

# Ежедневный обзор долговых рынков от 16 января 2013 г.

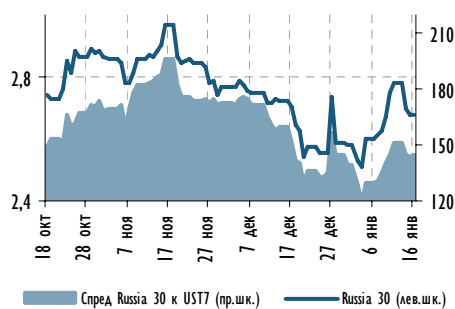


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,331	▼ -0,6%	0,7%
USD/RUB	30,27	▲ 0,1%	-0,3%
Корзина валют/RUB	34,83	▼ 0,0%	0,1%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	984,7	▼ -86,6	-162,7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	265,8	▲ 38,9	57,1
MOSPRIME о/н	5,18%	▼ -2 б.п.	-129 б.п.
3М-MOSPRIME	7,38%	▲ 2 б.п.	-9 б.п.
3М-LIBOR	0,30%	▼ 0 б.п.	-1 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,25%	■ 0 б.п.	0 б.п.
UST-10	1,84%	▼ -1 б.п.	14 б.п.
Russia 30	2,68%	▼ -2 б.п.	9 б.п.
Russia 5Y CDS	127 б.п.	▲ 2 б.п.	-5 б.п.
EMBI+	252 б.п.	▲ 2 б.п.	-2 б.п.
EMBI+ Russia	132 б.п.	▼ -1 б.п.	0 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	109,37	▼ -1,0%	-0,2%
Золото, долл./унц.	1679,5	▲ 0,7%	1,4%
<b>Фондовый рынок</b>			
ТСX	1 577	▼ -0,9%	3,2%
Dow Jones	13 535	▲ 0,2%	4,6%
Nikkei	10 879	▲ 0,7%	4,7%

Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Для вторника вновь было характерно отсутствие четкого тренда на финансовых рынках после новогоднего ралли. S&P 500 подрос на 0,1%, доходность UST10 снизилась на 1 б.п. до 1,84%. Отметим, что волатильность на рынке остается на многолетних минимумах – индекс VIX составил 13,5 п.
- ▶ Статистика по США, опубликованная накануне, носила преимущественно позитивный характер: розничные продажи в декабре выросли на 0,5% (консенсус-прогноз Bloomberg: 0,2%), что может позитивно отразиться на динамике ВВП за 4К12 (предварительные данные будут опубликованы 30 января). В то же время цены производителей снизились в декабре третий месяц подряд, на 0,2% м/м, что подтверждает преобладающее в ФРС мнение об отсутствии в моменте инфляционной угрозы. Индекс деловой активности от ФРБ Нью-Йорка снизился в январе шестой месяц подряд – до -7,8 п. с -7,3 п. (прогноз: 0,0 п.): давление на промышленность продолжают оказывать последствия урагана Сэнди.
- ▶ ФРС может нарастить покупки Treasuries в случае необходимости, считает глава ФРБ Бостона Э. Розенгрэн (голосует в FOMC в 2013 г.). В свою очередь глава ФРБ Миннеаполиса Н. Кочерлакота (не голосует в FOMC) считает необходимым понизить «порог» по безработице до 5,5% с принятых в декабре 6,5% в качестве дополнительного стимула для экономики.
- ▶ ВВП Германии в 4К12 сократился на 0,5% кв/кв – худшее значение с кризиса 2008 г. В целом в 2012 г. ВВП вырос на 0,7% (прогноз: 0,8%). Однако опережающие показатели указывают на возобновление роста в начале 2013 г., что должно позволить стране избежать рецессии.
- ▶ Всемирный банк резко понизил прогнозы по мировому ВВП: ожидается рост на уровне 2,4% (июньский прогноз: +3,0%). Прогноз по росту ВВП США на 2013 г. снижен до 1,9% с 2,4%, по ВВП еврозоны – до -0,1% против роста на 0,7%.
- ▶ В российских еврооблигациях вновь не было единого тренда. RUSSIA 30 (YTM 2,68%) подросла на 0,1 п.п. до 127,21%, спред к UST10 сузился на 1 б.п. до 84 б.п. Корпоративные и банковские выпуски не показали выраженной динамики: в бумагах Газпрома, Вымпелкома и ВТБ прошли умеренные продажи.
- ▶ Газпромбанк накануне стал первым российским заемщиком на рынке внешнего публичного долга в 2013 г., разместив рублевые евробонды объемом 20 млрд руб. на 3,5 года с доходностью 7,875% годовых.
- ▶ На рынке рублевого долга вчера продолжилась фиксация прибыли в ОФЗ – доходности на длинном конце кривой выросли на 5-8 б.п. Хорошим тестом на способность рынка вернуться к росту станет первый в 2013 г. аукцион ОФЗ – рынку предлагаются 25 млрд руб. 10-летней бумаги 26211 (см. отдельный комментарий ниже). В корпоративном сегменте движение котировок по-прежнему происходит неохотно.

## ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ Первый аукцион ОФЗ в 2013 году как срез настроений рынка

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Банк России сохранил «статус-кво»
- ▶ Денежный рынок: рубль немного сдает позиции



### Первый аукцион ОФЗ в 2013 году как срез настроений рынка

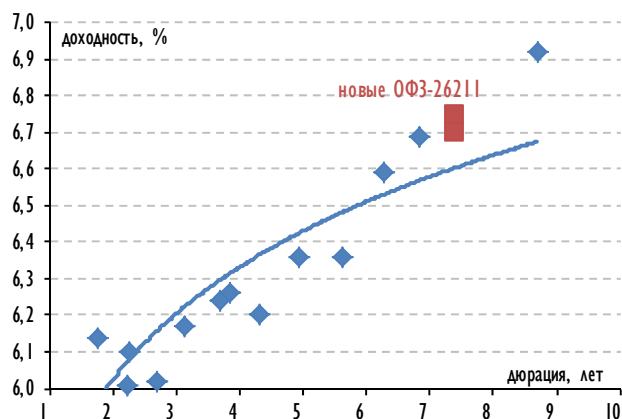
Сегодня состоится первый в 2013 году аукцион по размещению ОФЗ – участникам рынка будут предложены 25 млрд руб. нового 10-летнего выпуска ОФЗ-26211 с ориентиром доходности УТМ 6,7–6,75%. Дюрация новой бумаги, по нашим подсчетам, составит около 7,4 лет.

Формально на обозначенных уровнях доходности премию ОФЗ-26211 к кривой ОФЗ, проведенной через все точки, можно оценить в 10-15 б.п. Нельзя, однако, не заметить, что кривую ОФЗ достаточно легко разбить визуально на 2 сегмента: с дюрацией менее 4 лет и более 4 лет (см. Диаграмму 1). Мы полагаем, что более верным будет сопоставление доходности ОФЗ-26211 с кривой длинного госдолга – в данном случае премия на начало вчерашнего дня составляла 0-5 б.п., однако после продаж в сегменте госдолга на закрытие торгов снизилась до 0 б.п. по верхней границе (см. Диаграмму 2).

При прочих равных, интерес участников рынка к новым размещениям ОФЗ в 1К13 должен быть высок – с учетом ожиданий весьма скорой либерализации рынка госдолга (насколько мы понимаем, сейчас от нее отделяет соблюдение ряда формальностей) и большого объема погашений обращающихся бумаг (к примеру, только на следующей неделе будут погашены 150 млрд руб. ОФЗ-25072). С другой стороны, после рали первых дней года на рынке началась фиксация прибыли, отмечается ускорение инфляции, да и динамика рубля в последние дни более слабая, чем в самом начале года.

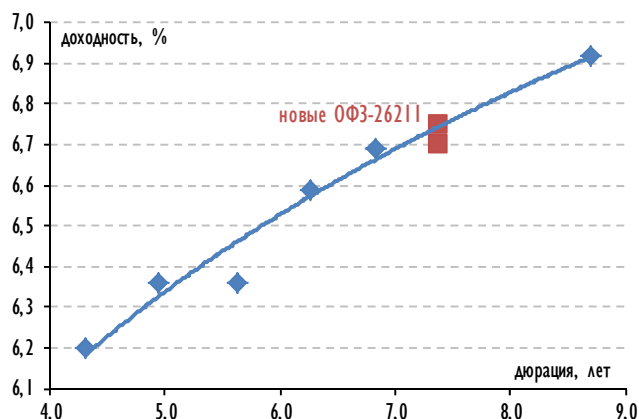
Мы полагаем, что в условиях данной неоднозначности итоги аукциона ОФЗ-26211 станут хорошим срезом настроений участников рынка. При этом спрос, с большой долей вероятности, будет формироваться вокруг верхней границы заявленного диапазона доходности.

Диаграмма 1. Премия новой ОФЗ-26211 к кривой ОФЗ – при построении кривой через все бумаги...



Источник: ММВБ, Bloomberg, Газпромбанк

Диаграмма 2. ... и при построении кривой через бумаги с дюрацией свыше 4 лет



Источник: ММВБ, Bloomberg, Газпромбанк

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

## Банк России сохранил «статус-кво»

**Новость.** Банк России принял решение оставить все ключевые процентные ставки без изменений, руководствуясь оценкой инфляционных рисков и перспектив экономического роста.

**Комментарий.** Сохранение процентных ставок на текущем уровне является нейтральным событием для рынка, и было вполне ожидаемо нами. Общая макроэкономическая картина пока остается недостаточно четкой, чтобы регулятор смог перейти к снижению процентных ставок. Мы полагаем, что для появления достаточных оснований к снижению ключевых процентных ставок ЦБ должны сойтись воедино две тенденции: замедление общего уровня ИПЦ и дальнейшее «охлаждение» показателей реального сектора. На наш взгляд, это возможно ближе к концу 1К13. Соответственно, первое снижение процентных ставок может произойти в начале 2К13. До этого момента регулятор сохранит выжидательную позицию.

Более подробно смотрите наш специально выпущенный комментарий от 15 января 2013 г. «ЦБ не стал «наказывать» банки: ставки остались неизменными».

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

## Денежный рынок: рубль немного сдает позиции

## ▶ Чистая ликвидная позиция – минимальное снижение

Остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ по состоянию на утро 16 января сократились на 47,7 млрд руб. до 1,25 трлн руб. Совокупная задолженность банковского сектора перед ЦБ РФ и Федеральным казначейством осталась почти без изменений (2,42 трлн руб.). В итоге чистая ликвидная позиция банков также сократилась – на 43,3 млрд руб. до минус 1,16 трлн руб.

## ▶ На аукционе недельного РЕПО банки взяли 953,7 млрд руб.

Вчера регулятор предложил на аукционе недельного РЕПО 1,04 трлн руб. на фоне возврата с прошлой недели 1,22 трлн руб. Однако спрос со стороны участников аукциона оказался ниже (на 8,0%), общий объем заключенных сделок – 953,7 млрд руб. Ставка привлечения осталась на уровне аукциона прошлой недели – 5,53% (+3 б.п. к минимальной).

На аукционе РЕПО «овернайт» снова был выставлен «технический лимит» (10,0 млрд руб.) в связи с низким ожидаемым спросом. Банки заключили сделок на сумму 8,3 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,63% (+13 б.п. к уровню минимальной).

## ▶ Ставки междилерского РЕПО упали на 2 б.п.

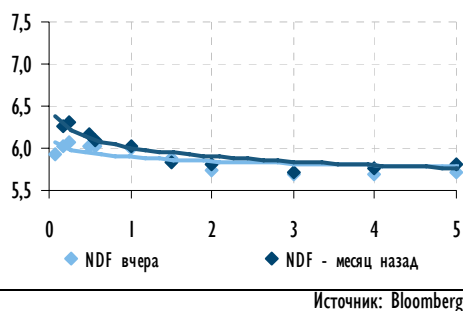
Скорость снижения ставок междилерского РЕПО заметно снизилась на фоне налоговых оттоков, связанных с уплатой страховых взносов на обязательное страхование (160,0-180,0 млрд руб.). Вчера однодневные ставки упали всего на 2 б.п. до 5,33%. Оборот торгов был на уровне 102,7 млрд руб., что на 3,2 млрд руб. меньше, чем днем ранее.

## ▶ Валютный рынок: динамика рубля развернулась

Рубль не смог в конце торгового дня закрепить успех, достигнутый за счет растущей нефти и внутренних налоговых оттоков. Вопрос поднятия лимита госдолга США и частично негативная статистика по США «охладили» аппетит к риску, и курс USD/RUB в итоге закрылся на 30,34 руб. (+0,09 руб.). Евро, тем не менее, подешевел на 0,15 руб. до 40,30 руб., что и обеспечило общее снижение корзины на 0,02 руб. до 34,83 руб. – все еще нейтральная полоса валютного коридора ЦБ.

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

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



Источник: Bloomberg



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
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, СГА

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, СГА

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

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00 доб. 54472

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, СГА

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, СГА

+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.