

Ежедневный обзор долговых рынков от 1 февраля 2013 г.

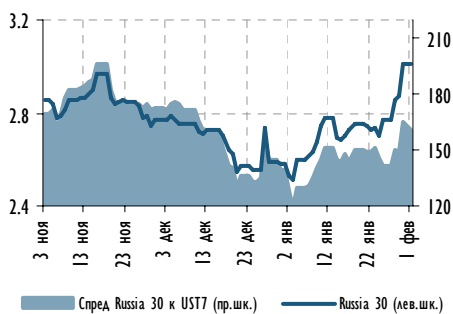


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.358 ▲	0.1%	2.7%
USD/RUB	30.01 ▼	-0.1%	-1.1%
Корзина валют/RUB	34.85 ▲	0.0%	0.2%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	813.3 ▼	-86.7	-334.1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	157.1 ▲	51.8	-51.6
MOSPRIME о/н	6.17% ▲	2 б.п.	-30 б.п.
3М-MOSPRIME	7.14% ■	0 б.п.	-33 б.п.
3М-LIBOR	0.30% ▼	0 б.п.	-1 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0.26% ▼	0 б.п.	2 б.п.
UST-10	1.99% ▼	-1 б.п.	28 б.п.
Russia 30	3.01% ▲	0 б.п.	43 б.п.
Russia 5Y CDS	147 б.п. ▲	2 б.п.	15 б.п.
EMBI+	259 б.п. ▲	7 б.п.	4 б.п.
EMBI+ Russia	151 б.п. ▲	6 б.п.	19 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	115.10 ▲	0.2%	5.0%
Золото, долл./унц.	1663.7 ▼	-0.8%	0.5%
Фондовый рынок			
ТСX	1,622 ▲	0.2%	6.2%
Dow Jones	13,861 ▼	-0.4%	7.1%
Nikkei	11,139 ▲	0.2%	7.2%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ После выхода неоднозначных данных по ВВП США за 4К12 в среду рынки, видимо, взяли паузу в ожидании январских payrolls, которые будут опубликованы сегодня в 17:30 мск. S&P 500 по итогам четверга потерял 0,3%, доходность UST10 не изменилась – 1,99%.
- ▶ Статистический фон в США вчера был также смешанным. Рост личных доходов в декабре составил 2,6% при прогнозе +0,8%, что частично может объясняться стремлением компаний сдвинуть выплату дивидендов на конец 2012 г. в ожидании роста налогов (эффект fiscal cliff). При этом расходы выросли лишь на 0,2% (прогноз: +0,3%). Отметим также больший, чем ожидалось, рост числа первичных заявок на пособие по безработице и очередное подтверждение отсутствующей инфляционной угрозы (индекс PCE в декабре вырос на 1,3% г/г при прогнозе 1,4%).
- ▶ Европейские финансовые рынки чувствовали себя несколько хуже на фоне неожиданно слабых данных по региональному «локомотиву»: розничные продажи в Германии в декабре упали на 4,7% г/г при ожиданиях –1,5%. При этом уровень безработицы в январе снизился на 0,1 п.п. до 6,8%.
- ▶ Сегодня сдерживающим фактором для роста рынков станет статистика по Китаю. Экономика Поднебесной, видимо, будет восстанавливаться не так быстро, как ожидалось: индекс промышленной активности PMI в январе снизился до 50,4 п. с 50,6 п. (ожидания: рост до 51,0 п.).
- ▶ **Российские еврооблигации** после двух дней существенной просадки перешли в режим плавного снижения. RUSSIA 30 (YTM 3,01%) не изменилась в цене – 124,79%, как и спред к UST10 – 103 б.п. Корпоративные и банковские бумаги теряли от 0,2 до 0,4 п.п.
- ▶ Несмотря на рост базовых ставок и расширение спредов, притоки в облигации EM ускорились за неделю к 30 января на 202 млн дол. до 1,6 млрд дол. при стабильных инвестициях в облигации DM (2,2 млрд дол., +28 млн дол. за неделю). Вложения в облигации России выросли на 23 млн дол. до 134 млн дол. – второе место в BRICS или 8,5% от всех инвестиций в EM.
- ▶ **Рынок рублевого долга** вчера оставался в «красной» зоне. Длинные ОФЗ потеряли в цене 20-40 б.п., доходность ОФЗ-26207 достигла 7,04% (+3 б.п.). В корпоративном сегменте просадка котировок в большинстве случаев не превысила 20 б.п.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ ВВП России в 2012 г. вырос на 3,4% г/г – хуже ожиданий
- ▶ Денежный рынок: недостаточность лимита ЦБ по РЕПО «овернайт» обернулась ростом ставок

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Металлоинвест (ВВ-/Вз3/ВВ-):** нейтральные операционные результаты за 4К12

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** индекс промышленной активности PMI в январе (13:00 мск), инфляция в январе (14:00 мск), безработица в декабре (14:00 мск)
- ▶ **США:** безработица и payrolls в январе (17:30 мск), индекс потребительской уверенности от Университета Мичигана в январе (18:55 мск), индекс промышленной активности ISM в январе (19:00 мск)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК
Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР


Источник: Bloomberg

ВВП России в 2012 г. вырос на 3,4% г/г – хуже ожиданий

Новость: Росстат сообщил, что в номинальном выражении ВВП в 2012 г. составил около 62,4 трлн руб. (в 2011 г. – 55,8 трлн руб.), прирост физических объемов замедлился до 3,4% г/г (в 2011 г. – 4,3% г/г), а индекс-дефлятор ВВП снизился до 8,0% г/г (в 2011 г. – 15,5% г/г).

Комментарий: Опубликованные цифры на 0,1 п.п. ниже нашего прогноза и оценок Минэкономразвития, озвученных 29 января 2013 г. Но в целом статистика по ВВП не преподнесла сюрпризов, хотя и свидетельствует о немного большем замедлении экономики, чем ожидалось рынком. С точки зрения монетарной политики опубликованные данные пока не обязывают ЦБ к немедленному снижению процентных ставок. Однако необходимость монетарного стимулирования экономики непременно назреет, когда инфляция вернется в целевой коридор ЦБ (5,0-6,0% г/г).

Мы ожидаем, что в 2013 г. темпы роста экономики замедлятся еще сильнее. Наш прогноз ВВП на 2013 г. – 3,1% г/г. Основной причиной тому послужит дальнейшее сжатие потребления на фоне стагнации физических объемов экспорта. Кроме того, опережающие индикаторы Росстата свидетельствуют о том, что «инвестиционная пауза» в экономике может затянуться на все 1П13.

Более подробно см. наш специально выпущенный комментарий от 1 февраля 2013 г. «ВВП в 2012 г. замедлился до 3,4%, назревает необходимость стимулирования экономики».

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

Денежный рынок: недостаточность лимита ЦБ по РЕПО «овернайт» обернулась ростом ставок
▶ Чистая ликвидная позиция увеличилась на 87,3 млрд руб.

Остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ по состоянию на утро 1 февраля снизились на 34,9 млрд руб. до 970,4 млрд руб. Задолженность банковского сектора перед ЦБ РФ и Федеральным казначейством уменьшилась на большую величину (на 122,2 млрд руб.) до 2,03 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция выросла еще на 87,3 млрд руб. до минус 1,06 трлн руб.

▶ Предложение ЦБ снова оказалось недостаточным

Банк России предложил вчера на аукционах РЕПО «овернайт» 70,0 млрд руб., что не смогло удовлетворить потребности рынка. Спрос оказался выше предложения почти в два раза, средневзвешенная ставка (5,82%) по результатам аукционов на 32 б.п. превысила минимальную.

▶ Деньги на 7 дней от Росказны участникам рынка не интересны

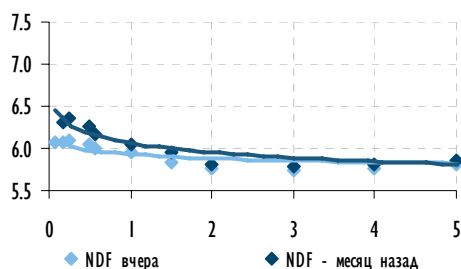
Аукцион Федерального казначейства по размещению 100,0 млрд руб. на 7 дней интереса со стороны участников рынка не вызвал. В аукционе принял участие только один банк, который направил заявку в объеме 732,0 млн руб. под минимальную ставку 5,70%.

▶ Ставки междилерского РЕПО выросли на 6 б.п.

Ажиотажный спрос на аукционах ЦБ в связи с недостаточным предложением ликвидности регулятором спровоцировал рост ставок денежного рынка. Вопреки ожиданиям, ставки однодневного междилерского РЕПО выросли на 6 б.п. до 6,23%. Оборот торгов в данной секции составил 105,3 млрд руб., что на 3,5 млрд руб. меньше, чем днем ранее.

▶ Валютный рынок: курс доллара остался вблизи 30,0 руб.

Рубль по итогам вчерашнего дня мало изменился против доллара и корзины. Однако в течение дня волатильность все же присутствовала,

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


Источник: Bloomberg

причиной чему послужили коррекционные настроения на глобальном рынке и рынке сырой нефти. К концу дня выйти в плюс рублю помогла американская статистика по личным доходам населения и данные индекса ФРБ Чикаго.

Курс USD/RUB снизился всего на 0,01 руб. до 30,01 руб./долл., корзина при этом приросла на 0,02 руб. за счет укрепившегося евро (на 0,04 руб. до 40,77 руб./евро). Таким образом, бивалютная корзина все еще находится в пределах «нейтрального» диапазона валютного коридора, что предполагает невмешательство ЦБ в ситуацию на рынке.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Металлоинвест
S&P/Moody's/Fitch

BB-/Ba3/BB-

Металлоинвест: нейтральные операционные результаты за 4К12

Новость: Металлоинвест вчера опубликовал нейтральные операционные результаты за 4К12.

Комментарий: Выпуск железной руды и окатышей в 4К12 сократился на 4,1% и 3,7% кв/кв, выпуск стали снизился на 2,6% кв/кв, что, вероятно, объясняется сезонным снижением спроса со стороны металлургов в зимний период. Производство ГБЖ/ПВЖ вырос на 2,5% кв/кв.

Отгрузка железной руды в 4К12 сократилась на 4,7% кв/кв, при этом отгрузка окатышей незначительно выросла (+1,1% кв/кв), что в целом должно позитивно сказаться на рентабельности, учитывая более высокую добавленную стоимость окатышей.

В целом 4К12 должен быть достаточно успешным для компании с точки зрения динамики финансовых показателей, учитывая восстановление цен на железную руду после минимумов в сентябре (рост почти на 66% с начала сентября до конца прошлого года). Ранее (в момент публикации отчетности за 1П12) менеджмент оценивал EBITDA на 2П12 на уровне 1,0-1,2 млрд долл., против 1,7 млрд долл. в 1П12 – однако эта оценка основывалась на ожиданиях цен на руду в диапазоне 110-120 долл./т, тогда как к концу года цены выросли до 145 долл./т., так что прогноз компании может оказаться чересчур консервативным. Мы полагаем, что долговая нагрузка (в терминах «Долг/EBITDA») по итогам года останется в пределах «внутреннего ориентира» компании – меньше 2,0х.

Выпуск METINR16 сейчас торгуется с премией около 80 б.п. к кривой Северстали (CHMFRU16) в терминах Z-спреда, что представляется нам несколько завышенным уровнем: на наш взгляд, справедливая премия должна быть в пределах 50 б.п.

Операционные результаты Металлоинвеста

	4К12	3К12	кв/кв	2012	2011	г/г
Производство, тыс тонн						
Железная руда	9 720	10 131	-4,1%	39 781	40 148	-0,9%
Окатыши	5 480	5 689	-3,7%	22 629	22 400	1,0%
ГБЖ/ПВЖ	1 254	1 224	2,5%	5 173	5 151	0,4%
Сталь	1 399	1 437	-2,6%	5 619	5 824	-3,5%
Отгрузка, тыс тонн						
Железная руда	3 155	3 309	-4,7%	12 526	12 742	-1,7%
Окатыши	3 614	3 574	1,1%	14 063	13 620	3,2%
ГБЖ/ПВЖ	511	524	-2,5%	2 284	2 322	-1,6%
Стальная продукция	1 252	1 311	-4,5%	5 103	5 226	-2,3%

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
01.02.13	Погашение Банк Москвы, 2	10,000
	Оферта ВТБ БО-7	10,000
	Возврат банками средств в бюджет	11,730
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
11.02.13	Оферта Россельхозбанк, 11	5,000
	Оферта Банк Зенит БО-4	3,000
12.02.13	Оферта АОКО-Банк БО-1	2,500
13.02.13	Купонные выплаты по ОФЗ	6,799
15.02.13	Погашение Северсталь БО-2 и Северсталь БО-4	15,000
	Уплата страховых взносов в фонды	
16.02.13	Погашение Глобэксбанк БО-1	5,000
18.02.13	Оферта Банк Зенит БО-5	3,000
19.02.13	Оферта Ростелеком, 10	3,000
20.02.13	Уплата 1/3 НДС за 4-й квартал 2012 г.	
	Аукцион ОФЗ-26210	20,000
	Аукцион ОФЗ-26207	9,916
	Купонные выплаты по ОФЗ	5,831
25.02.13	Оферта Мосэнерго, 2	5,000
	Оферта Татфондбанк БО-4	3,000
	Уплата акцизов, НДС	
26.02.13	Погашение Татфондбанк, 6	2,000
	Погашение Трансконтейнер, 1	3,000
27.02.13	Аукцион 15-летних ОФЗ	20,000
	Аукцион ОФЗ-26209	8,422
28.02.13	Оферта Промсвязьбанк БО-2 и Промсвязьбанк БО-4	10,000
	Оферта Московский кредитный банк БО-1	3,000
	Уплата налога на прибыль	

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

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

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

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

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.