

# Ежедневный обзор долговых рынков от 24 января 2013 г.

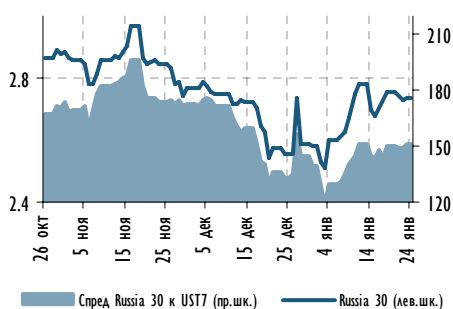


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение	
		День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1.332	▼ 0.0%	0.8%
USD/RUB	30.18	▼ -0.2%	-0.5%
Корзина валют/RUB	34.66	▼ -0.2%	-0.4%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	903.6	▼ -6.6	-243.8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	217.9	▲ 59.9	9.2
MOSPRIME о/н	5.48%	▼ -40 б.п.	-99 б.п.
3M-MOSPRIME	7.21%	▼ -6 б.п.	-26 б.п.
3M-LIBOR	0.30%	▼ 0 б.п.	-1 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0.24%	▼ -1 б.п.	-1 б.п.
UST-10	1.83%	▼ -2 б.п.	12 б.п.
Russia 30	2.73%	▲ 1 б.п.	14 б.п.
Russia 5Y CDS	134 б.п.	▼ 0 б.п.	2 б.п.
EMBI+	251 б.п.	▼ -1 б.п.	-4 б.п.
EMBI+ Russia	138 б.п.	▲ 1 б.п.	6 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	112.79	▲ 0.4%	2.9%
Золото, долл./унц.	1685.9	▼ -0.4%	1.8%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	1,605	▲ 1.0%	5.1%
Dow Jones	13,779	▲ 0.5%	6.5%
Nikkei	10,487	▼ -2.1%	0.9%

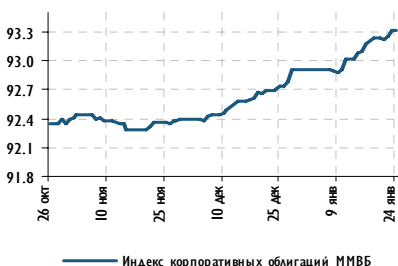
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Проблема «лимита долга» США отодвинута до 19 мая, за это проголосовала нижняя палата Конгресса. Это подразумевает сохранение сравнительно благоприятной ситуации на рынках до конца апреля – начала мая, когда к ожиданиям решений бюджетных проблем добавится сезонный фактор («sell in May go away»).
- ▶ Рынки весьма скромно отреагировали на данное решение: рост основных фондовых индексов составил 0,2–0,5%, доходность UST10 (YTM1,82%) по итогам вчерашнего дня практически не изменилась.
- ▶ Сегодня с утра смешанные сигналы поступают из Азии: сильный январский показатель Flash PMI (51,5 п. по сравнению с ожидавшимся 51,7 п.) рассчитываемый для китайской экономики HSBC, указывает на ускорение экономики, в то же время Южная Корея опубликовала слабое значение ВВП за 4К12, Япония – неожиданно слабые данные по внешней торговле за 2012 г. (рекордный торговый дефицит). Последнее стало еще одним аргументом в пользу девальвации иены, которая сегодня подешевела еще на 1,0% (89,40 иены за доллар).
- ▶ Положительные сигналы продолжили поступать из стран европейской периферии – на этот раз Португалия вернулась на публичный долговой рынок с размещением 5-летнего выпуска объемом 2,5 млрд евро, спрос составил 12 млрд евро, доходность – 4,89%.
- ▶ Заемщики из EM пользуются благоприятной ситуацией, например, REMEX (BBB/Baa1/BBB) в течение нескольких часов разместил 10-летний еврообонд на 2 млрд долл. со 170 б.п. над UST или с YTM 3,53%, что предполагает дисконт к кривой Газпрома в районе 70 б.п. Размещение еврооблигаций Сибур в свою очередь «подарило» торговую идею рынку в выпуске EUCHEM 17 (YTM 4,29%), который прибавил 0,75 п.п. В целом котировки **российских еврообондов** изменились незначительно. RUSSIA 30 (YTM 2,73%) завершила день в районе 126,7%, спред к UST10 практически не изменился (91 б.п.).
- ▶ Вчерашние аукционы ОФЗ показали высокий спрос на среднесрочные выпуски: Минфин разместил весь объем 7-летних ОФЗ (35 млрд руб.) при спросе 44 млрд руб. под 6,5% годовых – с премией около 3 б.п. к уровням предыдущего закрытия. В то же время новая 15-летняя бумага не пользовалась таким успехом у инвесторов: спрос нашелся лишь на 10,4 млрд руб. (из предложенных 15 млрд руб.) под доходность 7,09%, почти «по верхней границе» диапазона (7,0-7,1%) с премией 9 б.п. к более короткому выпуску 26207 (при разнице в дюрации менее 1 года). После аукционов котировки 7-летних ОФЗ-26210 и 14-летних ОФЗ-26207 снизились в пределах 10-20 б.п.
- ▶ Низкий интерес к длинной дюрации, очевидно, является следствием возникших промедлений в процессе либерализации рынка. Между тем вчера замминистра финансов Сергей Сторчак на форуме в Давосе заявил, что Euroclear может стартовать уже на будущей неделе, к моменту очередного аукциона Минфина 30 января. Мы не исключаем, что эта новость добавит оптимизма участникам рынка.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Инфляция все еще высока
- ▶ Денежный рынок: ставки упали, ликвидности достаточно

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** показатели PMI в еврозоне

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБ



Источник: Bloomberg

## ЦБ пока не может понизить ставки: инфляция на 21 января 2013 г. все еще 6,8% г/г, хотя промппроизводство продолжает замедляться

**Новость:** Росстат сообщил, что инфляция за период 15-21 января 2013 г. составила 0,2%, таким образом, ее годовое значение, с учетом округлений, все еще находится на уровне 6,8% г/г. С начала месяца цены выросли на 0,6% (против 0,4% за аналогичный период 2012 г.).

**Комментарий:** Банк России не может пока понизить ключевые процентные ставки ввиду того, что инфляционные риски остаются достаточно высокими. Текущий уровень инфляции (6,8%) на 0,8 п.п. превышает верхнюю границу целевого диапазона ЦБ на 2013 г.

Вместе с тем причины, которые удерживают прирост цен на столь высоком уровне, носят немонетарный характер. В связи с повышением ставок акцизов продолжилось удорожание алкогольной продукции (на 1,9%). Кроме того, сезонные факторы способствуют росту цен на плоды и овощи (за неделю на 1,4%). Дешевеют только яйца (на 0,5%), курятина, свинина и гречневая крупа (на 0,2-0,3%). Среди непродовольственных товаров растут в цене автомобильный бензин (на 0,2%) и дизтопливо (0,4%).

Мы полагаем, что позицию ЦБ не могут изменить существующие тенденции замедления выпуска промышленной продукции, поскольку показатель ИПЦ гораздо важнее при переходе к системе инфляционного таргетирования. Росстат сообщает, что промппроизводство в 2012 г. выросло всего на 2,6% г/г (против 4,7% в 2011 г.). Основным тормозом здесь выступили добывающие производства, которые нарастили выпуск всего на 1,1% г/г (1,9% г/г в 2011 г.), в то время как обрабатывающая промышленность выросла на 4,1% г/г (6,5% в 2011 г.). При этом превзошел прошлогодние результаты сектор производства, распределения газа, воды и энергии (в 2012 г. – 1,2% г/г, в 2011 г. – 0,1%). Охлаждение реального сектора обусловлено «инвестиционной паузой», которая началась во 2Г12.

На наш взгляд, предпосылки для смягчения денежно-кредитной политики появятся, когда в дополнение к слабой статистике промппроизводства, инвестиций, розничной торговли добавится тенденция ухода ИПЦ в целевой диапазон ЦБ (5,0-6,0% г/г), что возможно не ранее 2К13.

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

## Денежный рынок: ставки упали, ликвидности достаточно

- ▶ Чистая ликвидная позиция сократилась на 22,3 млрд руб.

По состоянию на утро 24 января остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ выросли еще на 53,3 млрд руб. до 1,12 трлн руб. При этом задолженность банковского сектора перед ЦБ РФ и Федеральным казначейством увеличилась на большую величину – на 75,6 млрд руб. до 2,22 трлн руб. Итоговое изменение чистой ликвидной позиции – снижение на 22,3 млрд руб. до минус 1,10 трлн руб.

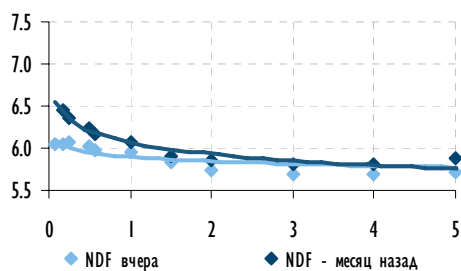
- ▶ Операции рефинансирования: ЦБ установил «технический» лимит

Банк России вчера установил «технический» лимит (10,0 млрд руб.) по операциям аукционного РЕПО, ожидая низкий спрос со стороны банков. Однако общий объем направленных заявок со стороны банков более чем в 4 раза превысил предложение. Средневзвешенная ставка по результатам торгов составила 5,74% (+24 б.п. к уровню минимальной).

- ▶ Росказна позволит рефинансировать завтрашний возврат

Федеральное казначейство сегодня предложит для размещения на банковские депозиты 80,0 млрд руб. (на фоне возврата завтра 89,0 млрд

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



Источник: Bloomberg



руб.) на 7 дней по минимальной ставке 5,6%.

▶ **Ставки междилерского РЕПО упали на 18 б.п.**

Однодневные ставки междилерского РЕПО откатились вчера на 18 б.п. до 5,70% на фоне сохранения комфортной ситуации с ликвидностью, обусловленной накоплением на корсчетах и депозитах банков в ЦБ более 1,0 трлн руб.

Оборот торгов в секции однодневного междилерского РЕПО был на уровне 115,3 млрд руб., что на 9,2 млрд руб. больше, чем во вторник.

Мы полагаем, что завтра процентные ставки денежного рынка могут подрасти в связи с наступлением очередного этапа налогового периода (акцизы и НДС/ПИ – около 250,0 млрд руб.).

▶ **Валютный рынок: корзина у нижней границы «нейтрального» диапазона**

Вчера рубль не показывал однонаправленной динамики внутри дня, следуя за мировыми финансовыми площадками, на которых не было единого тренда. Все же по итогам торгов российская валюта оказалась в плюсе, укрепившись на выросших ценах на нефть.

Курс USD/RUB снизился еще на 0,06 руб. до 30,16 руб. Корзина опустилась на ту же самую величину до 34,66 руб. – практически коснувшись нижней границы «нейтрального» диапазона валютного коридора ЦБ. Возможно, сегодня ЦБ выйдет на рынок с интервенциями в интересах противодействия укреплению рубля.

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.
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 Байкин

+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 Котляров

+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

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

### Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00 доб. 54472

### 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 Голодкина

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничков

+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 Красов

+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.