

Ежедневный обзор долговых рынков от 7 февраля 2013 г.

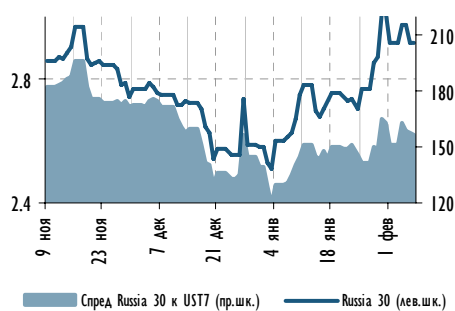


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.352	▼ -0.4%	2.3%
USD/RUB	30.08	▲ 0.4%	-0.9%
Корзина валют/RUB	34.85	▲ 0.2%	0.2%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	622.5	▼ -231.3	-524.9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	196.2	▲ 60.7	-12.5
MOSPRIME о/н	5.60%	▲ 6 б.п.	-87 б.п.
3M-MOSPRIME	7.12%	■ 0 б.п.	-35 б.п.
3M-LIBOR	0.29%	▼ 0 б.п.	-2 б.п.
Долговой рынок			
UST-2	0.25%	▼ -1 б.п.	0 б.п.
UST-10	1.96%	▼ -4 б.п.	26 б.п.
Russia 30	2.92%	▼ -6 б.п.	33 б.п.
Russia 5Y CDS	141 б.п.	▼ -1 б.п.	10 б.п.
EMBI+	263 б.п.	▲ 3 б.п.	9 б.п.
EMBI+ Russia	147 б.п.	▼ -1 б.п.	15 б.п.
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	115.59	▲ 0.1%	5.4%
Золото, долл./унц.	1677.7	▲ 0.3%	1.3%
Фондовый рынок			
FTC	1,603	▼ -0.7%	5.0%
Dow Jones	13,987	▲ 0.1%	8.1%
Nikkei	11,464	▲ 3.8%	10.3%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Четко выраженного тренда на финансовых рынках в среду не было. Отсутствие важных макроданных и спокойный новостной фон привели к нейтральному закрытию бирж США (S&P 500 в плюсе на символические 0,05%), в то время как европейские индексы и евро сдали позиции в преддверии заседания ЕЦБ. Доходность UST10 не удержалась на уровне 2% и «ушла» вниз на 1,96% (-4 б.п.).
- ▶ Основные импульсы для участников рынка сегодня будут поступать из Европы: несмотря на прогнозируемое сохранение ЕЦБ базовой ставки на уровне 0,75%, рынки ждут комментариев от М. Драги (17:30 мск). Открывающийся сегодня в Брюсселе двухдневный саммит ЕС вряд ли будет интересен рынкам: основной темой заявлен бюджет Союза.
- ▶ Безыдейность на внешних рынках вылилась в спокойный день для **российских еврооблигаций**: активность сосредоточилась в основном в суверенных выпусках. RUSSIA 30 (YTM 2,92%) подросла в цене на 0,33 п.п. до 125,37%, спред к UST10 сжался на 2 б.п. до 96 б.п. Из корпоративных евробондов отметим длинные бумаги Вымпелкома, просевшие на 0,6-0,7 п.п. под давлением «первички».
- ▶ Вымпелком накануне предложил рынку сразу три транша евробондов – 6- и 10-летние – в долларах, и 5-летний – в рублях. Учитывая ставку по 10-летнему выпуску (5,95%), премия ко вторичной кривой эмитента составляет порядка 15 б.п. в терминах Z-спредов. Первичные размещения в среду провели также Фосагро (5-летние бумаги на 500 млн долл. с купоном 4,204%) и Сбербанк (4-летние евробонды на 200 млн шв. франков с купоном 2,065%).
- ▶ «Хитом» дня вчера стала новость о запуске расчетов с ОФЗ в Euroclear: инвесторы смогут начать рассчитываться по внебиржевым операциям с госбумагами с сегодняшнего дня, при этом расчеты по биржевым сделкам будут доступны в марте.
- ▶ 14-летний выпуск ОФЗ на новостях о Euroclear подорожал на 1,3 п.п. в течение дня, однако к закрытию весь рост был потерян. Не исключено, что некоторые игроки предпочли зафиксировать прибыль, «продавая на факте». Кроме того, к продажам могло подтолкнуть ухудшение внешнего фона во второй половине дня и ослабление курса рубля.
- ▶ Размещение 15-летней ОФЗ на фоне новостей о Euroclear прошло ожидаемо успешно – 10 млрд руб. были размещены полностью, по нижней границе диапазона доходности, 7,1%. 5-летняя бумага пользовалась меньшей популярностью – несмотря на предложенную премию к вторичной кривой, Минфин разместил всего 13,6 млрд руб. из 20 млрд руб. под 6,27% – почти по верхней границе ориентира.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Инфляция не сбавляет обороты
- ▶ Денежный рынок: банки сократили задолженность перед ЦБ

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Аэрофлот (-/-/BB+)** опубликовал сильные операционные результаты за 2012 г. Нейтрально

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Европа:** итоги аукционов по долгосрочным госбумагам Испании (13:30 мск), промпроизводство в Германии в декабре (15:00 мск), решение ЕЦБ по ставке (16:45 мск), пресс-конференция М. Драги
- ▶ **США:** первичные заявки на пособие по безработице (17:30 мск)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК
Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР


Источник: Bloomberg

Инфляция не сбавляет обороты, но ЦБ вряд ли пойдет на ужесточение политики

Новость. Росстат сообщил, что инфляция за неделю 29 января – 4 февраля 2013 г. вновь составила 0,2% (0,1% за аналогичный период 2012 г.), что означает тот факт, что ее годовое значение остается на уровне 7,1% г/г.

Комментарий. Опубликованные цифры не добавляют новой информации для принятия решения по процентным ставкам на заседании Совета директоров Банка России 12 февраля 2013 г. Ранее Росстат сообщал, что инфляция по результатам января составила 1,0% м/м и причины, вызвавшие рост цен, носили в основном немонетарный характер.

В структуре ИПЦ за период 29 января – 4 февраля 2013 г. выросла роль тарифов на проезд в городском транспорте, которые были повышены на 0,7-1,1%. В остальном тенденции остаются прежними. Продолжается сезонное удорожание плодоовощной продукции (за неделю на 0,8%), растут цены на хлеб, муку, хлебобулочные и макаронные изделия (0,8-1,2%). Водка прибавила в цене еще 1,0% (с начала 2013 г. +16,3%), а бензин и дизтопливо – 0,2-0,3% (с начала 2013 г. +0,8%).

В ЦБ были готовы к подобной ситуации и ожидают снижения инфляции к концу 1К13, о чем свидетельствуют последние заявления А. Улюкаева, а также «Доклад о денежно-кредитной политике» (ЦБ РФ, №1, январь 2013 г.).

На наш взгляд, ситуация в российской экономике остается неоднозначной, о чем свидетельствует замедление темпов роста реального сектора и денежной массы при одновременном увеличении цен. Кроме того, текущий уровень безработицы (5,3% от ЭАН) является слишком низким на фоне несоответствия темпов прироста реальных располагаемых доходов (в 2012 г. – 4,2% г/г) увеличению производительности труда (оценка Минэкономразвития за 2012 г. – 2,6% г/г), что является источником дополнительных инфляционных рисков.

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

Денежный рынок: банки сократили задолженность перед ЦБ
▶ Чистая ликвидная позиция выросла на 58,4 млрд руб.

По итогам вчерашнего дня остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ уменьшились на 490,4 млрд руб. до 818,7 млрд руб., одновременно с этим произошло сокращение задолженности банков перед ЦБ и Федеральным казначейством на 548,8 млрд руб. до 1,39 трлн руб. Сокращение задолженности произошло в основном за счет операций РЕПО, напомним, что на недельном аукционе ЦБ банки взяли 696,7 млрд руб. на фоне возврата с прошлой недели 1,20 трлн руб.

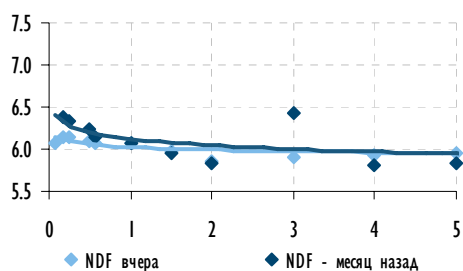
Таким образом, по состоянию на начало 7 февраля чистая ликвидная позиция выросла на 58,4 млрд руб. до минус 575,7 млрд руб.

▶ ЦБ предложил 10,0 млрд руб. на аукционе РЕПО

Банк России вчера в рамках операций аукционного РЕПО предложил 10,0 млрд руб., которые были «освоены» участниками рынка по средневзвешенной ставке 5,98%. Тот факт, что на этой неделе ЦБ устанавливает «технические» лимиты, объясняется значительным уровнем остатков на корсчетах и депозитах банков в ЦБ.

▶ ВЭБ предложит 40,0 млрд руб. на 308 дней, Росказна – 20,0 млрд руб. на 7 дней

Сегодня Внешэкономбанк проводит аукцион по размещению средств пенсионных накоплений общим объемом 40,0 млрд руб. на срок 308 дней по минимальной процентной ставке 8,75%. Учитывая, что

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


Источник: Bloomberg



«длинные деньги» ВЭБа, как правило, пользуются повышенным спросом, можно ожидать успешного завершения аукциона.

Кроме того, сегодня Федеральное казначейство предлагает для размещения на банковские депозиты 20,0 млрд руб. (на фоне возврата завтра 732,0 млн руб.) на 7 дней по минимальной ставке 5,60%.

► **Ставки междилерского РЕПО снизились на 5 б.п.**

Ставки денежного рынка продолжают свое снижение на фоне комфортной ситуации с ликвидностью. Вчера ставка однодневного междилерского РЕПО снизилась еще на 5 б.п. до 5,60%. Оборот торгов в данной секции составил 144,0 млрд руб., что на 22,3 млрд руб. больше, чем днем ранее.

► **Валютный рынок: рубль отступил, несмотря на укрепившуюся нефть**

Преобладание коррекционных настроений на глобальных рынках в течение торгового дня в России негативно сказалось на динамике рубля. При этом важных макроэкономических данных опубликовано не было, а укрепившаяся к концу торгов нефть не оказала поддержку национальной валюте.

Курс USD/RUB вырос сразу на 0,14 руб. до 30,09 руб./долл., примечательно, что вчера настроения инвесторов были крайне волатильными: размах между минимальным и максимальным курсом сделки составлял 0,58 руб.

При этом евро на глобальном валютном рынке демонстрировал слабость, что привело к тому, что бивалютная корзина приросла на меньшую величину, чем доллар США – всего на 0,07 руб. (до 34,85 руб.).

Сегодняшний день будет достаточно богат на события, способные повлиять на динамику рубля. Наиболее важными из них являются итоги заседания ЕЦБ.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Аэрофлот
S&P/Moody's/Fitch

–/–/BB+

Аэрофлот опубликовал сильные операционные результаты за 2012 г. Нейтрально

Новость. Аэрофлот вчера представил операционные результаты за 2012 г. Пассажиरोоборот компании вырос до 50,5 млрд пкм (+20,3%), количество перевезенных пассажиров увеличилось на 24,6% до 17,7 млн человек. На уровне группы (с учетом консолидированных в ноябре 2011 г. региональных авиакомпаний) рост пассажиरोоборота составил 61,9% до 74,6 млрд пкм, а количество перевезенных пассажиров увеличилось на 67,6% до 27,5 млн человек.

Комментарий. Аэрофлот традиционно демонстрирует операционную динамику лучше рынка. По данным Росавиации, по итогам 2012 г. российские авиакомпании увеличили перевозку пассажиров на 15,4% до 74 млн человек. Принимая во внимание высокую рыночную долю самого Аэрофлота, средние показатели других компаний отрасли будут выглядеть скромнее.

Мы полагаем, что основными драйверами роста компании остаются:

- 1) сохранение контроля над большинством европейских направлений (Аэрофлот является одним из двух назначенных перевозчиков на большинстве европейских направлений);
- 2) возможность расширения собственного парка за счет приобретения новых лайнеров со значительными скидками напрямую у изготовителей;
- 3) достаточно эффективная работа менеджмента по интеграции региональных компаний в собственную бизнес-модель Аэрофлота. В



частности, успехи авиакомпании уже нашли отражение в достаточно сильных финансовых результатах за 9М12.

Мы оцениваем новость как нейтральную для двух коротких выпусков биржевых облигаций перевозчика номинальным объемом 12 млрд руб. Напомним, что Аэрофлот погашает указанные выпуски в апреле, что является одной из крупнейших выплат по долгу в 2013 г. Мы не ожидаем проблем с прохождением погашения, учитывая существенную подушку ликвидности (597 млн дол. по итогам 9М12). Более того компания намерена частично рефинансировать обязательства по бумагам, предложив рынку новый трехлетний выпуск БО-03 объемом 5 млрд руб., решение о размещении которого было принято советом директоров Аэрофлота в конце января 2013 г.

Алексей Астапов
Alexey.Astapov@gazprombank.ru
+7 (495) 428 49 33

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
05.11.12	Оферта ОТП Банк БО-3	4 000
07.11.12	Погашение РЖД, 7	5 000
	Аукцион ОФЗ 26209	35 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	2 859
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	75 000
09.11.12	Погашение Мечел БО-1	5 000
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	46 600
	Возврат ВЭБу пенсионных средств с депозитов	10 000
12.11.12	Оферта Росгосстрах, 2	5 000
14.11.12	Оферта Группа Разгуляй БО-16	3 000
	Погашение Внешпромбанк, 1	1 500
	Аукцион ОФЗ 26207	25 000
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	50 000
15.11.12	Оферта Газпром Капитал, 3	15 000
	Погашение ММК БО-1	5 000
	Уплата страховых взносов в фонды	
16.11.12	Оферта Юникредит Банк, 4	10 000
	Оферта Банк Русский стандарт БО-1	5 000
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	50 000
19.11.12	Оферта Банк Зенит БО-3	3 000
20.11.12	Погашение ИТЕРА Финанс, 1	5 000
	Оферта Ростелеком, 10	3 000
	Уплата 1/3 НДС за 3-й квартал 2012 г.	
21.11.12	Оферта Пенолэкс Финанс, 2	2 500
	Аукцион ОФЗ 26208	35 000
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	40 000
22.11.12	Погашение Газпромбанк, 5	20 000
26.11.12	Оферта РЖД, 12	15 000
	Оферта РСХБ, 8 и РСХБ, 9	10 000
	Уплата акцизов, НДС	
27.11.12	Оферта РК Казначей, 1	3 000
28.11.12	Оферта Банк Зенит БО-6	5 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 231
	Аукцион ОФЗ 25080	15 000
	Уплата налога на прибыль	
	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	38 400
29.11.12	Погашение МДМ Банк БО-1	5 000
30.11.12	Оферта СМП Банк, 1	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
начало ноября	Газпром: финансовые результаты по МСФО	2К12
начало ноября	Газпром нефть: финансовые результаты по МСФО	3К12
05.11-08.11.12	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	3К12
15.11.12	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	3К12
15.11.12	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	3К12
25.11.12	Лукойл: финансовые результаты по US GAAP	3К12
28.11.12	Черкизово: финансовые результаты по US GAAP	9М12
середина ноября	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	9М12 и 3К12
ноябрь	Акрон: финансовые результаты по МСФО	3К12
конец ноября	Транснефть: финансовые результаты по МСФО	3К12
конец ноября	ТМК: финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
начало декабря	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	3К12
14.12.12	Татнефть: финансовые результаты по US GAAP	3К12
середина декабря	ММК: финансовые результаты по МСФО	9М12 и 3К12
декабрь	НМТП: финансовые результаты по МСФО	3К12

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

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

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.