

# Ежедневный обзор долговых рынков от 29 ноября 2011 г.

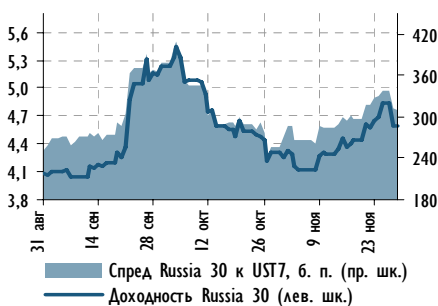


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,332	▲ 0,6%		-0,5%
USD/RUB	31,38	▼ -0,4%		2,8%
Корзина валют/RUB	36,06	▼ -0,3%		2,6%
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	688,0	▼ -19,4		-200,3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	116,2	▲ 7,5		-453,4
MOSPRIME о/п	5,8	▲ 0,1		4,1
3М-MOSPRIME	6,9	▲ 0,0		2,8
3М-LIBOR	0,52	▲ 0,0		0,2
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,26	▼ 0,0		-0,3
UST-10	1,98	▲ 0,0		-1,3
Russia 30	4,59	▼ -0,2		-0,2
Russia 5Y CDS	272	▼ -26,2		126,1
EMBI+	396	▼ -7		148
EMBI+ Russia	315	▼ -11		116
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	108,93	▲ 2,4%		18,3%
Золото, долл./унц.	1712,4	▲ 1,7%		20,5%
<b>Фондовый рынок</b>				
FTC	1 475	▲ 4,4%		-16,7%
Dow Jones	11 523	▲ 2,6%		-0,5%
Nikkei	8 372	▲ 1,0%		-18,2%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций MMVB



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Вчера рынки, наконец, нашли повод для роста, несмотря на сохраняющийся поток негативных новостей. Инвесторы поверили в то, что европейским властям удастся выработать новый антикризисный план, о котором будет объявлено в ближайшее время, и, возможно, ЕЦБ примет более активное участие в покупке европейских государственных облигаций. Вчера спреды госбумаг большинства стран еврозоны (Франция, Италия, Испания и др.) к Bund 10 (YTM 2,29%) сузились.
- ▶ Курс евро в понедельник немного восстановил позиции, вернувшись на уровень 1,335 долл. за евро. Фондовые индексы континентальной Европы выросли в пределах 4,0–5,5%, хорошее настроение передалось и заокеанским инвесторам – DJIA и S&P500 прибавили 2,6% и 2,9% соответственно. Доходность UST10 вела себя волатильно: в течение дня доходила до 2,08%, вернувшись на момент закрытия к 1,96%.
- ▶ Вчера рынки проигнорировали: неубедительные результаты аукционов Италии и Бельгии по размещению государственных облигаций (на них заняли по рекордно высоким ставкам), опровержение МВФ о выделении 600 млрд евро Италии, негативный отчет Moody's о перспективах развития долгового кризиса в Европе.
- ▶ После закрытия заокеанских рынков Fitch изменило прогноз кредитного рейтинга США на негативный (AA+/Aaa/AAA) не изменив сам рейтинг, что стало реакцией агентства на то, что парламентариям не удалось договориться о снижении бюджетного дефицита. S&P и Moody's не собираются предпринимать дальнейших негативных шагов в ближайшее время – будут следить за изменением долговой нагрузки. В настоящее время у США негативный прогноз от всех трех ведущих рейтинговых агентств.
- ▶ Сегодня в центре внимания инвесторов будет встреча министров финансов еврозоны, на которой могут быть раскрыты какие-нибудь детали нового антикризисного плана Европы.
- ▶ По итогам понедельника котировки **российских еврооблигаций** восстановились. RUSSIA 30 (YTM 4,59%) прибавила порядка полутора фигур, котировки банковских и корпоративных бумаг выросли в пределах 0,5–3,0 п.п. Российский CDS-спред сократился до 273 б.п. (-28 б.п.).
- ▶ **Рублевые облигации** начали неделю на позитивной волне, воодушевившись общим оптимизмом на европейских фондовых площадках и сырьевых рынках, который вчера передался и курсу рубля: котировки бивалютной корзины в течение дня опускались более чем на 25 копеек, тестируя уровень 36 руб. В суверенных бумагах наиболее активно покупали среднесрочный выпуск ОФЗ-25077 (+21 б.п.) и длинный – 26204 (+45 б.п.).
- ▶ Спрос присутствовал и в корпоративном сегменте, при этом можно было наблюдать рост торговой активности по сравнению с предыдущими днями. В частности, покупали ФСК-15 (+35 б.п.), Газпром Капитал-3 (+3 б.п.), МТС-5 (+9 б.п.), Алроса-22 (+73 б.п.), Алроса-23 (+45 б.п.).

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ **Альфа-Банк (BB-/Ba1/BB+)** готовит новые рублевые облигации

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок получил временную передышку, но спрос на инструменты рефинансирования останутся высоким

## НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- ▶ Fitch изменило прогнозы по рейтингам **Системы (BB-/Ba3/BB-)** и **МТС (BB-/Ba2/BB+)** с «позитивного» на «стабильный», оставив без изменения уровень рейтинга. Нейтрально для торгующихся выпусков облигаций компаний

## ТЕКУЩИЕ СДЕЛКИ

- ▶ **Башнефть БО-01:** 10 млрд руб., закрытие книги - 2 декабря 2011 г.
- ▶ **ГК «Росавтодор»:** 3 млрд руб., закрытие книги - 1 декабря 2011 г.

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** встреча министров финансов еврозоны
- ▶ **Россия:** депозитный аукцион Минфина на 46 млрд руб., аукцион 7-дневн. РЕПО ЦБ



### Альфа-Банк (BB-/Ba1/BB+) готовит новые рублевые облигации

Вчера Альфа-Банк сообщил о намерении на следующей неделе – в период с 5 по 7 декабря – собрать книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций серии 2 объемом 5,0 млрд руб. Ориентир ставки первых 3 полугодовых купонов обозначен банком на уровне 9,05–9,55% годовых, что соответствует доходности УТР 9,25–9,77% к оферте через 1,5 года.

Альфа-Банк воспринимается нами как один из наиболее надежных частных финансовых институтов в стране и наше отношение к кредитному профилю организации остается в целом позитивным (см. комментарии по отчетности банка за 1П11 по МСФО в Ежедневном обзоре долговых рынков от 8 и 9 сентября с.г.). В качестве ориентиров для позиционирования новых рублевых облигаций Альфа-Банка мы рекомендуем инвесторам обратить внимание на котировки бумаг Росбанка (BB+/Baa2/BBB+) и МДМ-Банка (B+/Ba2/BB) – серий БО-3 (вчерашний мид-маркет УТР 9,30% @ май 2013 г.) и 08 (УТР 9,56% @ июль 2013 г.) соответственно.

По нашему мнению, кредитный профиль Альфа-Банка в настоящее время сильнее так и не вышедшего пока на полные обороты после кризисной просадки (пусть и улучшившего за это время качество активов) МДМ-Банка. Росбанк же в наших глазах – более-менее сопоставимая с Альфа-Банком организация (с учетом несколько ослабившегося для нас в последние месяцы веса фактора поддержки со стороны контролирующей Росбанк группы Societe Generale).

Как следствие, мы видим шансы того, что выпуск Альфа-Банк-2 будет размещен на одном уровне с Росбанк БО-3 и дисконтом в 20–30 б.п. к МДМ-Банк-8. На сегодняшний день это соответствовало бы размещению по нижней границе заявленного Альфа-Банком диапазона доходности.

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



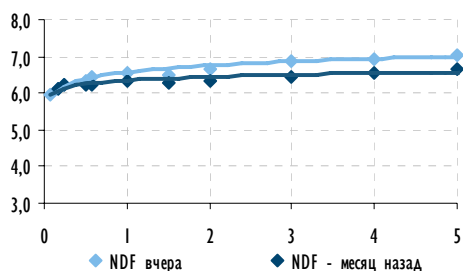
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

**Денежный рынок получил временную передышку, но в условиях высокой задолженности спрос на инструменты рефинансирования останется высоким**

Вчера перечислением платежей по налогу на прибыль завершился очередной налоговый период. По его итогам сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ снизилась на 25% (до 804,2 млрд руб.), в то время как задолженность перед ЦБ возросла на 100 млрд руб. В частности, в понедельник банки взяли почти 500 млрд руб. на двух аукционах однодневного РЕПО: этих средств, по нашим оценкам, оказалось достаточно для рефинансирования имевшейся на утро понедельника задолженности по данному инструменту (446,3 млрд руб.), а также для налоговых выплат (около 60 млрд руб.). При этом бюджет вчера, по нашим оценкам, не осуществлял каких-либо расходов.

Сегодня Минфин предложит банкам 46 млрд руб. под минимальную ставку в 5,9% на срок до 21 декабря (21 день). Однако, несмотря на необходимость возврата ведомству 38 млрд руб. уже в эту среду, банки, вероятно, предпочтут рефинансироваться в ЦБ. В частности, спрос в рамках сегодняшнего недельного аукциона РЕПО, по всей видимости, будет высоким (в настоящий момент суммарная задолженность банков по данному инструменту составляет 254,8 млрд руб.).

По мере приближения конца года ситуация с ликвидностью может немного улучшиться, однако нетто-приток ликвидности за счет ускорения государственных расходов может оказаться меньше, чем прогнозировалось ранее. Согласно недавним заявлениям и. о. Министра финансов РФ Антона Силуанова, ведомство прогнозирует, что бюджет по итогам 2011 г. будет исполнен с профицитом в размере 200–300 млрд руб., однако объем средств бюджета, «замороженных» на депозитах, выданных Минфином, до следующего года (и, следовательно, не подлежащих расходованию в текущем году) уже составляет 371 млрд руб.

Стоимость заимствования на рынке МБК в понедельник находилась под давлением: ставки о/п поднимались в район 4,75–5,65% для банков первого круга, а сделки однодневного междилерского РЕПО под залог облигаций на ММВБ заключались под 5,5–5,8%. С завершением периода налоговых платежей банки, по всей видимости, получат временную передышку (по крайней мере до следующей недели, когда предстоит вернуть Минфину более 110 млрд руб. с депозитов). Сегодня утром участники рынка МБК выставляют котировки на уровне 5,25–5,75%.

Анна Богдюкевич  
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00, доб. 2 40 85



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
29.11.11	Погашение <b>Интегра-Финанс, 2</b>	3 000
30.11.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	38 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 231
	Погашение <b>Банк Интеза, 2</b>	3 400
01.12.11	Закрытие книги ГК "Российские автомобильные дороги", 1	3 000
	Оферта <b>МОЭК, 1</b>	6 000
	Оферта <b>ТКС Банк БО-2</b>	1 500
	Оферта <b>Меткомбанк, 1</b>	900
05.12.11	Оферта <b>Внешпромбанк БО-1</b>	3 000
07.12.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	73 210
	Аукцион 6-летних ОФЗ	10 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	2 572
08.12.11	Оферта <b>Россельхозбанк, 5</b>	10 000
	Оферта <b>Райффайзенбанк, 4</b>	10 000
	Оферта <b>ЧТПЗ БО-1</b>	5 000
	Погашение <b>Лукойл, 3</b>	8 000
09.12.11	Оферта <b>ВТБ-Лизинг Финанс, 7</b>	5 000
12.12.11	Оферта <b>СКБ-Банк БО-4</b>	2 000
13.12.11	Оферта <b>РосДорБанк, 1</b>	1 050
14.12.11	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	5 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	226 950
15.12.11	Уплата страховых взносов в фонды	
	Погашение <b>Группа Разгуляй БО-9</b>	2 000
16.12.11	Оферта <b>ММК БО-2</b>	10 000
19.12.11	Оферта <b>МБРР, 5</b>	5 000
22.12.11	Оферта <b>Татфондбанк, 7</b>	1 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
29.11.11	<b>ТМК:</b> финансовые результаты по МСФО	9М11
29.11.11	<b>X5 Retail Group:</b> финансовые результаты по МСФО	3К11
30.11.11	<b>Сбербанк:</b> финансовые результаты по МСФО	3К11
02.12.11	<b>Банк "Санкт-Петербург":</b> финансовые результаты по МСФО	3К11
03.12.11	<b>Номос-Банк:</b> финансовые результаты по МСФО	3К11
05.12.11	<b>ММК:</b> финансовые результаты по МСФО	9М11
08.12.11	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	3К11
08.12.11	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	3К11
декабрь 2011	<b>Русгидро:</b> финансовые результаты по МСФО	9М11

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

#### 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.