

# Ежедневный обзор долговых рынков от 7 декабря 2011 г.

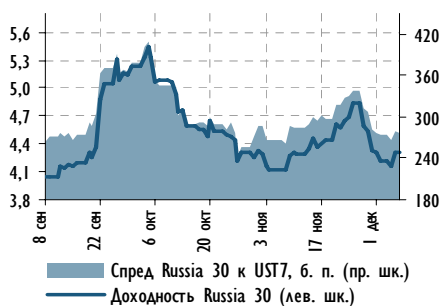


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,340	▲ 0,0%		0,1%
USD/RUB	31,36	▲ 1,5%		2,7%
Корзина валют/RUB	36,16	▲ 1,3%		2,8%
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	622,0	▲ 11,9		-266,3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	181,6	▼ -9,0		-388,0
MOSPRIME о/п	5,4	▼ 0,0		3,6
3М-MOSPRIME	6,9	▲ 0,0		2,8
3М-LIBOR	0,54	▲ 0,0		0,2
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,26	▼ 0,0		-0,3
UST-10	2,09	▲ 0,0		-1,2
Russia 30	4,31	▲ 0,2		-0,5
Russia 5Y CDS	234	▲ 19,6		88,8
EMBI+	358	▼ -5		110
EMBI+ Russia	281	▲ 5		82
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	110,78	▲ 0,5%		20,3%
Золото, долл./унц.	1728,2	▲ 0,3%		21,6%
<b>Фондовый рынок</b>				
ТСX	1 486	▼ -4,7%		-16,1%
Dow Jones	12 150	▲ 0,4%		4,9%
Nikkei	8 653	▲ 0,9%		-15,4%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Решение S&P поместить кредитные рейтинги стран еврозоны на пересмотр с возможным понижением заставило «быков» взять паузу. Внимание инвесторов было приковано к подготовке европейскими лидерами новых антикризисных мер, о которых должно быть объявлено на саммите ЕС.
- ▶ Европейские фондовые индексы показали смешанную динамику: S&P40 и DAX потеряли 0,7 и 1,3% соответственно, FTSE100 и IBEX прибавили от 0,01 до 0,1%. Курс евро во второй половине дня немного скорректировался, превысив отметку 1,34 долл. за евро. Основные американские индексы прибавили в пределах 0,1–0,4%. Рост доходности UST10 (УТМ 2,09%) на 5 б.п. подчеркнул готовность инвесторов продолжить покупки рискованных активов.
- ▶ Реакция политиков на решение S&P было неоднозначной – от ожидаемой резко негативной до весьма сдержанной: министр финансов Германии Вольфганг Шойбле выразил уверенность, что угроза снижения кредитных рейтингов заставит большинство лидеров еврозоны отважиться на более решительные шаги. Вчера S&P ожидаемо поставило кредитный рейтинг EFSF на пересмотр с возможным понижением.
- ▶ Поддержку франко-германским предложениям по более тесной бюджетной консолидации выразил вчера глава американского казначейства Тимоти Гайтнер, который провел встречи с М. Драги и В. Шойбле.
- ▶ Вчера **российский рынок еврооблигаций** показал динамику «хуже рынка». По данным Bloomberg, RUSSIA 30 (УТМ 4,31%) потеряла около фигуры и завершила день в районе 118,312%, спред к UST10 расширился до 222 б.п. (+10 б.п.). Корпоративные длинные выпуски подешевели на 2,0–2,5 п.п.
- ▶ **Рублевые облигации** вчера вновь оказались под влиянием негативных настроений на валютном рынке. В частности, на фоне ослабления рубля к доллару и корзине валют более чем на 30 коп. ликвидные выпуски ОФЗ-26204 (УТМ 8,21%) и ОФЗ-26206 (УТМ 8,13%) потеряли в цене порядка 20 б.п. В корпоративных бумагах реакция была менее выраженной – ФСК-15 и ГазпромК-03 снизились в пределах 10 б.п. на небольших торговых объемах.
- ▶ Сегодня в центре внимания – размещение ОФЗ: мы не ждем существенного спроса, учитывая отсутствие премии в ориентирах Минфина (подробнее см. «Темы российского рынка»)

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ Минфин размещает без премии

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Чем длиннее заимствования, тем лучше

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **МКБ (-/B1/B+)** делится некоторыми планами на 2012 год; нейтрально

## НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- ▶ Агентство Moody's понизило рейтинг **Ак Барс Банка (-/B1/BB)** на 1 ступень до «B1/негативный»; нейтрально для неликвидных долговых инструментов банка

## ТЕКУЩИЕ СДЕЛКИ

- ▶ **ФСК ЭЭС (BBB/Baa2/-)**: серия 18: объем 15 млрд руб., закрытие книги – 7 декабря

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

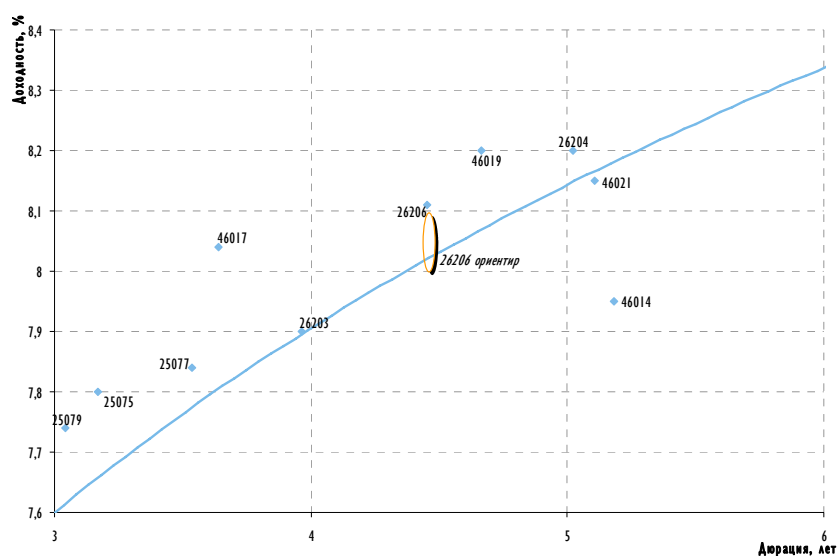
- ▶ **Россия**: аукцион ОФЗ-26206 (10 млрд руб.), возврат Минфину средств с депозитов банков (111,2 млрд руб.)
- ▶ **ЕС**: встреча Н. Саркози и Т. Гайтнера (14:45 мск)
- ▶ **США**: выступление члена FOMC С. Раскин (17:30 мск)



### Минфин размещает без премии

Сегодня состоится размещение шестилетнего выпуска ОФЗ-26206. Ориентиры по доходности, опубликованные вчера Минфином (8,0-8,1%), не подразумевают премии к уровням вторичного рынка: вчера последние сделки по бумаге в РПС проходили с доходностью 8,11%. Учитывая данный факт, а также по-прежнему не самую лучшую ситуацию с ликвидностью, мы не ожидаем существенного спроса на аукционе.

#### Кривая ОФЗ по состоянию на 06.12.11



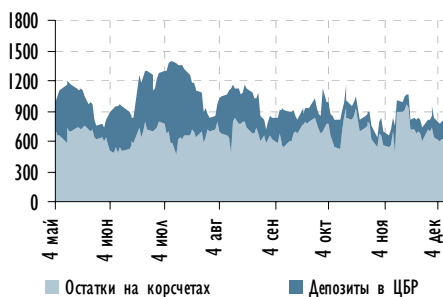
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

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



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

## Чем длиннее заимствования, тем лучше

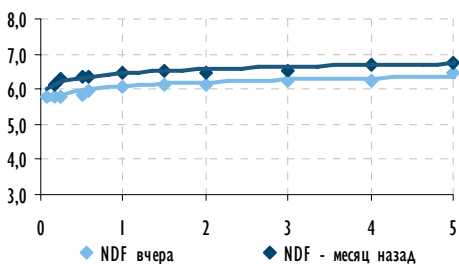
Вчерашний аукцион Минфина привлек огромный интерес банков, что в очередной раз подтверждает нашу гипотезу о том, что они готовы любой ценой оттягивать сроки погашения своих обязательств. Объем поданных заявок в рамках вчерашнего аукциона почти вдвое превысил предложение и составил 98,1 млрд руб. При этом средневзвешенная ставка по фактическим сделкам составила 7,07%. Как и по всем предыдущим депозитам со сроками погашения в 2012 г. стоимость привлечения средств превысила 7,0%, однако, учитывая срок размещения средств (35 дней), ставка является максимальной с начала года.

Кроме того, банки рефинансировали задолженность по недельному РЕПО в полном объеме: вчера в рамках аукциона ЦБ было привлечено более 350 млрд руб., из которых 340 млрд. сегодня пойдут на погашение имевшейся задолженности по аналогичной операции недельной давности. Тем не менее средств, поступающих сегодня в систему от вчерашнего аукциона Минфина (50 млрд руб.) и позавчерашнего аукциона трехмесячного РЕПО (71 млрд руб.) будет более чем достаточно, чтобы выплатить Минфину 111 млрд руб. с депозитов, срок погашения которых наступает сегодня. В результате острой потребности в наращивании краткосрочных заимствований (о/н) у банков в настоящий момент нет, и этим, вероятно, обусловлен сравнительно невысокий спрос на РЕПО о/н: задолженность по данному инструменту к сегодняшнему утру сократилась на 50 млрд руб.

В результате чистая ликвидная позиция банков по итогам вторника немного улучшилась и составила -725 млрд руб. При этом сокращение задолженности перед ЦБ на 50 млрд руб. при неизменных остатках на корсчетах и депозитах банков было, по всей видимости, профинансировано за счет внешних источников, наиболее вероятно – из бюджета. Валютный рынок в ближайшее время, судя по всему, останется нетто-абсорбентом ликвидности, если ЦБ продолжит осуществлять интервенции для противодействия ослаблению российской валюты.

Стоимость заимствования на рынке МБК во вторник не претерпела существенных изменений: банки первого круга могли привлекать средства под 4,5–5,25% о/н, а сегодня утром кредитные организации выставляют котировки на уровне 5,25–5,75%. Сделки однодневного междилерского РЕПО на ММВБ под залог облигаций заключались вчера под ставки 5,5–5,6% годовых, однако объемы оказались максимальными с начала декабря.

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



Источник: Bloomberg

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



## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

МКБ  
S&P/Moody's/Fitch      -/B1/B+

### МКБ (-/B1/B+) делится некоторыми планами на 2012 год; нейтрально

**Новость:** Вчера во время встречи с журналистами первый зампред правления Московского кредитного банка (МКБ) Владимир Чубарь (с 1 февраля должен стать председателем правления) раскрыл некоторые планы организации на 2012 год. Мы обращаем внимание на следующие моменты (источники – Интерфакс и Прайм-Тасс):

- ▶ **пополнение капитала:** в настоящее время организация ведет переговоры с Черноморским банком торговли и развития, ЕБРР и IFC о вхождении в капитал МКБ. Другим источником роста капитальной базы станет чистая прибыль – прогнозируется на уровне 3 млрд руб. в 2011 г. и 4,0-4,5 млрд руб. в 2012 г.;
- ▶ **увеличение объемов кредитования:** консервативный прогноз организации на 2012 год составляет 20%; в том же случае, если в капитал МКБ войдут новые участники, организация может вести и более активную экспансию – рост портфеля составит до 50%;
- ▶ **чистая процентная маржа** МКБ, по ожиданиям руководства, будет в ближайшее время стабильна – рост стоимости фондирования компенсируется увеличением ставок по кредитам;
- ▶ **рынки капитала:** г-н Чубарь допускает размещение в 1П12 одного займа, однако выход организации на долговые рынки будет напрямую увязан с потребностями бизнеса в фондировании.

**Комментарий:** Прогнозы МКБ на 2012 год достаточно агрессивны – насколько мы понимаем, при наличии такой возможности организация будет стремиться поддерживать темпы роста бизнеса быстрее рынка (за 9М11 рост валового портфеля МКБ по МСФО составил 55,5%). И это несмотря на то, что в фокусе банка по-прежнему находится лишь Москва и Московская область.

В том случае, если данный рост бизнеса будет обеспечен вливаниями в капитал, другой важный вопрос – недопущение ослабления стандартов андеррайтинга. Пока, если верить МСФО-отчетности МКБ, качество портфеля банка остается более чем хорошим – NPL с просрочкой платежей более 90 дней составляли на 30.09.11 г. всего 0,9% портфеля, кредиты с просрочкой платежей более 1 дня – 1,9%.

Мы считаем, что данные заявления нейтральны для котировок рублевого и валютного долга МКБ.

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.
07.12.11	Заккрытие книги <b>ФСК ЕЭС, 18</b>	15 000
	Заккрытие книги <b>Альфа-Банк, 2</b>	5 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	111 210
	Аукцион <b>ОФЗ-26206</b>	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>ОМЗ, 6</b>	1 600
	Оферта <b>ЧТПЗ БО-1</b>	5 000
	Погашение <b>Лукойл, 3</b>	8 000
	Погашение <b>Ростелеком, 9</b>	2 000
09.12.11	Заккрытие книги <b>Юникредит Банк БО-1</b>	5 000
	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	Заккрытие книги <b>МДМ-Банк БО-4</b>	5 000
	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
20.12.11	Уплата 1/3 НДС за 3-й квартал 2011 г.	
21.12.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	141 000
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	
	Купонные выплаты по ОФЗ	1 117
22.12.11	Оферта <b>Татфондбанк, 7</b>	1 000
25.12.11	Погашение <b>Иркутская область, 31007</b>	1 567
26.12.11	Погашение <b>Томская область, 34030</b>	800
	Уплата акцизов, НДС	
27.12.11	Оферта <b>Гражданские самолеты Сухого БО-1</b>	3 000
28.12.11	Уплата налога на прибыль	
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	54 100
	Купонные выплаты по ОФЗ	1 376

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
08.12.11	<b>ВТБ:</b> финансовые результаты по МСФО	3К11
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 Мионов**

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.