

Ежедневный обзор долговых рынков от 17 января 2013 г.

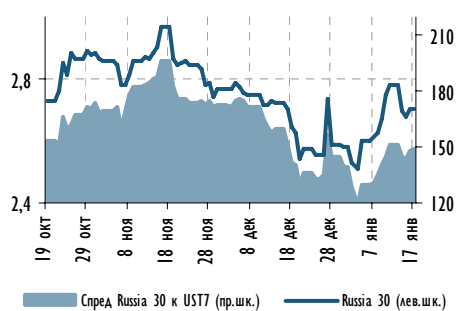


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,329	▼ -0,1%	0,6%
USD/RUB	30,30	▲ 0,1%	-0,2%
Корзина валют/RUB	34,81	▼ 0,0%	0,0%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	787,2	▼ -197,5	-360,2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	162,0	▼ -103,8	-46,7
MOSPRIME о/н	5,35%	▲ 17 б.п.	-112 б.п.
3М-MOSPRIME	7,36%	▼ -2 б.п.	-11 б.п.
3М-LIBOR	0,30%	■ 0 б.п.	-1 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0,24%	▼ 0 б.п.	-1 б.п.
UST-10	1,82%	▼ -2 б.п.	12 б.п.
Russia 30	2,70%	▲ 2 б.п.	12 б.п.
Russia 5Y CDS	128 б.п.	▲ 1 б.п.	-4 б.п.
EMBI+	253 б.п.	▲ 0 б.п.	-2 б.п.
EMBI+ Russia	135 б.п.	▲ 3 б.п.	3 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	109,81	▲ 0,4%	0,2%
Золото, долл./унц.	1680,0	▲ 0,0%	1,5%
Фондовый рынок			
ТС	1 571	▼ -0,3%	2,9%
Dow Jones	13 511	▼ -0,2%	4,4%
Nikkei	10 600	▼ -2,6%	2,0%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Сильные отчетности американских инвестбанков частично уравнивали негативный эффект от пересмотра прогноза по росту мировой экономики Всемирным банком, что вновь привело к отсутствию четкого тренда на финансовых рынках. S&P 500 завершил день без изменений, доходность UST10 продолжила снижаться, потеряв 2 б.п. до 1,82% и опускаясь до 1,80% на утро четверга.
- ▶ Опубликованные накануне статданные по США указывают на улучшение ситуации в экономике при отсутствии инфляционной угрозы: рост промпроизводства в декабре составил 0,3%, совпав с ожиданиями, а инфляция замедлилась до 1,7% г/г с 1,8%. Индекс настроений на рынке жилья в январе удержался на максимальной более чем за 6 лет отметке – 47 п.
- ▶ «Бежевая книга» ФРС может стать дополнительным (вместе с умеренным инфляционным давлением) доводом в пользу сохранения объемов выкупа Treasuries на уровне 45 млрд долл. в месяц. Согласно отчету, рост деловой активности сопровождался в декабре сохранением слабости рынка труда.
- ▶ «Локомотив» Европы замедлит темпы роста в 2013 г.: правительство Германии ухудшило прогноз по росту ВВП до 0,4% с 1,0%. Отметим, ранее Бундесбанк заявил о вероятности улучшения ситуации в экономике уже в 1К13, что позволит стране избежать рецессии (ВВП по итогам 4К12 снизился на 0,5% кв/кв).
- ▶ Умеренные продажи прошли накануне **в российских еврооблигациях**. RUSSIA 30 (YTM 2,70%) подешевела на 0,21 п.п. до 127,0%, а спред к UST10 расширился на 4 б.п. до 89 б.п. Вне суверенного сегмента снижение котировок в целом не превышало 0,3 п.п., однако бумаги Роснефти и долгосрочные евробонды Вымпелкома просели ниже рынка, потеряв в цене 0,4-0,5 п.п.
- ▶ **На рынке рублевого долга** вчера продолжились продажи в ОФЗ – правда, на этот раз рост доходности госбумаг составил 8-15 б.п. на длинном конце кривой. Первый в текущем году аукцион ОФЗ прошел неудачно – удалось разместить лишь 6,76 млрд руб. новой 10-летней бумаги 26211 под 6,75% годовых, при этом, по данным ММВБ, к закрытию доходность на минимальных объемах подскочила до 6,91%.
- ▶ По всей видимости, низкие уровни доходности, достигнутые в ходе последнего раунда, уже заставляют инвесторов задуматься и как минимум не покупать агрессивно, а лучше – фиксировать прибыль.

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- ▶ Завершение Евразом сделки по покупке Распадской – повод для сужения спредов

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: ставки пошли в рост

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Fitch пересматривает прогноз по рейтингу ВТБ (BBB/Baa1/BBB) со «стабильного» на «негативный»

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** аукционы по госбумагам Испании (13:30 мск)
- ▶ **США:** число новостроек за декабрь (17:30 мск), число первичных заявок на пособие по безработице (17:30 мск), индекс производственной активности от ФРБ Филадельфии (19:00 мск)

Завершение Евразом сделки по покупке Распадской – повод для сужения спредов

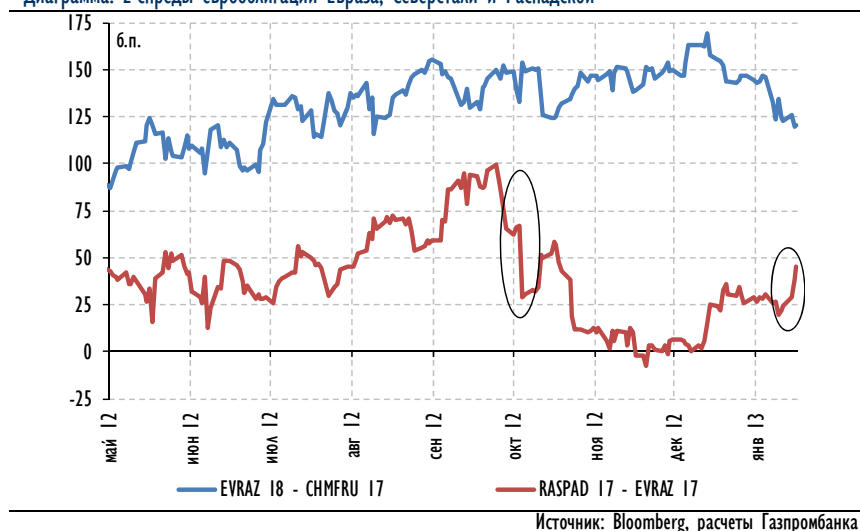
Евраз (B+/Ba3/BB-) накануне объявил о завершении сделки по покупке 50% Corber Enterprises, владеющей 82% Распадской (-/B1/B+). Напомним, о сделке было объявлено в начале октября 2012 г., после чего разница в Z-спредах RASPAD 17 – EVRAZ 17 сократилась с 70 б.п. до 30 б.п.

Между тем данный спред не отреагировал на новость о завершении сделки и по итогам среды расширился до 45 б.п. Ранее фактором для расширения спреда выступило завершившееся ориентировочно в середине прошлой недели «новогоднее ралли».

Учитывая вчерашнюю новость и сильные предварительные операционные результаты Распадской за 4К12, опубликованные в понедельник, мы ждем возвращения Z-спреда RASPAD 17 – EVRAZ 17 на уровне 20-25 б.п., что предполагает сужение на 20-25 б.п. по сравнению с текущими значениями.

Примечательно, что «аналогичный» (в терминах подконтрольности компаний) Z-спред SIBNEF 22 – GAZPRU 22 находится на нулевом уровне. Z-спред VKMOSC 15 – VTB 15 стабилен и составляет 40-50 б.п.

Диаграмма. Z-спреды еврооблигаций Евраз, Северстали и Распадской



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

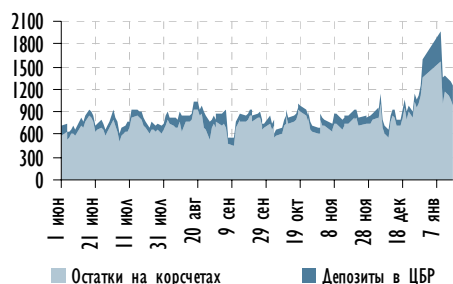
Отметим, что идея неценности самого Евраз к Северстали (BB+/Ba1/BB) начала реализовываться в последний месяц: разница в Z-спредах EVRAZ 18 – CHMFRU 17 снизилась до 120 б.п. с исторического максимума 169 б.п. в середине декабря. С нашей точки зрения, здесь сохраняется потенциал для дальнейшего сокращения с ориентировочной целью около 100 б.п.

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок: ставки пошли в рост

► Чистая ликвидная позиция выросла на 72,6 млрд руб.

Запасы ликвидности на корсчетах и депозитах банков в ЦБ стремительно уменьшаются. По состоянию на утро 17 января они сократились на 301,3 млрд руб. до 949,2 млрд руб. Совокупная задолженность банковского сектора перед ЦБ РФ и Федеральным казначейством снизилась на 373,9 млрд руб. до 2,0 трлн руб. Чистая ликвидная позиция выросла на 72,6 млрд руб. до минус 1,1 трлн руб.

► На аукционе РЕПО с ЦБ банки заняли 18,4 млрд руб.

Вчера Банк России незначительно повысил лимит по однодневному аукционному РЕПО – до 40,0 млрд руб. (против 10,0 млрд руб. днем ранее). Однако спрос со стороны банков был существенно ниже (почти в 2,2х). Общий объем заключенных сделок составил 18,4 млрд руб. Средневзвешенная ставка по результатам торгов – 5,60%.

► Ставки междилерского РЕПО выросли на 18 б.п.

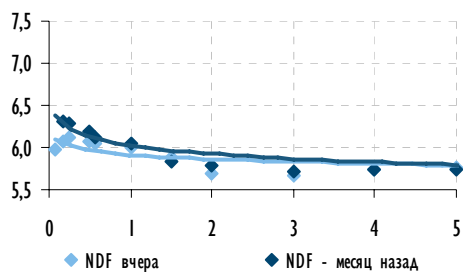
Вчерашний рост однодневных ставок междилерского РЕПО (на 18 б.п. до 5,50%) мы связываем с сокращением остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ и возвратом денежных средств Федеральному казначейству в объеме 77,3 млрд руб. Тем не менее текущий уровень ставок является все еще достаточно низким и совпадает с минимальной ставкой аукционного РЕПО с ЦБ (5,50%). С учетом того, что в пятницу банки должны будут вернуть Росказне еще 71,2 млрд руб., а 21 января наступает предельный срок расчетов по НДС, ставки денежного рынка скорее всего продолжат движение вверх.

► Валютный рынок: рублю помогла финансовая отчетность американских банков

В первой половине среды динамика рубля была под давлением умеренно негативного внешнего фона. Однако выход макроэкономической статистики по США и публикация финансовой отчетности крупнейших банков позволили рублю укрепиться. В итоге курс USD/RUB закрылся на отметке 30,31 руб., что на 0,04 руб. меньше, чем днем ранее. Оборот торгов по данной валютной паре был на уровне 5,1 млрд дол., что на 0,2 млрд дол. больше, чем во вторник.

Бивалютная корзина показала еще меньшее снижение (на 0,02 руб. до 34,81 руб.) за счет укрепившегося евро (на 0,01 руб. до 40,31 руб.). Исходя из текущих значений корзины, мы полагаем, что регулятор пока еще не присутствует на валютном рынке.

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



Источник: Bloomberg

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



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

ВТБ
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/BBB

Fitch пересматривает прогноз по рейтингу ВТБ со «стабильного» на «негативный»

Новость: Вчера агентство Fitch сообщило о пересмотре прогноза по кредитным рейтингам ВТБ и дочерних организаций со «стабильного» на «негативный». В качестве обоснования данного действия называются планы по приватизации банка, после которой, по мнению аналитиков агентства, банк будет располагать меньшей поддержкой со стороны государства — в силу, в частности, сравнительно меньшей роли в проведении политики государства (чем у ВЭБа) и системной значимости (чем у Сбербанка). К слову, прогнозы по рейтингам ВЭБа и Сбербанка вчера были подтверждены на уровне «стабильный».

Комментарий: Мы призываем спокойно воспринимать данное рейтинговое действие Fitch. Насколько мы понимаем, в большей степени оно связано с особенностями закладывания господдержки в кредитные рейтинги, а не с пересмотром агентством своего мнения относительно кредитоспособности собственно ВТБ. В пресс-релизе агентство отмечает, что в случае подтверждения вероятности снижения доли государства в банке до менее чем 50% его рейтинг, скорее всего, будет снижен до «BBB-». Таким образом, ВТБ сохранит рейтинг инвестиционного уровня от Fitch, что, по нашим ощущениям, наиболее критично для инвесторов.

На нынешних уровнях премии к суверенной кривой — 120 б.п. — мы нейтрально смотрим на евробондовый долг ВТБ. Книга по размещаемым в настоящее время 3-летним рублевым бумагам ВТБ БО-21, по нашему мнению, вполне может быть закрыта вплоть от нижней границы заявленного диапазона доходности в УТМ 8,50–8,75% — разумеется, если общее положение дел на рублевом долговом рынке не продолжит ухудшаться.

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.
18.01.13	Возврат банками средств в бюджет	71 190
21.01.13	Оферта Газпром нефть, 3	8 000
22.01.13	Оферта МКБ, 7	2 000
23.01.13	Погашение ОФЗ-25072	150 000
	Аукцион 15-летних ОФЗ	30 000
	Аукцион ОФЗ-26210	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 10-летних ОФЗ	20 000
	Аукцион ОФЗ-26208	7 265
	Возврат банками средств в бюджет	70 000
01.02.13	Погашение Банк Москвы, 2	10 000
	Оферта ВТБ БО-7	10 000
05.02.13	Погашение ВТБ 24, 2	10 000
	Оферта Группа АСР, 2	5 000
	Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов	15 000
06.02.13	Погашение ОФЗ-25078	99 736
	Аукцион 15-летних ОФЗ	20 000
	Аукцион 5-летних ОФЗ	10 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	8 134
	Оферта Меткомбанк БО-1	1 500
08.02.13	Оферта Россельхозбанк, 10	5 000
	Оферта Россельхозбанк, 11	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 доб. 54472

Дмитрий Селиванов

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Андрей Малышенко

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

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

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

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 Пещименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

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.