

# Ежедневный обзор долговых рынков от 8 ноября 2012 г.

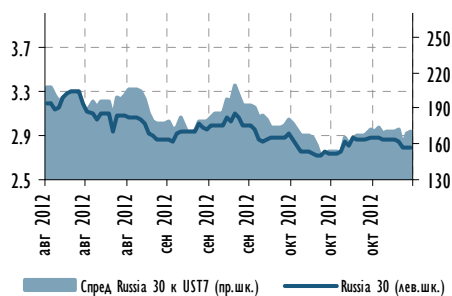


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1.277	▼ -0.3%	-1.5%
USD/RUB	31.52	▲ 0.3%	-1.9%
Корзина валют/RUB	35.52	▲ 0.3%	-2.6%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	659.5	▼ 0.0	-487.9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	92.2	▲ 0.0	-116.5
MOSPRIME о/п	6.23%	▼ -16 б.п.	60 б.п.
3М-MOSPRIME	7.37%	■ 0 б.п.	15 б.п.
3М-LIBOR	0.31%	▼ 0 б.п.	-27 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0.27%	▼ -3 б.п.	3 б.п.
UST-10	1.65%	▼ -10 б.п.	-23 б.п.
Russia 30	2.78%	▲ 0 б.п.	-179 б.п.
Russia 5Y CDS	153 б.п.	▲ 2 б.п.	-122 б.п.
EMBI+	274 б.п.	▲ 9 б.п.	-102 б.п.
EMBI+ Russia	160 б.п.	▲ 9 б.п.	-161 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	105.87	▼ -3.7%	0.1%
Золото, долл./унц.	1717.8	▲ 0.1%	9.9%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	1,427	▼ -1.5%	3.3%
Dow Jones	12,933	▼ -2.4%	5.9%
Nikkei	8,973	▼ 0.0%	6.1%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций MMBF



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Среда была высоковолатильным днем на финансовых рынках. Уверенная победа Б. Обамы на выборах лишь ненадолго поддержала позитив инвесторов, внимание которых затем быстро переключилось на проблему fiscal cliff и ситуацию в Европе. В итоге S&P 500 упал более чем на 2%, а индекс волатильности VIX вырос сразу на 1,5 п. до максимума с начала августа – 19,1 п. В то же время доходность UST 10 ушла вниз на 10 б.п. до 1,65%, чему способствовали ожидания сохранения мягкой политики ФРС в течение второго срока Б. Обамы.
- Накануне Moody's и Fitch выразили свое мнение об итогах выборов в США. Так, Moody's намерено в случае реализации fiscal cliff оценить влияние на экономику США, прежде чем принимать решение о снижении рейтинга. Между тем для Fitch сама неспособность политиков договориться может стать поводом для негативного рейтингового действия.
- В Европе греческий парламент все же одобрил новые меры экономии: за них проголосовали 153 депутата из 300. В воскресенье, накануне встречи Еврогруппы, состоится еще одно голосование, исход которого решит судьбу очередного транша помощи Афинам. Негативным фактором для евро в среду стала публикация пониженных прогнозов Еврокомиссии на 2012-2013 гг., а также слабые данные по промпроизводству в Германии (-1,8% м/м в сентябре против ожидавшихся -0,7%).
- Российские евробонды показали разнонаправленную динамику. RUSSIA30 (YTM 2,78%) подешевела на 6 б.п. до 127,22%, спред к UST10 расширился на 11 б.п. до 114 б.п. RUSSIA42 (YTM 4,28%) выросла в цене на 43 б.п. до 122,33%. В корпоративных и банковских выпусках преимущественно был отмечен рост котировок: спросом пользовались долгосрочные евробонды Газпрома, ТНК-ВР, Сбербанка и ВТБ.
- Вчерашний аукцион по размещению 10-летних ОФЗ, как и ожидалось, показал высокий спрос: общий объем заявок составил порядка 95 млрд руб. (переспрос в 2.7 раза), в том числе порядка 40% пришлось на неконкурентные заявки. Доходность по средневзвешенной цене (102.14% номинала) составила 7.42%. После размещения бумага вырастала до 102.35%, однако ухудшение внешнего фона во второй половине дня и разворот тренда на локальном валютном рынке не позволили закрепиться «в плюсе»: к закрытию котировки скорректировались к уровням предыдущего дня (102.1%). 15-летний выпуск также закрылся без изменений, несмотря на довольно волатильную динамику в течение дня.

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ЕЦБ: до встречи в 2013 году!

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Денежный рынок: небольшое улучшение ситуации с ликвидностью

## НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- ЦБ РФ повысил прогноз инфляции на 2012 г. до «около 7%»

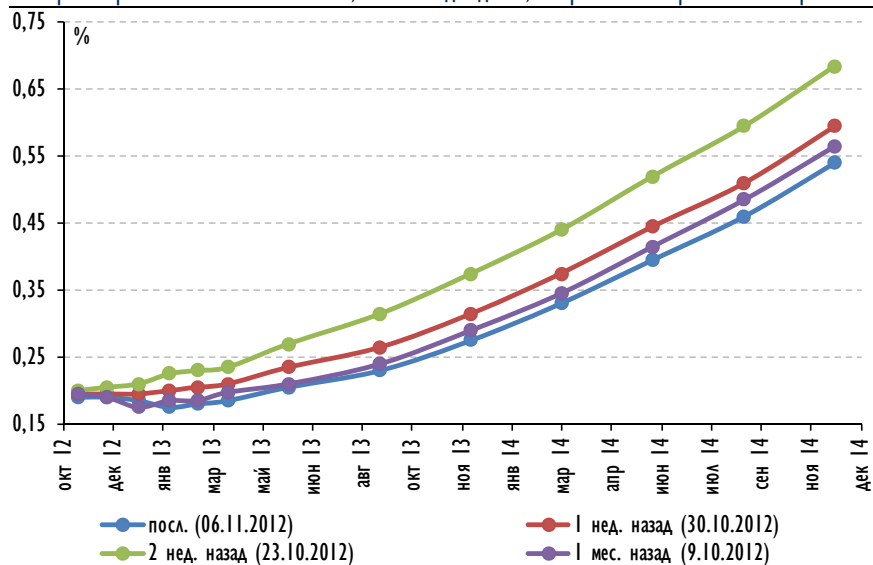
## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Китай:** начало XVIII съезда КПК
- Европа:** 13:30 мск – аукционы по долгосрочным госбумагам Испании, 16:45 мск – решение ЕЦБ по ставке, 17:30 мск – пресс-конференция М. Драги
- США:** 17:30 мск – внешнеторговый баланс (сентябрь), число заявок на пособие по безработице, 5:00 мск (пятница) – выступление главы ФРБ Сент-Луиса Д. Буларда



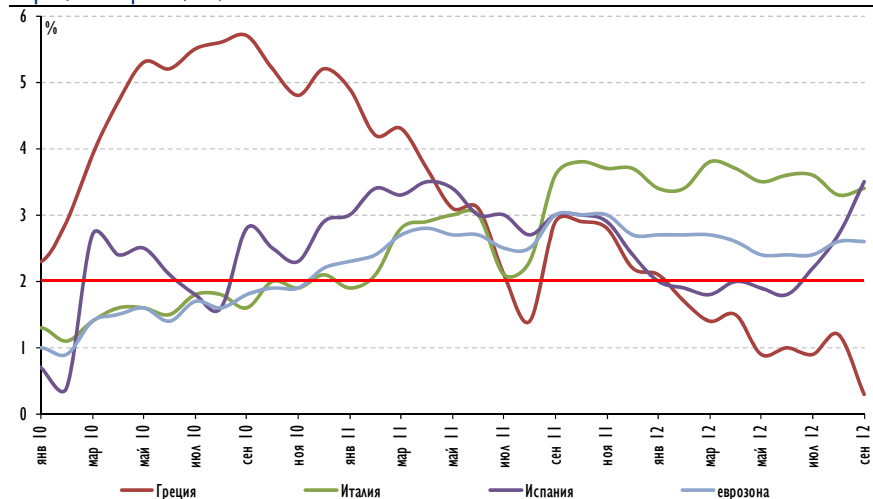
## ЕЦБ: до встречи в 2013 году!

Намеченное на сегодня заседание Совета управляющих ЕЦБ, по нашим ожиданиям, может оказаться «пустым» в плане каких-либо новых действий со стороны регулятора. Из опрошенных Bloomberg 63 экспертов лишь один считает вероятным снижение ставки MRO на 25 б.п. Рынок также не ждет снижения ставки сегодня: вмененные доходности по фьючерсам на ставку EONIA (стоимость заимствования на условиях overnight в евро) в целом указывают на ожидания более низких ставок денежного рынка в начале 2013 г. Схожую картину предлагают также фьючерсные кривые EURIBOR (см. диаграмму).

**Фьючерсные кривые EURIBOR 3M interest rate, вмененная доходность, контракты на ноябрь 2012 – ноябрь 2013**

Источник: Bloomberg, расчеты ГПБ

Несмотря на вышедшие с момента последнего заседания ЕЦБ (4 октября) слабые данные по деловой активности и безработице в еврозоне, главным фактором, который, с нашей точки зрения, удержит регулятора от понижения ставки, остается высокая инфляция. Динамика гармонизированных ИПЦ на «периферии» различается – в Греции инфляция близка к 0%, в то время как в Испании она подбирается к 4% (см. диаграмму ниже). Однако общий для валютного союза показатель все еще находится выше таргетируемого ЕЦБ уровня в 2% (в сентябре – 2,6%). Возможное обострение отношений между ЕЦБ и Бундесбанком в случае снижения ставки также нельзя не учитывать.

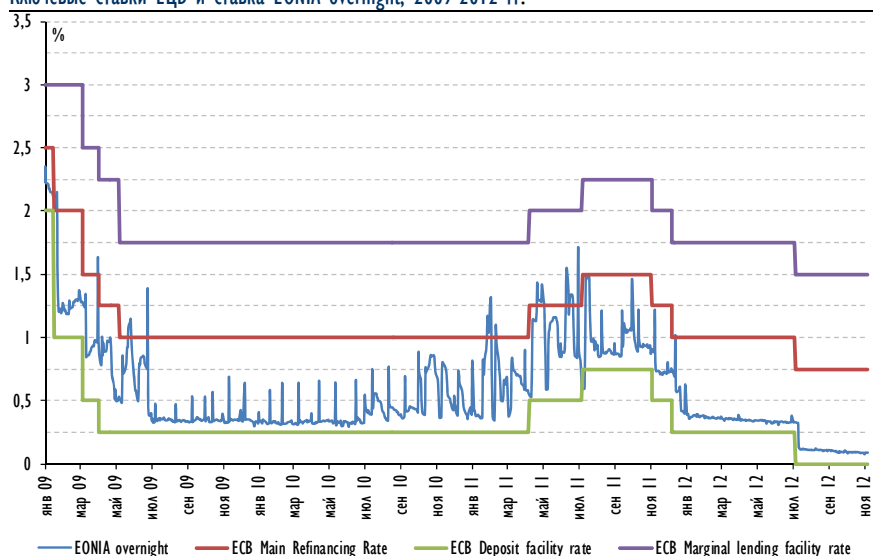
**Инфляция в еврозоне, г/г, 2010-2012 гг.**

Источник: Bloomberg, расчеты ГПБ



ЕЦБ также вряд ли изменит и другие ставки. В частности, после того, как в начале июля депозитная ставка была снижена до 0%, отдельные представители ЕЦБ выражали готовность рассмотреть возможность ее перевода в отрицательное поле. Однако последние заявления членов Совета управляющих ЕЦБ (Э. Новотны, В. Констанцио) о «нереалистичности» подобных предложений говорят в пользу того, что какого-либо решения по данному вопросу на сегодняшнем заседании ждать не стоит. Как видно из диаграммы, отказ ЕЦБ платить за депозиты банков overnight уже привел к снижению ставки EONIA до уровня 0,1% (на закрытии среды).

Ключевые ставки ЕЦБ и ставка EONIA overnight, 2009-2012 гг.



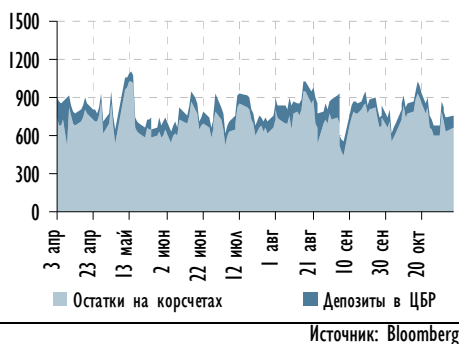
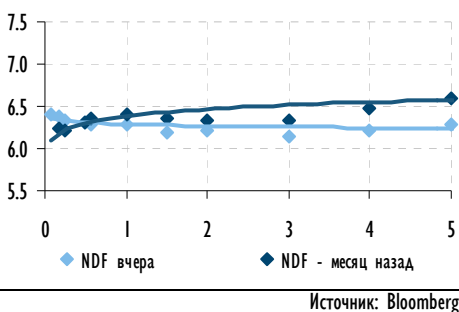
Источник: Bloomberg, расчеты ГПБ

В целом мы не ждем сегодня важных решений от ЕЦБ и полагаем, что регулятор основное внимание уделит оценке текущей экономической ситуации в еврозоне. Новые подробности в отношении программы ОМТ также вряд ли появятся – представители ЕЦБ ранее заявляли, что параметры программы уже детально описаны.

Мы полагаем, что ЕЦБ воздержится от снижения ставки и на последнем заседании 2012 г. (6 декабря), учитывая недавние заявления представителей регулятора. Так, М. Драги в середине октября отметил, что ставки уже находятся на крайне низких уровнях, а член Совета управляющих К. Нуайе заявил, что ЕЦБ более заинтересован в стимулировании экономики через нестандартные механизмы. В то же время М. Драги накануне заявил, что экономическая активность в еврозоне останется слабой в краткосрочной перспективе, а риски инфляции низки. Однако в данном случае следует принять во внимание фактор аудитории – глава ЕЦБ выступал в Германии, где велики опасения разгона инфляции вследствие мягкой ДКП.

Отметим, что к моменту декабря заседания ЕЦБ уже будут опубликованы первая и вторая предварительные оценки ВВП еврозоны за 3К12 (15 ноября и 6 декабря соответственно), а также данные по инфляции за октябрь (15 ноября). Однако даже в случае слабых данных по ВВП за 3К12 регулятор вряд ли пойдет на снижение ставки ввиду прогнозируемости подобного сценария – ожидания слабости экономики вплоть до конца 2012 г. фигурируют в выступлениях представителей ЕЦБ как минимум с лета этого года.

Алексей Тодоров  
Alexey.Todorov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**
**Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР**

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

**Денежный рынок: небольшое улучшение ситуации с ликвидностью**

- ▶ Чистая ликвидная позиция выросла на 114,9 млрд руб.

Остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на 8 ноября выросли на 118,4 млрд руб. до 870,1 млрд руб. Совокупная задолженность банков перед ЦБ и Федеральным казначейством немного увеличилась (на 3,5 млрд руб.) до 2,77 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция выросла на 114,9 млрд руб. до минус 1,9 трлн руб.

- ▶ Операции рефинансирования: ставки на аукционах ЦБ стабильны

В среду Банк России предложил на аукционе прямого 1-дневного РЕПО 250,0 млрд руб. По итогам двух раундов торгов было заключено сделок на общую сумму 217,3 млрд руб., средневзвешенная ставка по основной сессии – 5,57% (-1 б.п.).

Сегодня Федеральное казначейство размещает на банковские депозиты 50,0 млрд руб. на 35 дней по минимальной ставке от 6,2%. В пятницу банки должны вернуть 46,6 млрд руб.

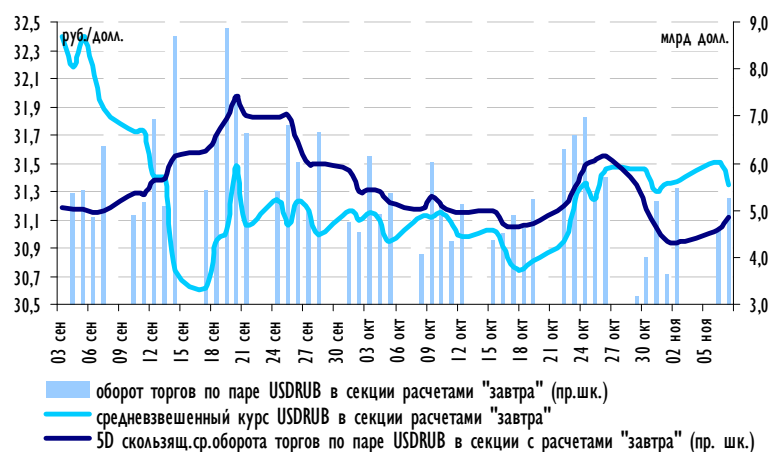
- ▶ Ставки междилерского РЕПО снизились на 6 б.п.

Однодневные ставки междилерского РЕПО снизились еще на 6 б.п. до 6,21%, чему способствовало достаточное предложение ликвидности со стороны регулятора. Оборот торгов составил 86,3 млрд руб., что на 2,6 млрд руб. больше, чем днем ранее.

- ▶ Валютный рынок: Еврокомиссия замедлила укрепление рубля

Победа Б. Обамы на президентских выборах в США способствовала росту аппетита к риску в первой половине дня. Однако после полудня настроения инвесторам испортили негативные прогнозы Еврокомиссии, что способствовало развороту динамики курса рубля.

Все же по итогам дня бивалютная корзина потеряла 0,11 руб. (до 35,36 руб.) благодаря европейской валюте, подешевевшей на 0,22 руб. до 40,12 руб./евро. Доллар снизился всего на 0,03 руб. до 31,46 руб. Трехмесячные NDF при закрытии торгов в России указывали на курс доллара в районе 31,98 руб. (+0,09 руб.). Оборот торгов по паре USDRUB в секции с расчетами «завтра» составил 5,3 млрд долл., что на 0,7 млрд долл. больше относительно предыдущего дня.

**Средневзвешенный курс и обороты торгов по паре USDRUB в секции расчетами «завтра»**


Иван Синельников  
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
09.11.12	Погашение <b>Мечел БО-1</b>	5 000
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	46 600
	Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов	10 000
12.11.12	Оферта <b>Росгосстрах, 2</b>	5 000
14.11.12	Оферта <b>Группа Разгуляй БО-16</b>	3 000
	Погашение <b>Внешпромбанк, 1</b>	1 500
	Аукцион <b>ОФЗ 26207</b>	25 000
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	50 000
15.11.12	Оферта <b>Газпром Капитал, 3</b>	15 000
	Погашение <b>ММК БО-1</b>	5 000
	Уплата страховых взносов в фонды	
16.11.12	Оферта <b>Юникредит Банк, 4</b>	10 000
	Оферта <b>Банк Русский стандарт БО-1</b>	5 000
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	50 000
19.11.12	Оферта <b>Банк Зенит БО-3</b>	3 000
20.11.12	Погашение <b>ИТЕРА Финанс, 1</b>	5 000
	Оферта <b>Ростелеком, 10</b>	3 000
	Уплата 1/3 НДС за 3-й квартал 2012 г.	
21.11.12	Оферта <b>Пенюпэкс Финанс, 2</b>	2 500
	Аукцион <b>ОФЗ 26208</b>	35 000
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	40 000
22.11.12	Погашение <b>Газпромбанк, 5</b>	20 000
26.11.12	Оферта <b>РЖД, 12</b>	15 000
	Оферта <b>РСХБ, 8 и РСХБ, 9</b>	10 000
	Уплата акцизов, НДС	
27.11.12	Оферта <b>РК Казначей, 1</b>	3 000
28.11.12	Оферта <b>Банк Зенит БО-6</b>	5 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 231
	Аукцион <b>ОФЗ 25080</b>	15 000
	Уплата налога на прибыль	
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	38 400
29.11.12	Погашение <b>МДМ Банк БО-1</b>	5 000
30.11.12	Оферта <b>СМП Банк, 1</b>	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
08.11.2012	<b>Газпром нефть:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12
09.11.12	<b>НЛМК:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К12
15.11.12	<b>НОВАТЭК:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12
15.11.12	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
20.11.12	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	<b>Alliance oil:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12
25.11.12	<b>Лукойл:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К12
28.11.12	<b>Черкизово:</b> финансовые результаты по US GAAP	9М12
середина ноября	<b>Мечел:</b> финансовые результаты по US GAAP	9М12 и 3К12
ноябрь	<b>Акрон:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12
конец ноября	<b>Транснефть:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12
конец ноября	<b>ТМК:</b> финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
начало декабря	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12
14.12.12	<b>Татнефть:</b> финансовые результаты по US GAAP	3К12
середина декабря	<b>ММК:</b> финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
декабрь	<b>НМТП:</b> финансовые результаты по МСФО	3К12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1  
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

### Управление анализа фондового рынка

#### Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

#### 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

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00 доб. 54074

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

Виталий Банкин

+7 (495) 983 18 00 доб. 54072

#### Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

#### Электроэнергетика

Дмитрий Котаров

+7 (495) 913 78 26

#### Телекоммуникации и медиа

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

#### Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00

доб. 54074

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

#### Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

### Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00 доб. 54424

Дмитрий Селиванов

Андрей Малышенко

### Редакторская группа

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

### Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+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

#### Трејдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+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

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

### Управление электронной торговли

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

#### Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00, доб. 21455

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

#### Трејдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещименти

+7 (495) 989 91 27

#### Трејдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 — 2012. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ГПБ (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 ГПБ (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 ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (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.