

# Обзор долгового рынка

Бодрин Юрий [research@sviaz-bank.ru](mailto:research@sviaz-bank.ru)

## СОДЕРЖАНИЕ

## ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

## Комментарий по рынку внутренних долгов

## Карта рынка. Государственные и корпоративные обязательства.

## ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ НЕДЕЛИ

- Профицит федерального бюджета в 2008 году составил 1 697.19 млрд. рублей.
- Диксис Трейдинг допустил техдефолт по дебютным бондам, не погасив купон на 113.418 млн. рублей.
- ЦБР предоставил банкам беззалоговые кредиты на 22.712 млрд рублей. Средневзвешенная ставка – 13.60 % годовых.
- ЦБР предоставил банкам беззалоговые кредиты на 5 недель на 40.245 млрд. рублей. Средневзвешенная ставка – 14.45 % годовых.
- МТС привлекает кредит ГПБ на 300 млн. евро.
- ТМК привлекла у Сбербанка 9.8 млрд. рублей на 1 год для рефинансирования краткосрочной задолженности.
- Прогноз Standard & Poor's по рейтингам российского оператора мобильной связи ОАО «Вымпел-Коммуникации» пересмотрен на «Негативный»; рейтинги подтверждены на уровне «BB+».
- ФСФР зарегистрировала 4, 5-й выпуски облигаций МТС на общую сумму 30 млрд. рублей.
- ОАО «Кубаньэнерго» выплатило купон и погасило 50% номинала дебютных облигаций на общую сумму 32.4 млн. рублей.
- СЗТ погасил синдицированный кредит на сумму 50 млн. евро. Кредит был привлечен на 37 месяцев, ставка кредита составляла EURIBOR3M+2%.
- Минфин разместил ОФЗ-ПД серии 25064 на 1.809 млрд. рублей. Доходность по цене отсечения – 12.88 % годовых.
- Инфляция в России с 1 по 19 января составила 1.2 %.
- ЦБР проведет 26, 27 января аукционы по предоставлению беззалоговых кредитов на 200 и 80 млрд. рублей.
- АК БАРС БАНК погасил второй выпуск облигаций на 1.5 млрд. рублей.
- ЦБ РФ с 23 января установил верхнюю границу технического коридора бивалютной корзины на уровне 41 рубль.

## Денежный рынок

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Курс ЦБ USD/RUR	32.8926	32.7991	29.3916	29.3916
Курс ЦБ EUR/RUR	42.3986	42.6454	41.4275	41.4275
Курс EUR/USD	1.2890	1.3002	1.4095	1.4095
Ставка Fed Funds	0 – 0.25	0 – 0.25	0 – 0.25	0 – 0.25
Ставка ЕЦБ	2.00	2.00	2.50	2.50

## Остатки на кор/сч ЦБ (млрд. рублей)

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
По России	410.8	452.6	1 026.9	1 026.9
По Москве	252.7	285.4	802.7	802.7
Депозиты банков	101.6	97.9	136.6	136.6

## Межбанковский рынок и мировые индикаторы

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Mosprime 6m	27.83	28.00	22.67	22.67
Mibor - 1 день	22.55	28.07	10.55	10.55
Libor 6m USD	1.6275	1.6175	1.7525	1.7525
Индекс EMBI+	688	688	665	665
Индекс EMBI+ Rus	-	-	719	719

## Долговые рынки

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
10Y UST	2.61	2.57	2.49	2.49
Rus'30	9.72	9.77	10.05	10.05
Москва 39	8.80	8.80	8.80	8.80
Газпром А6	10.87	11.70	10.34	10.27
ОФЗ 46018	13.59	14.64	8.54	8.54

## Товарные и фондовые рынки

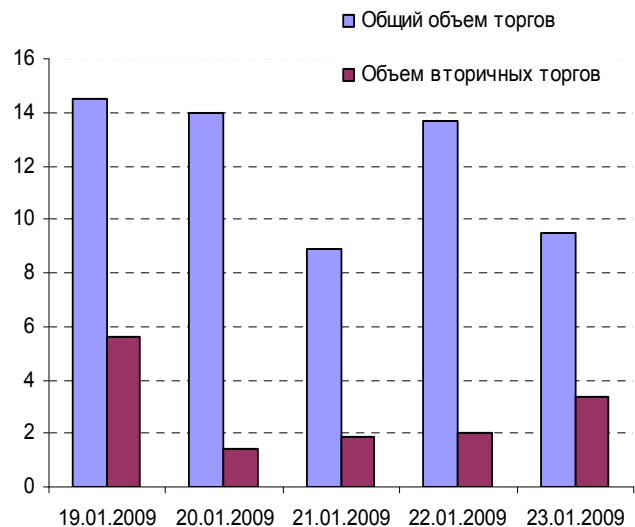
Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	8077.56	8122.80	9034.69	9034.69
Индекс РТС	498.20	515.51	626.85	626.85
Brent Crude (ICE)	47.46	44.60	47.04	47.04
Light Sweet (NYMEX)	46.47	43.67	46.34	46.34
Gold	898.4	858.0	878.8	878.8

## Комментарий по рынку внутренних долгов

### Вторичка скорее мертва...

В течение недели на фоне удорожания ликвидности на котировки рублевых облигаций оказывалось заметное давление. Но, несмотря на то, что предложение явно превалировало над спросом, серьезной ценовой просадки бондов не произошло. Основными сдерживающими факторами в данном случае выступили - довольно низкая активность покупателей и широкие спреды цен на покупку и на продажу ценных бумаг. Благодаря этому осуществить крупные продажи облигаций без значительного продавливания котировок вниз не представлялось возможным. Таким образом, можно сказать, что рынок вынужден был медленно сползать. Объем торгов корпоративными и региональными облигациями на Фондовой бирже ММВБ при этом не превышал 15 млрд. рублей. Оборот на вторичных торгах в середине недели не превышал 2 млрд. рублей.

Объем торгов корпоративными и региональными облигациями на ФБ ММВБ (млрд. руб.)



### Первичный рынок, вернее внерынок

Главным событием минувшей недели на первичном рынке, несомненно, стало размещение ОФЗ-ПД 25064 на 7 млрд. рублей. Дата погашения – 18 января 2012 года. По итогам аукциона средневзвешенная цена нового выпуска госбумаг составила 99.4097 % от номинала, средневзвешенная доходность – 12.7 % годовых. Цена отсечения была установлена на уровне 99.0119 % от номинала. Регулятором были реализованы бумаги на общую сумму порядка 1.809 млрд. рублей.

В условиях нынешней рыночной конъюнктуры итоги аукциона можно признать успешными. В то же время рыночность размещения вызывает ряд вопросов. На фоне кризиса ликвидности участие широкого круга инвесторов в подобных аукционах кажется маловероятным событием. Лишним подтверждением тому, что единственными активными участниками на аукционе были госбанки, является доходность облигаций, обозначившаяся по итогам аукциона. На мой взгляд, справедливый уровень доходности для ОФЗ-ПД 25064 в нынешних условиях должен быть выше аукционного хотя бы на 1 п.п.

### Корзина, Деньги, Два курса

В начале недели Банк России продолжил регулируемую девальвацию национальной валюты, в результате чего скупка валюты в понедельник продолжилась. Но уже во второй день недели тенденции на валютном рынке изменились. В период торгов можно было наблюдать резкие колебания курсов доллара США и евро, связанные с резко возросшим спросом на рублевые ресурсы в связи со сжатием ликвидности в банковской системе и налоговыми выплатами. В дополнении ко всему курс единой европейской валюты снижался во вторник на опасениях углубления рецессии в еврозоне в связи с плохими статданными о доверии инвесторов к экономике Германии в январе. В середине недели ЦБ РФ вновь ослабил рубль, но в этот раз валютный рынок повел себя необычно. Стоимость бивалютной корзины (0,55 доллар США и 0,45 евро) продолжила снижение и в моменте была зафиксирована на отметке 37.5 руб. Банки закрывали свои валютные позиции, видимо ожидая того, что в краткосрочной перспективе объемы рублевой ликвидности, предоставляемые Банком России, могут быть резко сокращены, либо их стоимость в значительной степени возрастет. В таком случае фондирование длинных позиций по валюте станет затруднительным.

В конце недели валютные торги проходили разнонаправлено. Доллар США умеренно укреплялся, евро - ослабевал. При этом бивалютная корзина оставалась вблизи уровней предыдущих дней. Текущая стоимость бивалютной корзины составляет приблизительно 37.20 руб.

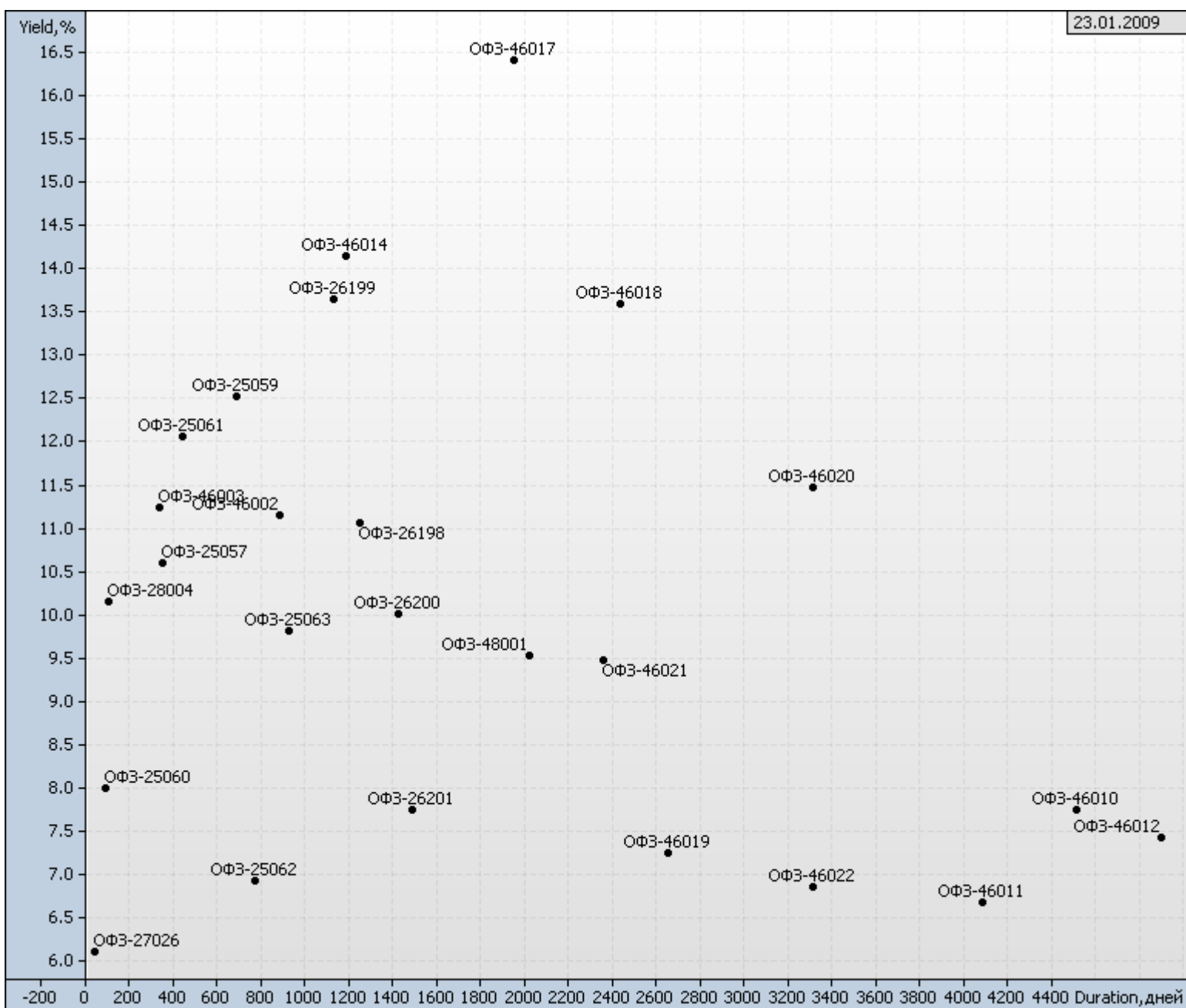
Событие, о котором нельзя не упомянуть – объявление Банка России о расширении коридора колебаний бивалютной корзины. С 23 января верхняя граница технического коридора бивалютной корзины установлена на уровне 41 рубля. Данный уровень установлен в одностороннем порядке и рыночным не является, а потому с окончанием периода налоговых выплат и с уменьшением напряженности на денежно-кредитном рынке, можно будет ожидать того, что участники рынка «погонят» курс бивалютной корзины к этому уровню, а Банку России, в свою очередь, придется удерживать обозначенные границы с помощью крупных валютных интервенций, а также за счет ужесточения денежной политики (как вариант – за счет более агрессивного управления процентными ставками).

Касаясь денежно-кредитного рынка можно отметить следующее. На фоне нехватки свободной рублевой ликвидности в финансовой системе ставки МБК держались на очень высоком уровне всю предыдущую неделю. Так, например, в пятницу ставки однодневных МБК можно было наблюдать на уровне 25 – 30 % годовых. Такой ажиотаж на рубли не мог не сказаться и на объемах заимствований банков у ЦБ РФ в рамках операции прямого РЕПО. Ежедневные объемы заимствований превышали 600 млрд. рублей!

На текущей неделе ситуация на денежно-кредитном рынке, скорее всего, останется напряженной. Причин тому предостаточно. Сегодня, например, кредитные организации должны выплатить акцизы и НДС. А уже завтра банкам предстоит возврат Банку России беззалоговых кредитов на 182.598 млрд. рублей. В то же время сегодня ЦБ РФ проведет беззалоговый аукцион объемом 200 млрд. рублей на срок 6 месяцев под минимальную ставку в 13.50 % годовых. Стоит отметить и тот факт, что максимальные объемы средств, предоставляемые на первом аукционе прямого РЕПО, пока значительны (сегодня, например, максимальный объем составил 600 млрд. рублей).

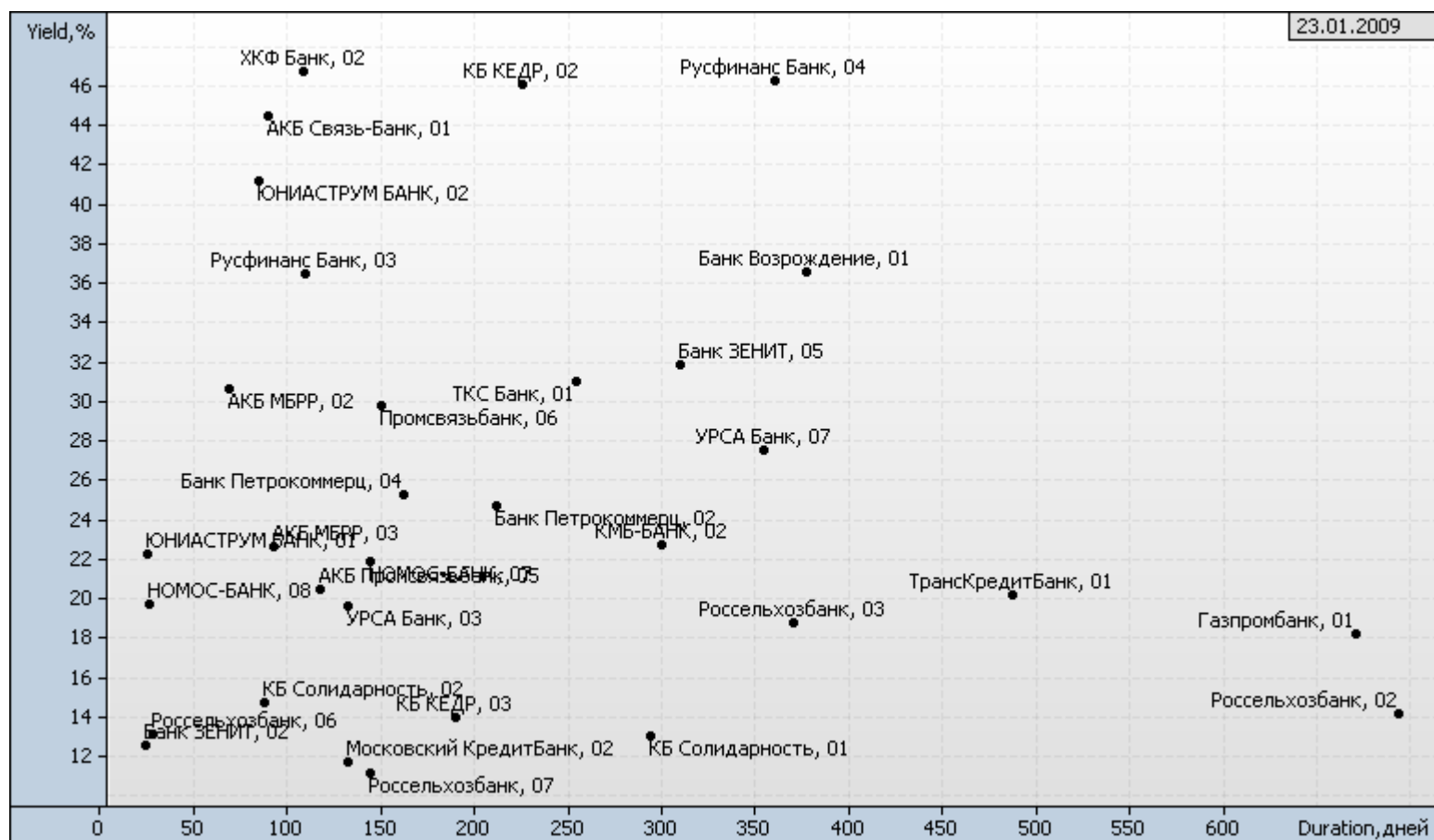
## Карта рынка. Государственные и корпоративные обязательства.

## ОФЗ

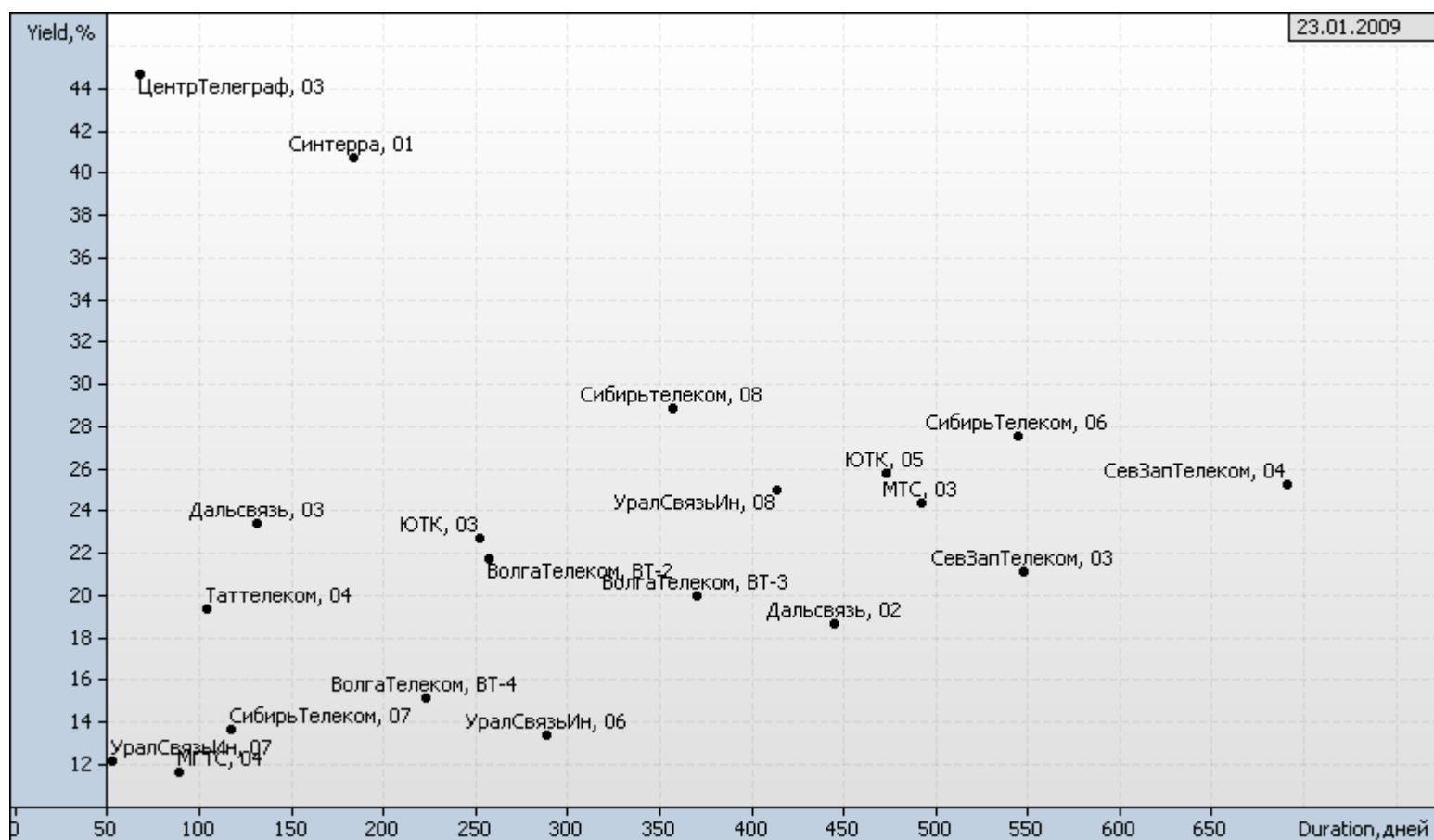


Источник: QuoteTotal 2

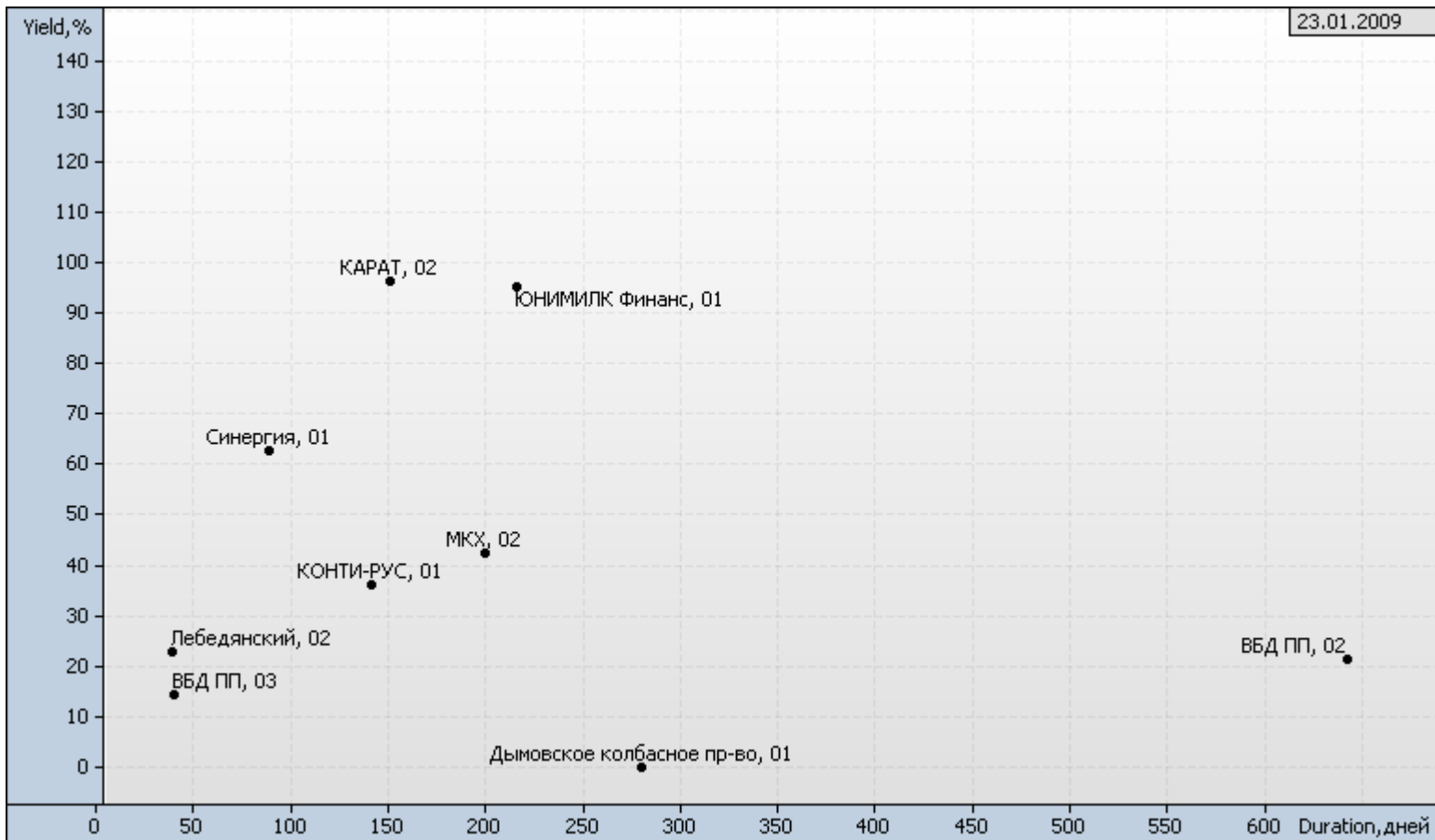
## Банки



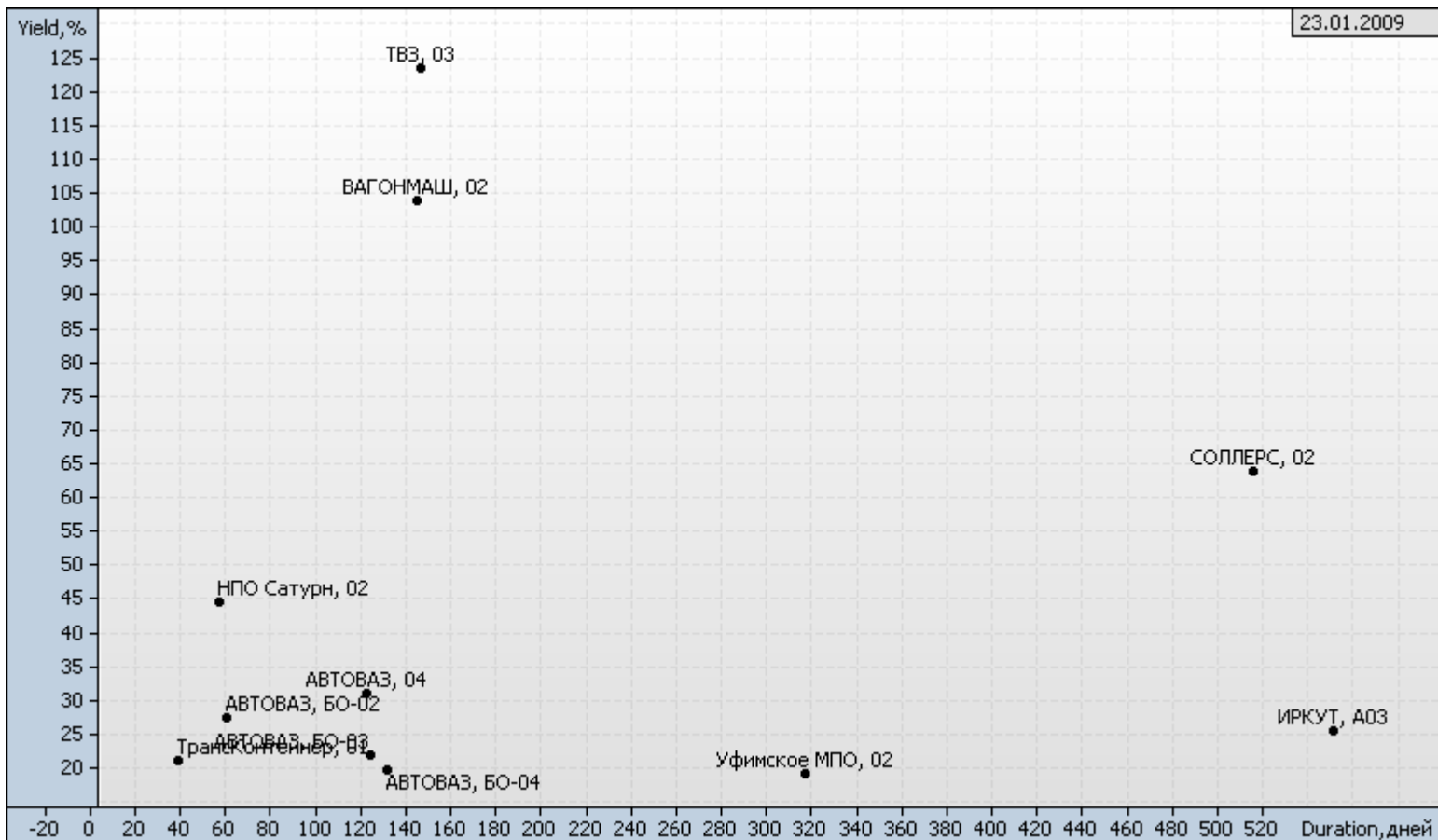
## Телекомы



## Пищевая промышленность



## Машиностроение





## ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Описания любой компании или компаний, и (или) их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые АКБ «Связь-Банк» считает надежными, Банк не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. АКБ «Связь-Банк», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны, должностные лица и (или) сотрудники Банка и (или) связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и (или) намереваются приобрести такие доли капитала и (или) выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, АКБ «Связь-Банк» может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). АКБ «Связь-Банк» может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: (495) 228-38-06

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО АКБ «Связь-Банк»  
125375, г. Москва, ул. Щепкина, д. 40, стр. 1  
Тел.: +7(495) 228-36-42

E-mail: [IB@sviaz-bank.ru](mailto:IB@sviaz-bank.ru)

Internet: <http://www.sviaz-bank.ru/>

### Руководство

Автухов Михаил 228-38-01  
[IB@sviaz-bank.ru](mailto:IB@sviaz-bank.ru)

Бахшиян Шаген 228-36-42  
[IB@sviaz-bank.ru](mailto:IB@sviaz-bank.ru)

### Эмиссия долговых инструментов

Барков Дмитрий 228-36-42 (30-93)  
[emission@sviaz-bank.ru](mailto:emission@sviaz-bank.ru)

Смакаев Роберт 228-36-42 (33-37)  
[emission@sviaz-bank.ru](mailto:emission@sviaz-bank.ru)

Волгарев Виктор 228-36-42 (30-97)  
[emission@sviaz-bank.ru](mailto:emission@sviaz-bank.ru)

Менлиаманова Мирана 228-36-42 (30-23)  
[emission@sviaz-bank.ru](mailto:emission@sviaz-bank.ru)

Сухина Юлия 228-36-42 (30-24)  
[emission@sviaz-bank.ru](mailto:emission@sviaz-bank.ru)

Кривоногова Юлия 228-36-42 (31-99)  
[emission@sviaz-bank.ru](mailto:emission@sviaz-bank.ru)

Сумин Андрей 228-36-42 (31-07)  
[emission@sviaz-bank.ru](mailto:emission@sviaz-bank.ru)

### Продажи на финансовых рынках

Сумин Владимир 228-38-06 (30-32)  
[sales@sviaz-bank.ru](mailto:sales@sviaz-bank.ru)

Очкин Алексей 228-38-06 (31-01)  
[sales@sviaz-bank.ru](mailto:sales@sviaz-bank.ru)

Голубничий Денис 228-38-01 (30-48)  
[sales@sviaz-bank.ru](mailto:sales@sviaz-bank.ru)

Дергачев Дмитрий 228-38-01 (30-48)  
[sales@sviaz-bank.ru](mailto:sales@sviaz-bank.ru)

Бабаджанов Сухроб 228-38-01 (31-24)  
[broker@sviaz-bank.ru](mailto:broker@sviaz-bank.ru)

### Клиентское обслуживание

Хмелева Ольга 228-38-06 (30-77)  
[broker@sviaz-bank.ru](mailto:broker@sviaz-bank.ru)

Виноградова Анна 228-38-06 (31-02)  
[broker@sviaz-bank.ru](mailto:broker@sviaz-bank.ru)

### Анализ финансовых рынков

Свиридов Станислав 228-38-01 (31-92)  
[research@sviaz-bank.ru](mailto:research@sviaz-bank.ru)

Бодрин Юрий 228-38-01 (31-06)  
[research@sviaz-bank.ru](mailto:research@sviaz-bank.ru)

Гребцов Максим 228-38-01 (31-88)  
[research@sviaz-bank.ru](mailto:research@sviaz-bank.ru)

### Кредитный анализ

Чердаков Евгений 228-36-42 (30-95)  
[CR@sviaz-bank.ru](mailto:CR@sviaz-bank.ru)

Тарасов Олег 980-05-61 (30-96)  
[CR@sviaz-bank.ru](mailto:CR@sviaz-bank.ru)