

Ежедневный обзор долговых рынков от 23 января 2013 г.

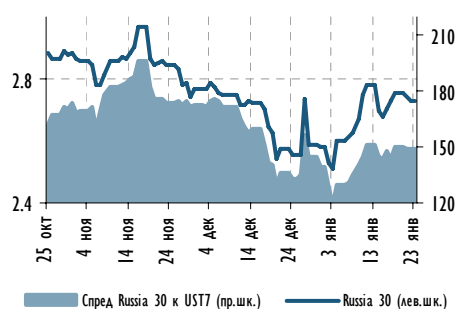


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение день к нач. года
Валютный рынок		
EUR/USD	1.332 ▲	0.1% 0.8%
USD/RUB	30.24 ▼	-0.1% -0.3%
Корзина валют/RUB	34.74 ▼	0.0% -0.2%
Денежный рынок		
Корсчета, млрд руб.	910.2 ▲	140.4 -237.2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	158.0 ▲	37.5 -50.7
MOSPRIME o/n	5.88% ▲	13 б.п. -59 б.п.
3M-MOSPRIME	7.27% ■	0 б.п. -20 б.п.
3M-LIBOR	0.30% ■	0 б.п. -1 б.п.
Долговой рынок		
UST-2	0.24% ▼	-1 б.п. 0 б.п.
UST-10	1.84% ■	0 б.п. 14 б.п.
Russia 30	2.73% ▼	-1 б.п. 14 б.п.
Russia 5Y CDS	135 б.п. ▲	3 б.п. 3 б.п.
EMBI+	252 б.п. ▲	0 б.п. -3 б.п.
EMBI+ Russia	137 б.п. ■	0 б.п. 5 б.п.
Товарный рынок		
Urals, долл./барр.	112.30 ▲	0.3% 2.4%
Золото, долл./унц.	1692.7 ▲	0.2% 2.2%
Фондовый рынок		
PTC	1,589 ▼	-0.7% 4.1%
Dow Jones	13,712 ▲	0.5% 6.0%
Nikkei	10,710 ▼	-0.4% 3.0%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Американские фондовые индексы (+0,3-0,5%) выросли во вторник благодаря хорошим отчетностям компаний, проигнорировав не совсем убедительную статистику по недвижимости. Доходность UST10 (УТМ 1,82%) снизилась 2 б.п.
- В Европе в середине дня вышло сильное значение индекса доверия к экономике Германии Zew (в январе максимальное с мая 2010 г.), отражающее ожидания экспертов на ближайшие полгода – 31,5 п. при прогнозах роста до 12 п., что оказало временную поддержку курсу евро (рост в течение дня до 1,338 долл. за евро), который однако, к концу дня откатился до 1,332 долл.
- Нефть в течение дня торговалась достаточно волатильно, однако завершила сессию выше отметки 112 долл., где и остается с утра.
- Российские еврооблигации** завершили вторник преимущественно в «плюсе», пусть и незначительном. Цена RUSSIA30 на закрытие торгов, по данным Bloomberg, составила 126,8% от номинала (+7 б.п. за день), спред к UST10 – 89 б.п. Из знаковых событий следует обратить внимание на сообщение Bond Radar о готовящемся размещении рублевых евробондов Сбербанка (см. наш кредитный комментарий ниже).
- Локальный рынок долга** вчера показывал слабую динамику: несмотря на плавное укрепление курса рубля к корзине валют, на дальнем отрезке суверенной кривой (8-14 лет) котировки опустились в пределах 10-30 б.п.
- Не исключено, что на настроения участников оказали влияние объявленные Минфином ориентиры доходности на сегодняшних аукционах: Ведомство планирует разместить новый 15-летний выпуск с доходностью 7,0-7,1%, что дает премию 10 б.п. по верхней границе к вторичной кривой, а также 7-летнюю бумагу 26210 с доходностью 6,47-6,52% (премия 5 б.п. по верхней границе к уровням вчерашнего закрытия). При этом Минфин снизил объем предложения длинной бумаги с 20 млрд руб. до 15 млрд руб., сославшись на текущую конъюнктуру (объем 7-летней бумаги, напротив, увеличен на 5 млрд руб., до 35 млрд руб.).
- Мы полагаем, что, учитывая предложенную премию, аукционы должны пройти довольно успешно – дополнительную поддержку спросу может оказать реинвестирование средств от погашения ОФЗ-25072 (150 млрд руб.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Денежный рынок: спрос на деньги растет

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Сбербанк (-/A3/BVV)** готовит рублевые евробонды
- Магнит (BB-/--)**: отличные основные неаудированные показатели за 4К12 по МСФО нейтральны для рублевого долга ритейлера

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Всемирный экономический форум в Давосе



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: спрос на деньги растет

► Чистая ликвидная позиция выросла на 199,2 млрд руб.

Ситуация с ликвидностью остается комфортной. По состоянию на начало 23 января остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ выросли на 177,9 млрд руб. до 1068,2 млрд руб. При этом задолженность банковского сектора перед ЦБ РФ и Федеральным казначейством сократилась на 21,3 млрд руб. до 2,14 трлн руб. Итоговое изменение чистой ликвидной позиции – рост на 199,2 млрд руб. до минус 1,08 трлн руб.

► Спрос на рефинансирование вырос

Вчера Банк России предложил на аукционе недельного РЕПО 1,3 трлн руб. При этом объем направленных заявок со стороны банков был несколько выше (на 137,5 млрд руб.), что, однако, не привело к существенному росту средневзвешенной процентной ставки, она сложилась на уровне 5,53%.

В рамках аукционов РЕПО с ЦБ на 1 день ситуация сложилась аналогично. При лимите 200,0 млрд руб. банки предъявили спрос на 281,7 млрд руб., средневзвешенная ставка (5,54%) оказалась выше минимальной всего на 4 б.п.

Федеральное казначейство разместило на банковские депозиты 77,9 млрд руб. (при этом переспрос со стороны банков составил 1,4х) на 7 дней по средневзвешенной ставке 5,79% (на 19 б.п. выше минимальной).

► Ставки междилерского РЕПО выросли на 9 б.п.

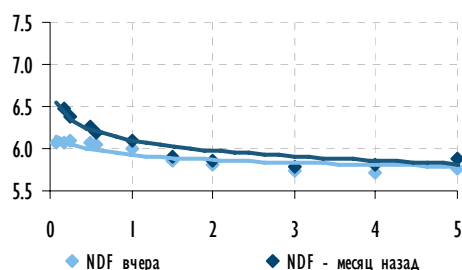
Однодневные ставки междилерского РЕПО вчера выросли на 9 б.п. до 5,88% за счет недостаточного предложения ликвидности ЦБ на открытом рынке. Оборот торгов в секции однодневного междилерского РЕПО был на уровне 106,1 млрд руб., что на 4,3 млрд руб. меньше, чем днем ранее.

► Валютный рынок: рублю помог Банк Японии

Решения, принятые Банком Японии, способствовали росту цен на нефть и привели к укреплению рубля. Так, курс USD/RUB снизился на 0,04 руб. до 30,23 руб. Оборот торгов по данной валютной паре в секции с расчетами «завтра» составил 4,8 млрд дол., что вдвое выше, чем в понедельник, когда были закрыты американские рынки.

Бивалютная корзина опустилась на 0,06 руб. до 34,72 руб., тем самым приблизившись к нижней границе (34,65 руб.) «нейтрального» диапазона валютного коридора ЦБ.

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



Источник: Bloomberg

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Сбербанк
S&P/Moody's/Fitch

-/A3/BBB

Сбербанк готовит рублевые евробонды

Новость. Вчера стало известно о том, что 24 января Сбербанк проведет встречи с долговыми инвесторами в Лондоне, за которым может последовать размещение номинированных в рублях еврооблигаций по правилу Reg S.

Комментарий. Размещения еврооблигаций Сбербанком – наиболее крупным и надежным российским банком – традиционно пользуются повышенным спросом со стороны инвесторов. Особенность данной сделки заключается в том, что она должна стать первым в истории предложением рублевого публичного долга со стороны эмитента.

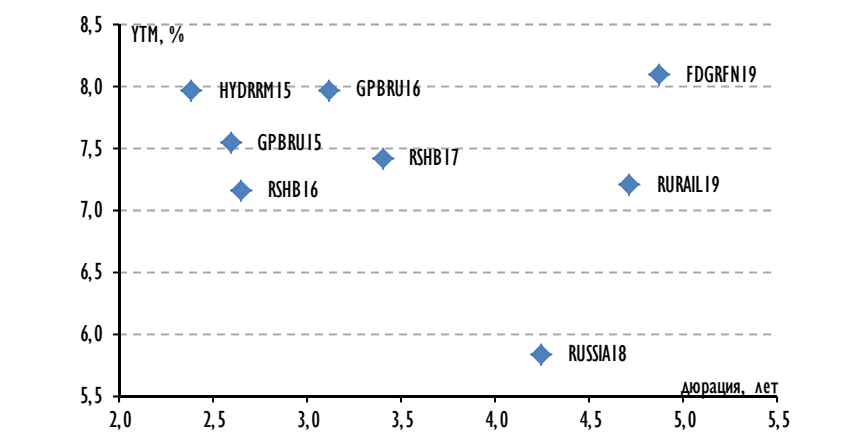
Мы полагаем, что Сбербанк будет заинтересован в размещении рублевых евробондов со сроком до погашения от 5 лет. На горизонте

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)



5 лет наилучшим ориентиром для инвесторов будет выступать RUSSIA 18 RUB (YTM 5,84%, дюрация 4,2 года). Премия более короткого евробонда RSHB 17 RUB (YTM 7,43%, дюрация 3,4 года) к суверенной бумаге составляет в настоящее время 170 б.п. – с учетом добавления 10 б.п. за разницу в дюрации – на фоне чего Сбербанк может рассчитывать на доходность 5-летней бумаги в диапазоне 7,14–7,34%, или с премией 130–150 б.п. к RUSSIA 18 RUB. Добавим, что все доходности указаны нами, исходя из российской конвенции Act/365.

Выпуски рублевых еврооблигаций российскими эмитентами*



* расчет доходности произведен по российской конвенции Act/365

Источник: Bloomberg, Газпромбанк

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

Магнит
S&P/Moody's/Fitch

BB-/--

Магнит: отличные основные неаудированные показатели за 4К12 по МСФО нейтральны для рублевого долга ритейлера

Новость. Вчера один из крупнейших российских ритейлеров – компания «Магнит» – представил неаудированные финансовые результаты деятельности за 2012 год по МСФО, согласно управленческой отчетности, а также провел телеконференцию для инвесторов.

Комментарий: Уже не впервые наиболее ярким моментом в результатах Магнита выступает более чем впечатляющая операционная рентабельность – 11,3% для EBITDA margin в 4К12 и 10,6% по итогам года. По ожиданиям компании, в 2013 году показатель должен остаться на высоком по меркам сектора уровне – в диапазоне 9,2–9,8%. Выручка компании при этом, также по прогнозу руководства, должна в текущем году вырасти на 27–29% (против +33,7% по итогам 2012 г.).

Наше отношение к рублевым бондам Магнита двояко. С одной стороны, по сочетанию масштабов бизнеса, кредитных рейтингов и долговой нагрузки в настоящее время облигации Магнита следует воспринимать как наиболее надежную возможность вложиться в публичный долг российской продуктовой розницы. С другой стороны, офера в более-менее ликвидной бумаге Магнит БО-7 можно было найти вчера только по YTM 8,47% @ сентябрь 2015 г. На рублевых бондах есть, из чего выбрать для данной комбинации срока и доходности, в том числе среди эмитентов с более высокими рейтингами. Из отдельных бумаг приходят на ум ВТБ БО-7 (YTM 8,34% @ январь 2015 г.), Вымпелком 4 (YTP 8,6% @ март 2015 г.) или МОЭСК БО-2 (YTM 8,55% @ октябрь 2015 г.).

Строго говоря, мы не находим рублевые бонды Магнита привлекательными на данных уровнях доходности. Достаточно интересно при этом с точки зрения соотношения risk/reward все еще выглядят размещенные в конце прошлого года бонды О'Кей 02 (YTM 9,92% @ декабрь 2015 г. по вчерашним оферам).

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.
23.01.13	Погашение ОФЗ-25072	150 000
	Аукцион 15-летних ОФЗ	30 000
	Аукцион ОФЗ-26210	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	9 862
	Возврат банками средств в бюджет	40 000
25.01.13	Возврат банками средств в бюджет	88 960
30.01.13	Аукцион 10-летних ОФЗ	20 000
	Аукцион ОФЗ-26208	7 265
	Возврат банками средств в бюджет	70 000
01.02.13	Погашение Банк Москвы, 2	10 000
	Оферта ВТБ БО-7	10 000
05.02.13	Погашение ВТБ 24, 2	10 000
	Оферта Группа АСР, 2	5 000
	Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов	15 000
06.02.13	Погашение ОФЗ-25078	99 736
	Аукцион 15-летних ОФЗ	20 000
	Аукцион 5-летних ОФЗ	10 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	8 134
	Оферта Меткомбанк БО-1	1 500
08.02.13	Оферта Россельхозбанк, 10	5 000
	Оферта Россельхозбанк, 11	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

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

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

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

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

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Виталий Банкин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Электроэнергетика

Дмитрий Котаров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00

доб. 54074

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

Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00, доб. 54424

Дмитрий Селиванов

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шашпаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговлей 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, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белообров

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

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

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

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 торговлей 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

Трејдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

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 — 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.