

Ежедневный обзор долговых рынков от 17 декабря 2012 г.

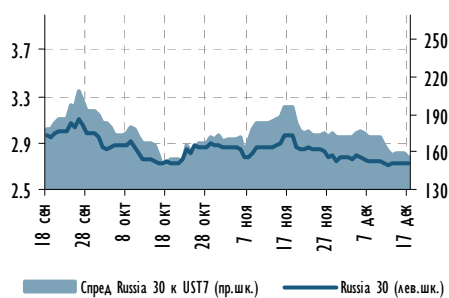


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение	
		День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.316 ▲	0.7%	1.6%
USD/RUB	30.71 ▲	0.1%	-4.4%
Корзина валют/RUB	35.04 ▲	0.2%	-3.9%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	715.2 ▲	7.9	-432.2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	95.0 ▲	5.4	-113.7
MOSPRIME о/п	6.45% ■	0 б.п.	82 б.п.
3M-MOSPRIME	7.46% ■	0 б.п.	24 б.п.
3M-LIBOR	0.31% ■	0 б.п.	-27 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0.24% ▼	-2 б.п.	-1 б.п.
UST-10	1.70% ▼	-3 б.п.	-18 б.п.
Russia 30	2.73% ▼	0 б.п.	-185 б.п.
Russia 5Y CDS	135 б.п. ▲	1 б.п.	-141 б.п.
EMBI+	255 б.п. ▲	2 б.п.	-121 б.п.
EMBI+ Russia	147 б.п. ▲	1 б.п.	-174 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	109.22 ▲	2.4%	3.3%
Золото, долл./унц.	1696.1 ▼	-0.1%	8.5%
Фондовый рынок			
FTC	1,501 ▲	0.1%	8.6%
Dow Jones	13,135 ▼	-0.3%	7.5%
Nikkei	9,738 ▼	-0.1%	15.2%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Финансовые рынки завершили минувшую пятницу слабой негативной динамикой. S&P 500 снизился на 0,4%, индекс VIX подрос до 17 п., а доходность UST 10 отступила на 3 б.п. до 1,70%.
- ▶ Слабость экономики еврозоны в пятницу была подтверждена публикацией статданных – индекс деловой активности в промышленности PMI вырос в декабре на 0,1 п. до 46,3 п. (прогноз Bloomberg: 46,6 п.), что по-прежнему меньше 50 п. Инфляция в ноябре сохранилась на отметке 2,2% г/г.
- ▶ В то же время в США промпроизводство в ноябре выросло на максимум с декабря 2011 г. – на 1,1% (прогноз: +0,3%), что связано, в том числе, с восстановлением активности после урагана Сэнди. Инфляция (CPI) в ноябре замедлилась до 1,8% с 2,2% в октябре.
- ▶ В переговорах по fiscal cliff намечился существенный прогресс: лидер республиканцев впервые выразил согласие повысить налоговые ставки для состоятельных граждан (годовой доход более 1 млн долл. против планки 250 тыс. долл. в предложениях Б. Обамы). Взамен республиканцы требуют у Белого дома сокращения социальных расходов.
- ▶ Китай продолжит проводить «устойчивую» экономическую политику в 2013 г. и углубит реформы по поддержанию долгосрочного роста: таков итог состоявшегося на выходных заседания представителей различных ветвей власти КНР. Тем временем в пятницу власти Китая отменили ограничение в 1 млрд долл., действовавшее на вложения иностранных инвесторов в фондовый рынок.
- ▶ В **российских евробондах** был отмечен рост котировок, который, однако, был практически незаметным в суверенном сегменте. RUSSIA 30 (YTM 2,72%) осталась на отметке 127,23% (+0,01 п.п.), спред к UST 10 расширился на 3 б.п. до 102 б.п. В корпоративных долгосрочных бумагах рост цен составил около 0,2-0,6 п.п., причем лучше остальных выглядели евробонды Евраз. Северстали и Вымпелкома.
- ▶ На рынке **рублевого долга** в пятницу наблюдалось возвращение спроса в ОФЗ - длинные инструменты прибавили по 20-25 б.п. в цене - при некоторой фиксации прибыли в корпоративном сегменте (снижение котировок до 20 б.п. по наиболее качественным бумагам).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ **Денежный рынок: под давлением налоговых выплат**

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Внешэкономбанк (ВВВ/Ваа1/ВВВ): нейтральная отчетность за 9М12 по МСФО**

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США: индекс производственной активности Empire Manufacturing (17:30 мск)**



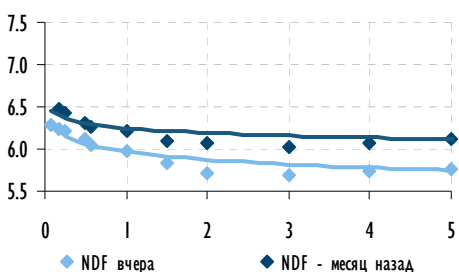
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: под давлением налоговых выплат

- ▶ Чистая ликвидная позиция уменьшилась на 33,8 млрд руб.

Остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на утро 17 декабря выросли на 13,3 млрд руб. до 810,2 млрд руб. Совокупная задолженность банков перед ЦБ и Федеральным казначейством увеличилась на большую величину, а именно на 47,1 млрд руб. до 3,20 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция опустилась на 33,8 млрд руб. до минус 2,39 трлн руб.

- ▶ Операции рефинансирования: банки взяли 521,4 млрд руб. на аукционах РЕПО с ЦБ

В пятницу Банк России снова увеличил лимит по аукционному РЕПО overnight на 10,0 млрд руб. до 570,0 млрд руб. В течение первой сессии было заключено сделок на 310,8 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,56%. По итогам второго раунда торгов банки взяли еще 210,6 млрд руб. под 5,50% (соответствует минимальной ставке).

На этой неделе Федеральное казначейство предложит во вторник и четверг по 40,0 млрд руб. на 35 и 21 день соответственно. Минимальная процентная ставка размещения – 6,5%. Возвраты денег Росказне на этой неделе распределяются следующим образом: среда – 37,5 млрд руб., пятница – 151,0 млрд руб.

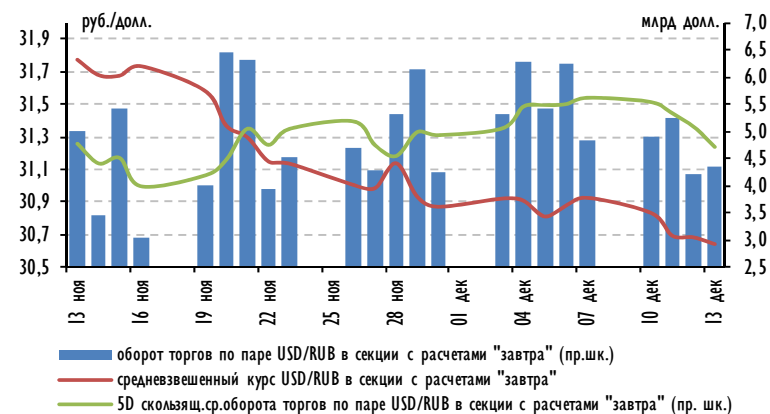
- ▶ Ставки междилерского РЕПО остались на уровне 6,35%

Однодневные ставки междилерского РЕПО остались на уровне 6,35%, что было обусловлено достаточным предложением ликвидности со стороны регулятора в преддверии налогового периода. Сегодня наступает предельный срок уплаты страховых взносов в фонды (около 450-500 млрд руб.), что может подтолкнуть ставки вверх, ближе к верхней границе процентного коридора ЦБ РФ (6,50%).

- ▶ Валютный рынок: рубль немного сдал позиции

Рубль снова немного сдал позиции, следуя за разнонаправленными настроениями на глобальных фондовых площадках. Кроме того, многие участники рынка предпочли зафиксировать прибыль. Бивалютная корзина по итогам дня выросла на 0,08 руб. до 35,00 руб., в основном за счет евро, подорожавшего на 0,11 руб. до 40,22 руб. Доллар США также прибавил 0,06 руб. и закрылся на 30,73 руб. Оборот торгов по паре USDRUB в секции с расчетами «завтра» составил 4,5 млрд дол., что на 0,1 млрд дол. больше, чем днем ранее. Сегодня поддержку рублю могут оказать оттоки ликвидности, связанные с уплатой страховых взносов в фонды.

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



Источник: ЦБ РФ, ГПБ

**Внешэкономбанк**
S&P/Moody's/Fitch BBB / Baa1 / BBB**Внешэкономбанк (BBB/Baa1/BBB): нейтральная отчетность за 9М12 по МСФО**

Новость. В пятницу Группа Внешэкономбанка опубликовала консолидированные финансовые результаты деятельности за 9М12 по международным стандартам.

Комментарий. Отчетность Группы ВЭБа производит в целом позитивное впечатление. Масштаб бизнеса Группы постепенно расширяется (+8% по совокупным активам за 9М12, включая +2% в 3К12), притом что чистая процентная маржа остается стабильной (по нашим подсчетам, 3,4% по итогам 9М12 против 3,3% в 2011 г.). Запас капитала Группы все еще существенен – 20,2% от активов по состоянию на 30 сентября 2012 г.

Инвесторы в долговые инструменты ВЭБа традиционно слабо реагируют на выход консолидированной отчетности Группы. В настоящее время длинные евробонды ВЭБа котируются с премией в 140 б.п. к суверенным инструментам, что близко к среднему значению спреда за последний год (163 б.п.) и воспринимается нами нейтрально. Рублевые инструменты банка при этом предлагают хорошее relative value долговым обязательствам РФ. Так, премия между достаточно ликвидным ВЭБ-9 (дюр. 2,9 лет, YTM 8,23%) к ОФЗ-25077 (дюр. 2,8 лет, YTM 6,37%) после рами в сегменте госдолга составляет уже 185 б.п. – против 90 б.п. на начало года, что ближе к справедливому, по нашему мнению, значению спреда (порядка 100-125 б.п.).

Ключевые финансовые показатели Группы Внешэкономбанка по МСФО, млрд руб.

	2010	2011	1К12	1П12	9М12
Отчет о совокупном доходе					
Чистые процентные доходы	66,7	64,3	18,9	38,7	59,5
Результат от операций с валютой (вкл. переоценку)	2,5	(5,0)	16,5	5,3	12,7
Операционные расходы	(27,8)	(38,4)	(9,7)	(20,6)	(30,3)
Резерв под обесценение процентных активов	(45,7)	(38,8)	(2,0)	(10,4)	(20,7)
Чистая прибыль	28,2	7,5	28,6	21,6	31,8
Активы					
Денежные средства и эквиваленты	196,7	178,0	190,0	176,2	193,0
Средства в других банках	415,6	457,7	459,9	414,9	401,0
Ценные бумаги	574,3	571,1	608,9	622,6	621,3
Чистый кредитный портфель	787,9	1 228,9	1 214,7	1 339,1	1 387,1
Итого активов	2 043,5	2 531,9	2 575,7	2 666,6	2 722,9
Обязательства и капитал					
Средства кредитных организаций	235,0	472,0	426,2	469,0	448,3
Задолженность перед Правительством РФ	603,3	658,9	677,2	714,0	758,1
Задолженность перед ЦБ	211,6	225,7	237,2	246,5	249,5
Средства клиентов	290,1	352,4	304,3	322,3	325,4
Выпущенные долги	186,9	261,0	320,7	340,9	363,3
Собственный капитал	495,1	532,7	582,7	544,7	549,9
Ключевые коэффициенты					
Рентабельность капитала (ROAE)	5,9%	1,5%	20,5%	7,8%	7,7%
Рентабельность активов (ROAA)	1,4%	0,3%	4,5%	1,7%	1,6%
Чистая процентная маржа (NIM)	3,8%	3,3%	3,3%	3,4%	3,4%
Расходы/Доходы (C/I)	27,7%	45,0%	23,6%	38,0%	35,6%
Стоимость риска	2,6%	2,0%	0,4%	0,9%	1,2%
Просроченные кредиты, % от портфеля	7,3%	5,8%	—	—	—
Облигации, % от процентных обязательств	12,3%	13,3%	16,5%	16,6%	17,8%
Денежные средства, % от активов	9,6%	7,0%	7,4%	6,6%	7,1%
Капитал, % от активов	24,2%	21,0%	22,6%	20,4%	20,2%

Источник: ВЭБ, расчеты Газпромбанка

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.
17/12/12	Оферта Банк Санкт-Петербург БО-4	3,000
	Оферта МТС Банк, 5	5,000
19/12/12	Уплата страховых взносов в фонды	
	Аукцион РЕПО сроком 3 месяца	
	Оферта КАМАЗ БО-1	2,000
	Купонные выплаты по ОФЗ и ГСО-ППС	8,392
20/12/12	Аукцион 7-летних ОФЗ	30,000
	Возврат банками средств в бюджет	37,500
	Оферта КБ Центр-инвест БО-1 и БО-5	2,500
21/12/12	Оферта МДМ Банк БО-4	5,000
	Уплата 1/3 НДС за 3-й квартал 2012 г.	
	Оферта Башнефть 1, 2 и 3	50,000
24/12/12	Возврат банками средств в бюджет	151,350
	Оферта Банк Петрокоммерц, 5	5,000
25/12/12	Оферта Газпромбанк БО-4	10,000
	Оферта Бинбанк БО-1	3,000
26/12/12	Оферта ГСС БО-1	3,000
	Уплата акцизов, НДС	
	Оферта РЖД, 15	15,000
27/12/12	Возврат банками средств в бюджет	50,000
	Оферта Запсибкомбанк БО-1	2,000
28/12/12	Оферта ВТБ БО-6	10,000
	Возврат банками средств в бюджет	50,000
	Уплата налога на прибыль	

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
декабрь	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	3К12
декабрь	ММК: финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
декабрь	НМТП: 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

Электрэнергетика

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

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

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 — 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.