находится в завершающей стадии – осталось лишь получить согласование со стороны ЦБ. При этом ценовые параметры сделки не раскрываются.

Комментарий: Данная новость воспринимается нами неоднозначно. С одной стороны, появление в структуре акционеров КБ «Ренессанс Капитал» нового сильного – и имеющего высокую ликвидную позицию – акционера должно способствовать укреплению кредитного профиля эмитента. С другой стороны, нельзя исключать, что данная сделка стала итогом расчетов Ренессанс Групп по каким-то обязательствам перед группой «ОНЭКСИМ» (что и предполагают источники «Коммерсанта»). К тому же, по нашему мнению, инвестиция с высокой долей вероятности будет носить портфельный характер – с целью перепродажи по мере нормализации макроэкономической ситуации и восстановления мультипликаторов, по которым торгуются российские банки.

Добавим, что данная сделка не является событием Change of Control в терминах проспекта выпуска еврооблигаций RCCF13, так как под контролем Ренессанс Групп остается более 51% банка.

Мы не исключаем увидеть сегодня небольшое спекулятивное движение вверх котировок долговых инструментов КБ «Ренессанс Капитал» на волне данных новостей. Мы отмечаем, что даже без учета возможного прихода нового акционера покупка бумаг банка как на внутреннем, так и на внешнем рынке остается интересной идеей для склонных к риску инвесторов.

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
27.01.12	Закрытие книги ГПБ БО-3	10 000
	Погашение Ленэнерго, 2	3 000
	Купонные выплаты по ГСО-ППС	1 685
30.01.12	Возврат Минфину средств с депозитов банков	162 200
	Уплата налога на прибыль	
31.01.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя	
01.02.12	Погашение АИЖК, 4	900
	Размещение ОФЗ-26205	35 000
	Закрытие книги ЕАБР, 1	5 000
	Возврат ЦБ средств недельного РЕПО, аукцион 24.01.12 г.	194 555
	Купонные выплаты по ОФЗ	5 124
03.02.12	Закрытие книги Банк Зенит БО-4	3 000
06.02.12	Купонные выплаты по ГСО-ППС	1 796
07.02.12	Ломбардные аукционы ЦБ, срок 1 неделя и 3 месяца	
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	12 000
08.02.12	Размещение ОФЗ-25079	15 000
	Размещение ОФЗ-26204	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
	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 8	5 000
10.02.12	Оферта Фортум, 2	5 000
13.02.12	Оферта ВТБ 24, 2	10 000
14.02.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя	
	Оферта ЛОКО-Банк БО-1	2 500
15.02.12	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	22 000
	Размещение ОФЗ-26206	20 000
	Уплата страховых взносов в фонды	
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	10 000
	Возврат ЦБ средств 3-месячного РЕПО, аукцион 14.11.11 г.	41 448
	Купонные выплаты по ОФЗ	8 025
	Погашение ТД Копейка, 2 и ТД Копейка, 3	8 000
	Погашение СУ-155 Капитал, 3	3 000
20.02.12	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ, срок 3 месяца	
	Уплата 1/3 НДС за 4-й квартал 2011 г.	

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
начало февраля 2012	Газпром: День инвестора (Москва, Лондон, Нью-Йорк)	
13.02.12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	2011
13.02.12	Газпром: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	3К11
01.03.12	ТНК-BP International: финансовые результаты по US GAAP	4К11
09.03.12	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP, телеконференция	2011
12.03.12	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	4К11
26.03.12	Татнефть: финансовые результаты по US GAAP	4К11
25.04.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
27.04.12	Газпром: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
02.05.12	ТНК-BP International: финансовые результаты по US GAAP	1К12
11.05.12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	1К12
15.05.12	Транснефть: финансовые результаты по МСФО, встреча с аналитиками	2011
06.06.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1К12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

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

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

Вице-президент — 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

Редакторская группа

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

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

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

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Дёмкин, 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

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

Трејдинг

Александр Питалефф

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

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 Мионов

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

Трејдинг

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

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Трејдинг +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 Красов

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2012. «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.