

Ежедневный обзор долговых рынков от 20 декабря 2010 г.

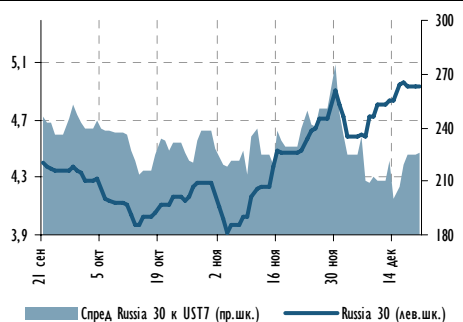


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	
		День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,319	▼ -0,4%	-7,9%
USD/RUB	30,81	▲ 0,2%	2,6%
Корзина валют/RUB	35,19	▼ -0,1%	-2,1%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	634,9	▼ -48,0	-199,2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	296,9	▲ 47,4	-143,4
MOSPRIME о/п	2,9	■ 0,0	-1,6
3М-MOSPRIME	4,0	▲ 0,0	-3,0
3М-LIBOR	0,30	■ 0,0	0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,61	▼ 0,0	-0,5
UST-10	3,33	▼ -0,1	-0,5
Russia 30	4,94	▼ 0,0	-0,4
Russia 5Y CDS	145	▲ 3,0	-40,8
EMBI+	258	▲ 14	-16
EMBI+ Russia	212	▲ 11	24
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	89,36	▼ -0,3%	16,5%
Золото, долл./унц.	1375,5	▲ 0,4%	25,4%
Фондовый рынок			
PTS	1 744	▼ 0,0%	20,7%
Dow Jones	11 492	▼ -0,1%	10,2%
Nikkei	10 219	▼ -0,8%	-3,1%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► **Рынок российских еврооблигаций.** Российские евробонды в пятницу немного подросли на фоне снижения доходности Treasuries и затухающей предпраздничной торговой активности. «Тридцатка» вновь стоит выше 115,0% от номинала. Примерно на 0.3–0.5 п. п. подросли цены и в корпоративных бумагах.

► Доходность UST продолжает снижаться, что, с учетом нынешней высокой корреляции между американским и российским долговыми рынками, открывает потенциал для дальнейшего роста цен в российских евробондах.

► Мы советуем покупать суверенные бумаги и долги Евраз, которые могут показать наилучшую динамику, в случае если на рынке действительно наступил разворот (см. Темы российского рынка).

► **Рублевый долговой рынок.** Динамика рублевого рынка остается весьма невыразительной, и в преддверии повышения ставок ЦБ здесь трудно ожидать предновогоднего роста цен, даже несмотря на нынешнюю избыточную рублевую ликвидность.

► Курс рубля и ставки NDF в пятницу также не давали рынку никаких сигналов. Вмененная рублевая доходность по годовому форварду держится в районе 4,80–4,90%, стоимость бивалютной корзины приостановила падение в районе отметки 35,20 руб.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

► **Наконец-то разворот на Treasuries?**

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

► **Если Treasuries развернулись, то время покупать выпуски с высокой «бетой»**

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

► **Налоги снова в центре внимания**

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

Агентство Fitch повысило кредитный рейтинг Промсвязьбанка на одну степень до уровня «BB-», прогноз – «стабильный».



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Наконец-то разворот на Treasuries?

На рынке Treasuries продолжается закрытие коротких позиций после стремительного роста ставок, который наблюдался на рынке с начала ноября. С момента судьбоносного ноябрьского заседания FOMC доходность десятилетней казначейской ноты выросла более чем на процентный пункт. И теперь, похоже, настало время как минимум технической коррекции к столь бурному движению.

По итогам пятницы ставка UST10 снизилась на 12 б. п., и сегодня с утра она колеблется в районе отметки 3,30%. Каких-либо конкретных поводов для этого движения по-прежнему нет, поэтому СМИ полны комментариев про то, что угол наклона кривой UST чрезмерно крут с учетом все еще слабых перспектив экономического роста и низкой вероятности повышения ставки ФРС в ближайшее время.

Несмотря на то, что активность на рынке Treasuries в ближайшее время будет угасать в преддверии рождественских праздников, что сулит высокую и малопредсказуемую волатильность, мы по-прежнему рассчитываем, что на горизонте ближайших нескольких месяцев доходность долгосрочных Treasuries будет заметно ниже, чем сейчас (вероятно, ниже 3,0%). В этой связи не исключено, что сейчас оптимальное время формировать длинные позиции в российских евробондах, которые вновь очень сильно коррелированы с рынком американского долга.

Павел Пикулев
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 26)

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

Если Treasuries развернулись, то время покупать выпуски с высокой «бетой»

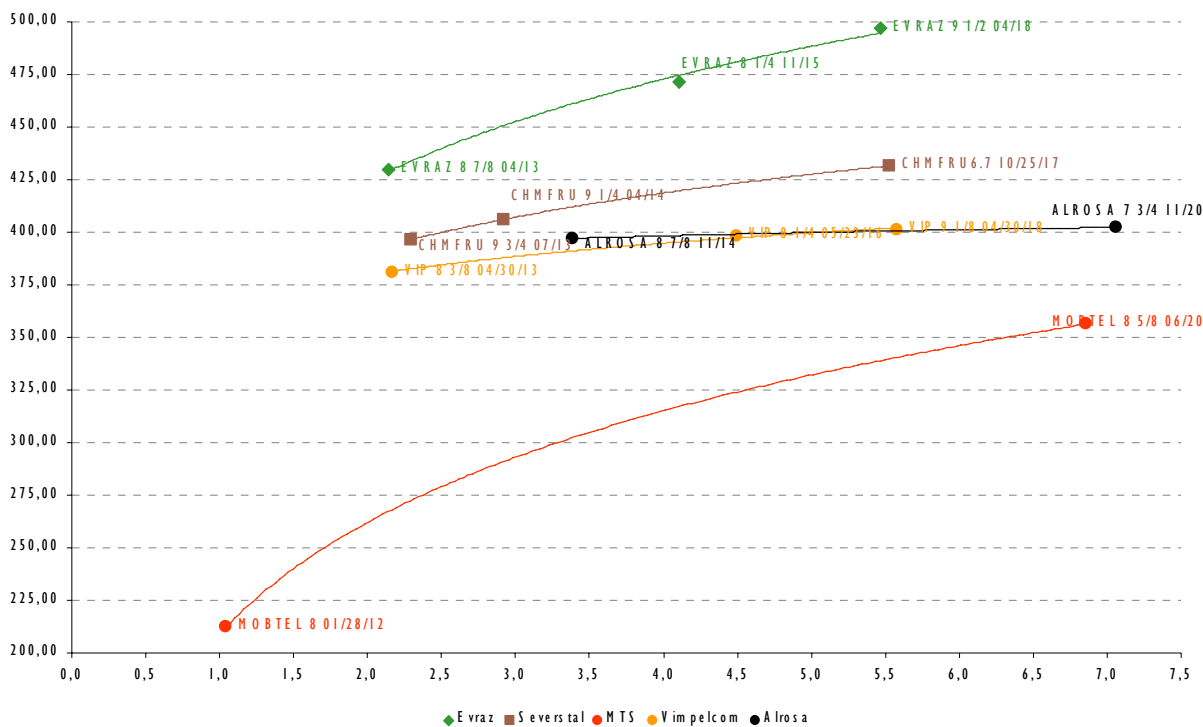
Разворот на рынке Treasuries заставляет нас задуматься о том, что бы можно было купить на рынке евробондов. Как ни странно, бумаги квазисуверенных эмитентов сейчас, возможно, не лучший выбор – они существенно сократили спреды к суверенной кривой во время коррекции. В этой связи наиболее очевидным выбором кажется выпуск Russia30, по-прежнему, торгующийся с премией к другим EM со схожими рейтингами.

Кроме того, возможно, стоит обратить внимание на традиционно высоковолатильные бумаги металлургических компаний, которые, как обычно, серьезно расширили спреды к бондам телекомов и квазисуверенным выпускам в ходе коррекции. Теперь, если рынок действительно развернулся, то спреды по бумагам металлургов, опять-таки согласно своей обычной модели поведения, будут сужаться с опережением к остальному рынку.

Особенно привлекательным кажется выпуск Evraz2018. Его Z-спред к свопам (4976 п.) примерно на 65 б. п. шире, чем Z-спред по выпуску Severstal17. Для сравнения: разница между Z-спредами по выпускам Evraz13 и Severstal13 примерно вдвое меньше.



Z-спреды евробондов второго эшелона



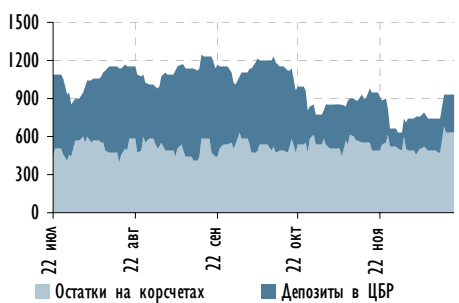
Источник: Bloomberg, Газпромбанк

Павел Пикuleв
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 26)



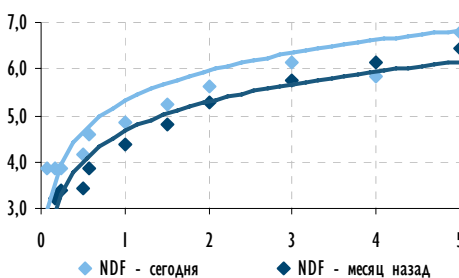
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Налоги снова в центре внимания

На прошедшей неделе банкам удалось несколько поправить ситуацию с ликвидностью – преимущественно за счет размещения высвободившихся от погашения ОБР-14 средств (чуть более 200 млрд руб.) на к/с и депозитах в ЦБ. В результате сумма высоколиквидных активов на балансах к концу недели превысила 950 млрд руб., а аукционы ОФЗ и ОБР остались без внимания со стороны банков.

Уровень ставок МБК находился в достаточно широком диапазоне (1,8–3,3% по кредитам о/п для банков первого круга), однако это было обусловлено, по всей видимости, асимметрией в распределении ликвидности между отдельными финансовыми организациями. Сегодня банки выставляют котировки на уровне 2,3–2,75%, т. е. на уровне +/-0,25 п. п. к доходности сопоставимых по срокам депозитов ЦБ. Отметим также, что банки предпочитают по возможности воздерживаться от привлечения финансирования в ЦБ: сумма задолженности по различным инструментам остается на уровне ниже 30 млрд руб.

Основным потрясением начавшейся недели станет сегодняшнее перечисление трети платежей по НДС за третий квартал (объем которого может составить порядка 200 млрд руб.). Это способно вызвать кратковременный рост ставок, однако до конца года объем ликвидности в системе должен возрасти благодаря поступлению бюджетных средств, даже если правительство будет реализовывать расходы в меньшем объеме, чем планировалось.

В пятницу состоится Совет директоров ЦБ, на котором будет решаться вопрос об уровне процентных ставок (подробнее об этом мы писали в конце прошлой недели). Хотя мы полагаем, что повышение ключевых ставок возможно, на уровне среднесрочных ставок NDF это пока не сказалось: вмененная доходность по трехмесячным форвардам находится на уровне 3,5–3,6%.

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00, доб. 54085



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
20.12.2010	Оферта Тройка Инвест, 1 Уплата 1/3 НДС за 3-ий квартал 2010 г.	
21.12.2010	Погашение Мой Банк, 2 Погашение МОИА, 1 Оферта Корпорация Строймонтаж, 1 Оферта М-ИНДУСТРИЯ, 2 Оферта Седьмой Континент, 2 Ломбардные аукционы ЦБР на неделю, 3 месяца	1 1 1 1 7
22.12.2010	Оферта М-ИНДУСТРИЯ, 2 Оферта Промсвязьбанк, 6	1 5
23.12.2010	Оферта Татфондбанк, 7 Оферта ТрансКредитБанк, 2	1 3
24.12.2010	Заккрытие книги ГК Роснанотех 1,2,3 Погашение Новосибирская область, 34014 Оферта Группа АГРОКОМ, 1 Оферта ДиПОС, 1 Оферта Минплита-Финанс, 1	33 2 1 2
26.12.2010	Погашение Москва, 38	5
27.12.2010	Уплата акцзов, НДСПИ	
28.12.2010	Уплата налога на прибыль Ломбардные аукционы ЦБР на неделю, 3 месяца	
29.12.2010	Погашение Лизинговая компания УРАЛСИБ, 1	2
30.12.2010	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
31.12.2010	Оферта АиФ – МедиаПресса - финанс, 2 Оферта Ай-ТЕКО, 2 Оферта Международный Промышленный Банк, 1 Оферта ООО ИНК, 1	1 3 3



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

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов
Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Долговой рынок

Алексей Демкин, CFA

+7 (495) 980 43 10

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 17

Павел Пикулев

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 26

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Юлия Мельникова

+7 (495) 980 43 81

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

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Управление торговли 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 Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин

директор

+7 (495) 988 24 48

Управление биржевых интернет-операций

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

Трейдинг

Валерий Левит

директор

+7 (495) 988 24 11

Copyright © 2003 — 2010. «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.