

# Ежедневный обзор долговых рынков от 10 января 2013 г.

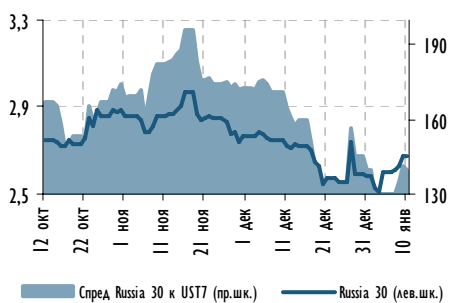


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,306	▼ -0,1%	0,8%
USD/RUB	30,34	▲ 0,1%	-5,6%
Корзина валют/RUB	34,55	▲ 0,1%	-5,2%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	1015,3	▼ -554,2	-132,1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	333,2	▼ -70,1	124,5
MOSPRIME о/н	6,22%	▼ -25 б.п.	59 б.п.
3М-MOSPRIME	7,45%	▼ -2 б.п.	23 б.п.
3М-LIBOR	0,31%	■ 0 б.п.	-28 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,24%	▼ -1 б.п.	0 б.п.
UST-10	1,86%	▼ -1 б.п.	-2 б.п.
Russia 30	2,67%	▲ 4 б.п.	-190 б.п.
Russia 5Y CDS	121 б.п.	▼ 0 б.п.	-154 б.п.
EMBI+	249 б.п.	▲ 4 б.п.	-128 б.п.
EMBI+ Russia	129 б.п.	▲ 4 б.п.	-192 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	110,56	▼ -0,6%	4,6%
Золото, долл./унц.	1657,8	▼ -0,1%	6,0%
<b>Фондовый рынок</b>			
ТСX	1 569	▼ -0,5%	13,5%
Dow Jones	13 391	▲ 0,5%	9,6%
Nikkei	10 579	▲ 0,7%	25,1%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ На финансовых рынках в среду не сложилось единой динамики: S&P 500 прибавил 0,3%, отыгравая неплохой старт сезона отчетности, однако доходность UST10 снизилась на 1 б.п. до 1,86%. Индекс VIX остается вблизи минимальных за 5,5 лет значений (13,8 п. по итогам дня).
- ▶ Рынки накануне практически не отреагировали на слабые ноябрьские данные по промпроизводству в Германии, которое выросло лишь на 0,2% м/м (консенсус-прогноз Bloomberg: +1,0%).
- ▶ Главным событием четверга станет заседание ЕЦБ. Регулятор сегодня вряд ли примет решение о снижении ставки: опережающие экономические показатели для еврозоны и ее отдельных стран (общий PMI, германский Ifo, французский INSEE и др.) показали положительную динамику в последние два месяца, подтверждая предположение М. Драги о вероятном улучшении ситуации в экономике валютного союза во второй половине 2013 г.
- ▶ Сегодня с утра рынки получили существенную поддержку в виде сильных статданных по Китаю: рост экспорта в декабре составил 14,1% (прогноз: +5,0%), импорта – 6,0% (прогноз: +3,5%). Внешнеторговый баланс за декабрь вырос до 31,62 млрд долл. против 19,63 млрд долл., а за 2012 г. увеличился более чем на 50% – до 231 млрд долл.
- ▶ В российских еврооблигациях преобладала негативная динамика. RUSSIA 30 (YTM 2,67%) снизилась в цене на 0,33 п.п. до 127,31%, а спред к UST10 расширился на 6 б.п. до 82 б.п. Среди корпоративных и банковских выпусков снижение котировок было умеренным и преимущественно не превышало 0,5 п.п. – за исключением длинных выпусков Вымпелкома, потерявших 0,4-0,8 п.п., и ВТБ (-0,4-0,6 п.п.).
- ▶ Рынок рублевого долга начал новый год с рали, отыгравая позитив на глобальных рынках в период новогодних каникул. Большинство среднесрочных и длинных ОФЗ подорожали сразу на 1,0-1,6 п.п., лидером роста была 15-летняя бумага, доходность которой опустилась на 17 б.п., до 6,9%. В то же время отметим, что рост происходил на сравнительно небольших (относительно средних уровней в декабре) торговых оборотах.

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ План размещения ОФЗ на 1К13: минимальный объем чистого привлечения

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Инфляция в 2012 г. составила 6,6%
- ▶ Денежный рынок: активность восстанавливается

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** аукционы по долгосрочным гособлигациям Испании (13:30 мск), решение ЕЦБ по ставке (16:45 мск), пресс-конференция главы ЕЦБ М. Драги (17:30 мск)
- ▶ **США:** первичные заявки на пособие по безработице (17:30 мск), оптовые запасы за ноябрь (19:00 мск), выступление главы ФРБ Канзас-Сити Э. Джорджа (22:10 мск), выступление главы ФРБ Сент-Луиса Дж. Бумарда (23:00 мск)

**План размещения ОФЗ на 1К13: минимальный объем чистого привлечения**

В конце прошлого года Минфин опубликовал график размещения госбумаг на 1К13. Ведомство планирует разместить 305,6 млрд руб. ОФЗ, в том числе 90 млрд руб. новой 15-летней бумаги и 95 млрд руб. нового 10-летнего выпуска. Объем эмиссии сопоставим с фактическим объемом, реализованным Минфином в 4К12 (297 млрд руб.). При этом в январе Минфин планирует занять более 100 млрд руб., несмотря на тот факт, что первый аукцион пройдет лишь на следующей неделе (16 января, 25 млрд руб. новой 10-летней бумаги).

Хотя общий объем эмиссии выглядит довольно весомым (особенно план на январь), мы обращаем внимание на тот факт, что чистый объем привлечения ОФЗ в 1К13 будет минимальным: погашения составляют 297 млрд руб., в том числе 150 млрд руб. в январе, около 100 млрд руб. в феврале и 47 млрд руб. в марте. При этом еще 70 млрд руб. в 1К13 высвобождается в результате погашения ГСО. Пик погашений госбумаг в 2013 году приходится именно на 1К13. Отсутствие рисков избыточного предложения на рынке ОФЗ в 1К13 (как и в целом в течение 2013 года), на наш взгляд, должно оказать поддержку котировкам госбумаг, вкупе с ожидаемым ростом спроса со стороны нерезидентов. Отметим, что в конце прошлого года Euroclear, наконец, открыла счет в Центральном Депозитарии (по словам главы НРД Э. Астанина, которые привел Интерфакс 28/12/12).

**Размещение ОФЗ в 1К13**

Дата	Выпуск	Срок (лет)	Объем, млрд руб
16.01.13	новый выпуск	10	25
23.01.13	новый выпуск	15	30
23.01.13	26210	7	20
30.01.13	10 лет	10	20
30.01.13	26208	7	7,265
<b>Итого январь</b>			<b>102,265</b>
06.02.13	15 лет	15	20
06.02.13	новый выпуск	5	10
13.02.13	10 лет	10	25
20.02.13	26210	7	20
20.02.13	26207	15	9,916
27.02.13	15 лет	15	20
<b>Итого февраль</b>			<b>104,916</b>
06.03.13	10 лет	10	25
13.03.13	5 лет	5	20
13.03.13	26209	10	8,422
20.03.13	15 лет	15	20
27.03.13	26210	7	25
<b>Итого декабрь</b>			<b>98,422</b>
<b>Итого 1К13</b>			<b>305,603</b>

Источник: Минфин РФ

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



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

## Инфляция в 2012 г. составила 6,6% – нейтрально для монетарной политики

**Новость.** Росстат сообщил, что инфляция в декабре 2012 г. составила 0,5% м/м против 0,3% м/м в ноябре и 0,4% м/м в декабре 2011 г. Таким образом, за 2012 г. ИПЦ вырос на 6,6%, что на 0,1 п.п. выше нашего прогноза и в целом соответствует ожиданиям Банка России (около 7,0%).

**Комментарий.** На наш взгляд, опубликованные цифры не повлияют на текущие параметры денежно-кредитной политики, поскольку показатель базовой инфляции вновь вернулся к отметке 5,7% г/г (против 5,8% г/г в ноябре). Стабилизация базового ИПЦ происходит на фоне замедления роста денежной массы. Основной причиной роста цен в декабре 2012 г. стали продовольственные товары, подорожавшие на 0,9% м/м (в декабре 2011 – на 0,7% м/м). В целом за 2012 г. цены на продукты питания выросли на 7,5% г/г (в 1,9x больше, чем в 2011 г.) и причины тому хорошо известны – ухудшение показателей сельскохозяйственного урожая относительно предыдущего года.

В 2013 г. ЦБ РФ ожидает инфляцию на уровне 5,0-6,0% г/г, при этом базовое ее значение будет в диапазоне 4,7–5,7%. Мы ожидаем, что в 2013 г. инфляционные риски постепенно отойдут на второй план, уступив место рискам экономического роста. В то же время снижение ключевых процентных ставок Банком России нам представляется возможным не ранее 2К13, когда тенденции снижения инфляции и ухудшения показателей реального сектора будут более выраженными (подробней см. наш специальный комментарий от 9 января 2013 г. «Инфляция в 2012 г. составила 6,6% – без неприятных сюрпризов»).

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

## Денежный рынок: активность восстанавливается

## ▶ Чистая ликвидная позиция опустилась на 308,7 млрд руб.

Остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ начали уменьшаться (за день на 624,3 млрд руб. до 1,3 трлн руб.). При этом совокупная задолженность перед ЦБ РФ и Федеральным казначейством сократилась на 315,6 млрд руб. до 2,6 млрд руб. В итоге чистая ликвидная позиция опустилась на 308,7 млрд руб. до минус 1,3 трлн руб.

## ▶ Спрос на аукционах РЕПО с ЦБ был повышенным

Спрос на рефинансирование в ЦБ растет. А в секции аукционного РЕПО «овернайт» был даже отмечен «переспрос», равный 1,5x. Общий объем заключенных сделок составил 77,7 млрд руб., средневзвешенная ставка выросла до 5,87% (против 5,51% днем ранее). На аукционе недельного РЕПО банки заняли 1,2 трлн руб. по средневзвешенной ставке 5,53%.

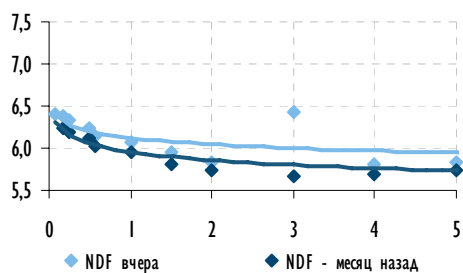
## ▶ Ставки междилерского РЕПО выросли на 4 б.п.

Активность на рынке междилерского РЕПО начала восстанавливаться. Так, в секции сделок «овернайт» оборот торгов составил 81,5 млрд руб., что в общем соответствует среднему уровню прошлого года. Однодневные ставки междилерского РЕПО подросли на 4 б.п. до 6,29%, что выглядит вполне естественно на фоне неудовлетворенного спроса на аукционах ЦБ и незначительного усиления девальвационных ожиданий.

## ▶ Валютный рынок: рубль немного сдал позиции

Вчера доллар на российском рынке скорректировался вверх на 0,15 руб. до 30,36 руб. после падения в первый торговый день 2013 г. на 0,07 руб. Коррекция носила в основном технический характер, ввиду отсутствия новых импульсов для укрепления. В то же время бивалютная корзина

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



Источник: Bloomberg



(34,54 руб., +0,08 руб.) находится в диапазоне значений, при котором Банк России может начать покупку иностранной валюты с целью противодействовать укреплению рубля. Впрочем, мы не ожидаем, что эти покупки были существенными для рынка. Оборот торгов по паре USD/RUB в секции с расчетами «завтра» был на уровне 4,3 млрд долл., что на 2,8 млрд долл. больше, чем днем ранее.

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.
10.01.13	Оферта <b>ВТБ-Лизинг Финанс, 2</b>	10 000
11.01.13	Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов	30 000
	Возврат банками средств в бюджет	117 080
16.01.13	Аукцион <b>10-летних ОФЗ</b>	25 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 721
	Возврат банками средств в бюджет	77 300
18.01.13	Возврат банками средств в бюджет	71 190
21.01.13	Оферта <b>Газпром нефть, 3</b>	8 000
22.01.13	Оферта <b>МКБ, 7</b>	2 000
23.01.13	Погашение <b>ОФЗ-25072</b>	150 000
	Аукцион <b>15-летних ОФЗ</b>	30 000
	Аукцион <b>ОФЗ-26210</b>	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	9 862
	Возврат банками средств в бюджет	40 000
25.01.13	Возврат банками средств в бюджет	88 960
30.01.13	Аукцион <b>10-летних ОФЗ</b>	20 000
	Аукцион <b>ОФЗ-26208</b>	7 265
	Возврат банками средств в бюджет	70 000
01.02.13	Погашение <b>Банк Москвы, 2</b>	10 000
	Оферта <b>ВТБ БО-7</b>	10 000
05.02.13	Погашение <b>ВТБ 24, 2</b>	10 000
	Оферта <b>Группа АСР, 2</b>	5 000
	Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов	15 000
06.02.13	Погашение <b>ОФЗ-25078</b>	99 736
	Аукцион <b>15-летних ОФЗ</b>	20 000
	Аукцион <b>5-летних ОФЗ</b>	10 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	8 134
	Оферта <b>Меткомбанк БО-1</b>	1 500
08.02.13	Оферта <b>Россельхозбанк, 10</b>	5 000
	Оферта <b>Россельхозбанк, 11</b>	5 000

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 Баикин

+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

### Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00

Дмитрий Селиванов

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

Трейдинг

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

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Кравос

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 — 2013. «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.