

# Ежедневный обзор долговых рынков от 20 января 2012 г.

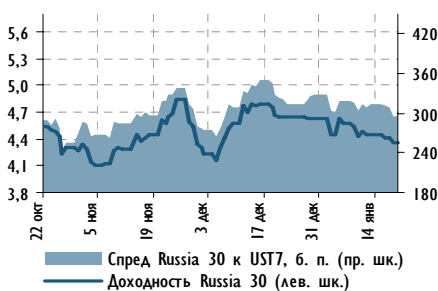


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,297	▲ 0,8%		0,1%
USD/RUB	31,31	▼ -0,5%		-2,6%
Корзина валют/RUB	35,49	▼ -0,1%		-2,7%
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	864,5	▲ 2,9		-282,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	216,5	▼ -6,0		7,8
MOSPRIME о/п	4,9	▲ 0,2		-0,7
3М-MOSPRIME	7,0	▲ 0,0		-0,3
3М-LIBOR	0,56	■ 0,0		0,0
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,24	▲ 0,0		0,0
UST-10	1,98	▲ 0,1		0,1
Russia 30	4,36	▼ 0,0		-0,3
Russia 5Y CDS	242	▼ -9,0		-32,8
EMBI+	372	▼ -14		-5
EMBI+ Russia	297	▼ -10		-24
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	110,24	▲ 0,6%		4,3%
Золото, долл./унц.	1658,4	▼ -0,1%		6,1%
<b>Фондовый рынок</b>				
ТС	1 504	▲ 1,0%		8,8%
Dow Jones	12 624	▲ 0,4%		3,3%
Nikkei	8 741	▲ 1,2%		3,4%

Источник: Bloomberg

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



## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ В четверг ралли на рынках продолжилось на ожиданиях положительного исхода переговоров по обмену греческого долга, благодаря хорошим итогам размещения гособлигаций Франции и Испании, а также сильной статистике США (пособия по безработице) и банковской отчетности, которая оказалась лучше ожиданий (BofA, MS).
- ▶ В итоге основные фондовые индексы закрылись в плюсе, DJIA и S&P 500 прибавили 0,4% и 0,5%, курс евро превысил 1,295 долл., доходность UST10 вернулась к отметке 1,98%.
- ▶ Результаты аукционов по размещению испанских государственных облигаций (размещенный объем превысил ожидания – 6,6 млрд евро против 4,5 млрд евро) дополнительно укрепили веру рынка в то, что инвесторы готовы кредитовать страны, находящиеся в зоне риска. За первые дни января Испании удалось исполнить около пятой части своей программы по займам на 2012 г.
- ▶ **Греция:** переговорщики дали понять, что вчера сделали еще один шаг к достижению договоренности по обмену долга частных кредиторов (PSI), сегодня обсуждения продолжатся. Возможно, проект условий обмена долгов будет готов к началу встречи министров финансов ЕС 23 января. Сегодня также в Афины должна прибыть «тройка» – для начала переговоров по второму пакету помощи Греции объемом 130 млрд евро.
- ▶ В пятницу 31 европейский банк должен представить национальным регуляторам свои планы по увеличению капитала. Напомним, что вчера рынки положительно отреагировали на сообщения о планах Commerzbank о планах по увеличению капитала.
- ▶ **Российские еврооблигации** вчера обновили максимумы текущего года, показав при этом динамику «хуже рынка». «Тридцатка» завершила день в районе 117,563% – максимума за последние 1,5 месяца, – доходность снизилась до 4,36%, спред к UST10 сократился до 238 б.п. Рост котировок бондов корпоративных заемщиков составил порядка 0,25–1,0 п.п.
- ▶ Торги на валютном рынке вчера шли довольно волатильно: курс корзины доллар/евро, начав день ниже уровней предыдущего закрытия (35,54 руб.), в течение дня вырастал до 35,61 руб. на фоне довольно активного спроса на валюту, в то же время к концу торговой сессии опустился до 35,43 руб., вероятно, под влиянием продаж со стороны экспортеров накануне налоговых выплат (сегодня 1/3 НДС за 4К11).
- ▶ В **рублевых облигациях** можно было наблюдать спрос вдоль кривой ОФЗ – как в длинных (26204, 26205), так и в некоторых среднесрочных и коротких бумагах (25079, 26076, 25078), котировки выросли в пределах 10 б.п.

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ **ЕАБР (BVB/A3/BVB)** готовится к размещению облигаций серии 01

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ В центре внимания – изменение структуры задолженности перед ЦБ

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Альфа-Банк (BB/Ba1/BB+)** не будет исполнять кол-опцион по субординированным еврооблигациям ALFARU17; ожидаемая новость

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Россия:** уплата 1/3 НДС за 4К11
- ▶ **США:** данные по продажам на вторичном рынке жилья

### ЕАБР (ВВВ/А3/ВВВ) готовится к размещению облигаций серии 01

Вчера Евразийский Банк Развития (ЕАБР) разослал предварительные условия размещения облигаций 01 объемом 5,0 млрд руб. По 7-летнему инструменту предусмотрена оферта через 2 года по номиналу, ориентир ставки первых восьми квартальных купонов находится в диапазоне 9,00–9,50% годовых (соответствует YTP 9,31–9,84%). Ожидается, что книга будет открыта в период с 30 января по 1 февраля.

Вчера небольшие объемы в сходной по дюрации бумаге ЕАБР-4 проходили на отметке YTP 8,8–9,0% @ февраль 2014 г. – получается, что участвовать в размещении бумаг серии 01 интересно даже по нижней границе обозначенного диапазона доходности. Вместе с тем мы не исключаем, что в ходе букбилдинга – при условии позитивной внешней среды – данный диапазон доходности может быть пересмотрен в сторону понижения.

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

#### В центре внимания – изменение структуры задолженности перед ЦБ

Ситуация на рублевом денежном рынке на неделе была в целом стабильной – ставка по кредитам о/п для банков 1-го круга в последние 3 дня не превышает 4,5% годовых, остатки российских банков на корсчетах и депозитах в ЦБ временно застыли на отметке 1,08 трлн руб.

Вместе с тем нам представляется достаточно занимательным изменение структуры задолженности кредитных организаций перед ЦБ – в частности, тот факт, что к сегодняшнему дню банки почти полностью ушли от финансирования операций через фиксированное РЕПО с ЦБ. Так, остаток задолженности по данному инструменту на сегодняшнее утро составил 1,7 млрд руб. против 182,4 млрд руб. на утро 13 января. При этом за неделю на 122,4 млрд руб. вырос объем задолженности по аукционному РЕПО (благодаря высокому лимиту и спросу на 3-месячные деньги) и на 79,7 млрд руб. – по кредитам, обеспеченным активами или поручительствами.

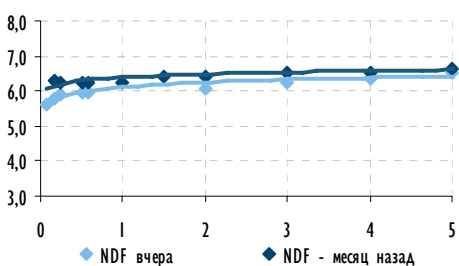
Прямой экономической логики в данной ребалансировке мы пока не видим – по сути, ресурсы под 6,25% годовых были замещены финансированием под 6,94% (3-месячное РЕПО) и 7,0–7,5% (кредиты под активы и поручительства). Вместе с тем средневзвешенный срок фондирования увеличился; к тому же, как мы понимаем, фиксированное РЕПО выступает для банков своеобразной «мерой последней инстанции» для пополнения своей ликвидности.

Обратим также внимание на то, что в рамках вчерашнего аукциона по размещению 30 млрд руб. пенсионных денег ВЭБ встретил более чем существенный спрос – 65,9 млрд руб., в результате чего ресурсы были размещены в 9 организациях на 1 год по средневзвешенной ставке 9,86%. Мы предполагаем, что наибольший спрос на инструмент исходил со стороны более мелких игроков, для которых данное заимствование дешевле других основных источников фондирования – в частности, розничных депозитов и публичных займов.

В пятницу особой волатильности от рынка мы не ожидаем. Напомним, что сегодня банкам предстоит погасить 1/3 НДС за 4К11.

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

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



Источник: Bloomberg



Альфа-Банк  
S&P/Moody's/Fitch BB/Ba1/BB+

### Альфа-Банк не будет исполнять колл-опцион по субординированным еврооблигациям ALFARU17; ожидаемая новость

**Новость.** Вчера Альфа-Банк провел конференц-звонок для аналитиков и инвесторов, на котором объявил о своем решении не исполнять в феврале колл-опцион по субординированному выпуску еврооблигаций ALFARU17 объемом 300 млн долл. Согласно заявлениям топ-менеджмента, решение банка мотивировано нежеланием оказывать дополнительное давление на капитал, учитывая ожидания роста бизнеса в текущем году, а также экономической нецелесообразностью положительного решения по колл-опциону в условиях низких ставок UST.

**Комментарий.** Данное решение было наиболее вероятным – именно об этом мы писали в начале недели в специальном обзоре «ALFARU17 – развязка близка». Из немногих заявлений руководства Альфа-Банка на вчерашнем конференц-звонке можно выделить следующие:

- ▶ **ожидания умеренного роста сектора в 2012 г.:** на уровне +14% для розничных кредитов и +12% в корпоративном сегменте. При этом сам Альфа-Банк рассчитывает продемонстрировать темпы роста чуть выше средних по отрасли;
- ▶ **банк стремится поддерживать или улучшать уровень своей капитализированности:** показатель совокупной достаточности капитала организации по Базельским нормативам на конец 2012 года ожидается на уровне 16-17% (последнее имеющееся значение – 17,6% на конец 1П11). Достаточность капитала банка по российским нормативам будет зависеть от того, насколько ему удастся приспособиться к более жестким требованиям регулятора; целевой уровень – более 11%, желательно – ближе к 12% (последнее имеющееся значение – 11,6% на 01.12.2011 г.);
- ▶ **отношение банка к рынку еврооблигаций остается сдержанным** из-за высокого уровня своповых ставок. Если банк и готов рассмотреть идею размещения еврооблигаций, то это будет более короткий участок кривой.

Решение Альфа-Банка не исполнять колл-опцион ожидалось рынком: котировки инструмента вчера не отреагировали на итоги конференц-звонка.

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.
20.01.12	Уплата 1/3 НДС за 4-й квартал 2011 г.	
24.01.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя	
25.01.12	Оферта <b>Глобэксбанк БО-2</b>	5 000
	Размещение <b>ОФЗ-26206</b>	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	8 911
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	170 000
	Уплата акцизов, НДС	
27.01.12	Погашение <b>Ленэнерго, 2</b>	3 000
	Купонные выплаты по ГСО-ППС	1 685
30.01.12	Возврат Минфину средств с депозитов банков	162 200
	Уплата налога на прибыль	
31.01.12	Ломбардный аукцион ЦБ, срок 1 неделя	
01.02.12	Погашение <b>АИЖК, 4</b>	900
	Размещение <b>ОФЗ-26205</b>	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 <b>ВТБ-Лизинг Финанс, 8</b>	5 000
	Размещение <b>ОФЗ-25079</b>	15 000
	Размещение <b>ОФЗ-26204</b>	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 <b>Фортум, 2</b>	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
начало февраля 2012	<b>Газпром:</b> День инвестора (Москва, Лондон, Нью-Йорк)	
07.02.12	<b>ТНК-BP International:</b> финансовые результаты по US GAAP	4K11
13.02.12	<b>Газпром нефть:</b> финансовые результаты по US GAAP	2011
13.02.12	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО, телеконференция	3K11
09.03.12	<b>Лукойл:</b> финансовые результаты по US GAAP, телеконференция	2011
12.03.12	<b>НОВАТЭК:</b> финансовые результаты по МСФО	4K11
26.03.12	<b>Татнефть:</b> финансовые результаты по US GAAP	4K11
25.04.12	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
27.04.12	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО, телеконференция	2011
02.05.12	<b>ТНК-BP International:</b> финансовые результаты по US GAAP	1K12
11.05.12	<b>Газпром нефть:</b> финансовые результаты по US GAAP	1K12
15.05.12	<b>Транснефть:</b> финансовые результаты по МСФО, встреча с аналитиками	2011
06.06.12	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	1K12

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

**Михаил Сиделёв**

+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 Голодинкина**

+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 Пещцименти**

+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 — ПБ (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 ПБ (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 ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (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.