

Ежедневный обзор долговых рынков от 11 января 2012 г.

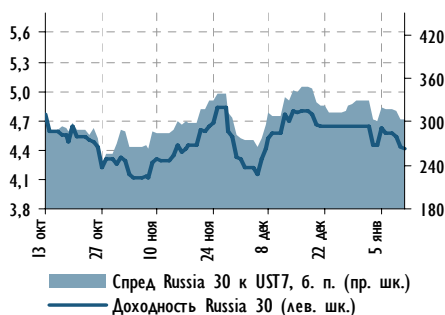


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,278	▲ 0,1%		-4,5%
USD/RUB	31,57	▼ -1,2%		3,4%
Корзина валют/RUB	35,57	▼ -0,8%		1,2%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	1106,4	▲ 83,7		218,1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	285,8	▼ -102,5		-283,8
MOSPRIME о/п	5,0	▼ -0,7		3,2
3М-MOSPRIME	7,1	▼ -0,2		3,0
3М-LIBOR	0,58	▼ 0,0		0,3
Долговой рынок				
UST-2	0,24	▼ 0,0		-0,4
UST-10	1,97	▲ 0,0		-1,3
Russia 30	4,43	▼ -0,1		-0,4
Russia 5Y CDS	257	▼ -18,9		111,5
EMBI+	379	▲ 0		131
EMBI+ Russia	301	▼ -10		102
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	110,87	▲ 0,5%		20,4%
Золото, долл./унц.	1632,4	▲ 1,3%		14,9%
Фондовый рынок				
ТС	1 470	▲ 2,8%		-17,0%
Dow Jones	12 462	▲ 0,6%		7,6%
Nikkei	8 441	▲ 0,2%		-17,5%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера на финансовых рынках продолжились покупки рискованных активов. По итогам дня европейские фондовые индексы выросли на 1,5–2,7%, североамериканские индексы прибавили 0,6–0,9%. Курс евро в течение дня колебался в диапазоне 1,275–1,280 долл.
- Поводом для покупок стало ожидание дальнейшего ослабления денежно-кредитной политики в Китае (меры могут быть приняты завтра), а также начало сезона публикации отчетности за 4 квартал 2011 г. (вчера «не хуже» ожиданий отчиталась Alcoa).
- Доходность UST10 (УТМ 1,97%) не смогла закрепиться выше 2,0%, чему в немалой степени способствовали сильные итоги аукциона по размещению 3-летних казначейских обязательств, на котором было зафиксировано рекордное соотношение bid-to-cover ratio (3,73x).
- Похоже, декабрьские действия ЕЦБ и других ведущих Централных банков во главе с ФРС стали приносить первые результаты (см. «Темы глобального рынка»).
- После длинных выходных **российский сегмент еврооблигаций** показал динамику «лучше рынка»: спред EMBI+ Russia сократился на 10 б.п., тогда как EMBI+ остался без изменений. В первую очередь в поле зрения инвесторов попали суверенные выпуски, RUSSIA 30 (4,42%) по итогам дня прибавила порядка 0,5–0,75 фигуры и закрепилась в районе 117,125%, спред к UST10 сократился на 11 б.п. до 247 б.п., суверенный 5-летний CDS-спред – на 19 б.п. до 258 б.п. Спросом также пользовались долги нефтяных компаний (Газпром, ТНК-ВР, Лукойл) и суверенных заемщиков, включая РЖД. Не остались в стороне и перепроданные выпуски Вымпелкома и Евраза. Рост котировок составил порядка 0,25–1,5 п.п.
- Ситуация с ликвидностью в начале года остается довольно сложной, несмотря на то, свободные банковские резервы (средства на корсчетах и депозитах в ЦБ) находятся на максимальном за последние полгода уровне (более 1,4 трлн руб.). Спрос на однодневном аукционе РЕПО ЦБ вчера превысил предложение более чем в 2 раза (объем спроса – 190 млрд., ставка – 6,01%).
- На рублевом рынке** вчера наблюдались позитивные настроения на фоне укрепления рубля против доллара примерно на 40 копеек.
- Котировки ОФЗ-26204 (УТМ 8,26%) и ОФЗ-26206 (УТМ 8,21%) выросли на 30–40 б.п. Торговая активность в секторе корпоративных бумаг была низкой, видимо, пока не все участники рынка вернулись к активным операциям.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Первые итоги нового 2012 года

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- С 1 июня 2012 года – новый порядок проведения депозитных аукционов

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Ликвидная позиция банков восстановилась до уровней середины сентября

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Европа:** данные по ВВП Германии за 2011 г.
- США:** выступление членов ФРС Чарльза Эванса и Чарльза Пlossера
- Россия:** возврат средств с депозитов банков Минфину в объеме 190 млрд руб.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Первые итоги нового 2012 года

Похоже, первая реакция рынков на действия Централных банков во главе с ФРС по предоставлению неограниченной долларовой ликвидности (под ставку OIS+50 б.п.) и выделению 1-го транша 3-летнего кредита ЕЦБ (LTRO) под 1% проявилась только после сезона отпусков в начале 2012 г. Однако одна из основных проблем – восстановление доверия инвесторов – пока далека от разрешения, банки по-прежнему предпочитают хранить деньги на депозитах в ЕЦБ (остатки превышают 481 млрд евро), вместо того, чтобы направлять их на рынок МБК.

Стоимость страховки кредитного риска, в т.ч. европейских банков, снизилась. Так, значение индекса iTraxx Financial Senior снизилось до уровня 279 п. с декабрьского максимума в 333 п. Euribor-OIS спред сократился до 91 б.п. с декабрьских максимумов (98 б.п.). Стоимость долларовых 3-месячных CCS сократилась до -90 б.п. с -160 б.п.

Отметим, что банки стали также меньше брать однодневных кредитов в ЕЦБ: их объем снизился с 1417 млрд евро в конце декабря до 1,4-1,5 млрд евро на этой неделе. За первые 10 дней 2012 г. ряд европейских банков продемонстрировали способность занимать на долговом рынке. По данным WSJ со ссылкой на Credit Agricole, европейские банки заняли 28,65 млрд евро, в т.ч. 14,9 млрд евро необеспеченного долга (на 26% выше чем во 2-м полугодии 2011 г.). Несмотря на то, что значительная часть этой суммы пришлось на размещения финансовых организаций из относительно благополучных стран (Скандинавии, Великобритании и Франции), сам факт, что рынки не закрыты для финансовых организаций, позволяет предположить, что в случае стабилизации ситуации в еврозоне банки могут начать возвращаться на долговые рынки.

Алексей Демкин, CFA
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 10

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

С 1 июня 2012 года – новый порядок проведения депозитных аукционов

Вчера В. В. Путин подписал постановление, утверждающее новые правила размещения средств федерального бюджета на банковских депозитах, которое вступит в силу с 1 июня 2012 года. Пока текст постановления недоступен на официальном сайте Правительства РФ.

С 1 июня 2012 г. аукционы Минфина будут переведены на биржу ММВБ-РТС, что станет переходным этапом к механизму предоставления средств под залог ОФЗ. Сейчас доступ к аукционам Минфина имеет 35 банков. Участники должны иметь генеральную лицензию ЦБ, не менее 5 млрд руб. собственных средств, кредитный рейтинг не ниже «ВВ-/Вa3» (по классификации международных рейтинговых агентств).

Главной особенностью новых правил станет смена оператора по проведению указанных операций. Вместо Минфина целиком за процесс предоставления средств будет отвечать Федеральное казначейство, имеющее статус федеральной службы, напрямую подчиненной Министерству. Документ также предполагает дополнительное требование к банкам об отсутствии действующих мер воздействия ЦБ за нарушение обязательных нормативов (аналогичное требование применяется к контрагентам по кредитным операциям ЦБ). Учитывая, что случаи нарушения нормативов обязательных резервов крупными банками происходят крайне редко, данное требование не повлияет на круг участников аукционов.

Следующим этапом реформирования инфраструктуры может стать снижение требований к участникам аукционов. По словам главы долгового департамента Минфина К. В. Вышковского (13.12.2011), требования к капиталу и рейтингам участников аукциона будут снижены, число участников может возрасти в 2-3 раза. По сути, данный механизм станет аналогом операций РЕПО ЦБ на срок от 1 до 12 месяцев (доступ к РЕПО ЦБ имеют 475 банков), чем дополнит систему инструментов кредитования ЦБ.

Главным следствием указанных мероприятий должно стать введение принципа обеспеченности аукционов, которое, вероятно, приведет к снижению спроса на средства федерального бюджета и переходу банков на фондирование с помощью операций РЕПО с ЦБ.

Сейчас объем рынка ОФЗ составляет 2,7 трлн руб. Доля госбумаг в торговых портфелях банков, по нашим оценкам, – около 1,7 трлн руб. Совокупная задолженность перед Минфином достигла 0,54 трлн руб. Таким образом, при введении данного механизма непосредственно в текущий момент спрос на ОФЗ мог бы возрасти на 32% при условии сохранения нынешних объемов задолженности. Учитывая же плавный переход в течение года и возможности Минфина по размещению новых госбумаг введение обеспеченности аукционов Минфина может незначительно увеличить спрос на госбумаги на вторичном рынке.

Алексей Михайлов
Alexey.Mikhailov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 90 14)

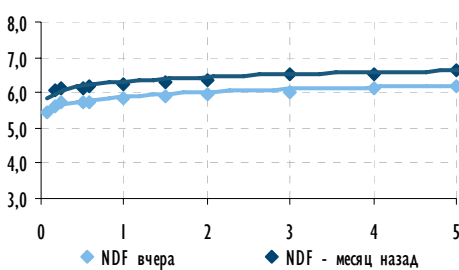
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБ



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Ликвидная позиция банков восстановилась до уровней середины сентября

Во вторник банки предприняли попытку рефинансировать значительную часть имевшейся перед ЦБ задолженности, однако удовлетворить спрос в полном объеме им не удалось. Кредитным организациям пришлось вернуть регулятору более 320 млрд руб., привлеченных накануне нового года, в то время как лимиты ЦБ на вчерашних аукционах РЕПО были значительно ниже. Так, в рамках однодневного РЕПО банкам удалось привлечь лишь порядка 82,2 млрд руб. (при объеме спроса в 2,4 раза выше лимита), а на недельном аукционе кредитные организации заняли всего 254,5 млн руб. при спросе в размере 57,3 млрд руб.

Отчасти восполнить нехватку ликвидности банкам позволили операции РЕПО по фиксированной ставке, задолженность по которым выросла практически с нуля до 141 млрд руб. Тем не менее совокупный объем обязательств банков перед ЦБ и МФ по различным инструментам рефинансирования сократился вчера на 154 млрд руб., в то время как сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ снизилась только на 18,8 млрд руб. Вероятно, банки вынуждены были в условиях сокращения объемов финансирования со стороны ЦБ продавать валюту: доллар во вторник подешевел на 1,2%, а бивалютная корзина ЦБ – на 0,8%.

Сегодня банкам предстоит вернуть Минфину 190 млрд руб. с депозитов, однако из них 162,2 млрд были рефинансированы до 30 января в рамках вчерашнего аукциона по размещению временно свободных средств федерального бюджета. Таким образом, нетто-отток средств в связи с депозитными операциями Минфина сегодня составит чуть менее 30 млрд руб. При нынешних показателях чистой ликвидной позиции (сумма ликвидных активов на балансах банков впервые с середины сентября прошлого года превысила объем краткосрочных обязательств на 55,8 млрд руб.) это вряд ли нанесет ощутимый удар по финансовому состоянию банков, однако определенное давление на ставки оказать все же может. Участники рынка МБК сегодня утром выставляют котировки на уровне 4,25–4,75% (ставки по кредитам о/п для банков первого круга).

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
11.01.12	Купонные выплаты по ОФЗ	669
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	190 000
16.01.12	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ, срок 3 месяца	
17.01.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя	
18.01.12	Погашение ОФЗ-25064	44 989
	Размещение ОФЗ-25079	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	9 767
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	171 000
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	4 000
19.01.12	Погашение ЛК Уралсиб, 4 и ЛК Уралсиб, 5	5 000
24.01.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя	
25.01.12	Оферта Глобэксбанк БО-2	5 000
	Размещение ОФЗ-26206	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	8 911
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	170 000
27.01.12	Погашение Ленэнерго, 2	3 000
	Купонные выплаты по ГСО-ППС	1 685
30.01.12	Возврат Минфину средств с депозитов банков	162 200
31.01.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя	
01.02.12	Погашение АИЖК, 4	900
	Размещение ОФЗ-26205	35 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	5 124
06.02.12	Купонные выплаты по ГСО-ППС	1 796
07.02.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя и 3 месяца	
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	12 000
08.02.12	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 8	5 000
	Размещение ОФЗ-25079	15 000
	Размещение ОФЗ-26204	3 270
	Купонные выплаты по ОФЗ	11 135
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	20 000
09.02.12	Купонные выплаты по ОФЗ	8 705
10.02.12	Оферта Фортум, 2	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
начало февраля 2012	Газпром: День инвестора (Москва, Лондон, Нью-Йорк)	
07.02.12	ТНК-ВР International: финансовые результаты по US GAAP	4К11
13.02.12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	2011
13.02.12	Газпром: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	3К11
09.03.12	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP, телеконференция	2011
12.03.12	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	4К11
26.03.12	Татнефть: финансовые результаты по US GAAP	4К11
25.04.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
27.04.12	Газпром: финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
02.05.12	ТНК-ВР International: финансовые результаты по US GAAP	1К12
11.05.12	Газпром нефть: финансовые результаты по US GAAP	1К12
15.05.12	Транснефть: финансовые результаты по МСФО, встреча с аналитиками	2011
06.06.12	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	1К12

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

Стратегия

Алексей Михайлов

+7 (495) 983 18 00 доб. 29014

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 Голодкинина

+7 (495) 988 23 75

Трејдинг

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

Трејдинг

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

Трејдинг

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.