

# Ежедневный обзор долговых рынков от 18 февраля 2013 г.

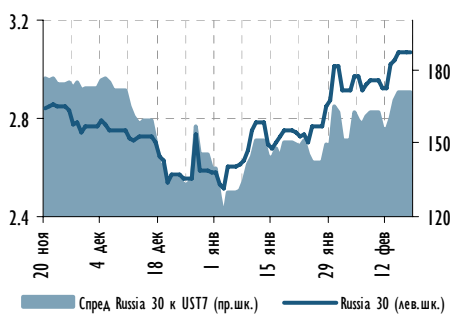


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1.336 ▼	0.0%	1.1%
USD/RUB	30.12 ▲	0.0%	-0.7%
Корзина валют/RUB	34.68 ▲	0.1%	-0.3%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	753.9 ▲	9.1	-393.5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	111.4 ▼	-16.9	-97.3
MOSPRIME о/п	5.93% ▲	25 б.п.	-54 б.п.
3М-MOSPRIME	7.06% ▲	2 б.п.	-41 б.п.
3М-LIBOR	0.29% ■	0 б.п.	-2 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0.27% ▲	0 б.п.	2 б.п.
UST-10	2.00% ▲	1 б.п.	30 б.п.
Russia 30	3.07% ▲	4 б.п.	48 б.п.
Russia 5Y CDS	142 б.п. ▲	1 б.п.	10 б.п.
EMBI+	261 б.п. ▼	0 б.п.	6 б.п.
EMBI+ Russia	154 б.п. ▲	1 б.п.	22 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	117.21 ▲	0.2%	6.9%
Золото, долл./унц.	1610.1 ▼	-1.5%	-2.8%
<b>Фондовый рынок</b>			
FTC	1,577 ▼	-0.7%	3.3%
Dow Jones	13,982 ▲	0.1%	8.1%
Nikkei	11,174 ▼	-1.2%	7.5%

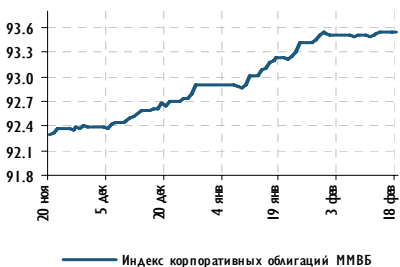
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Ожидания встречи министров финансов и глав ЦБ стран G20 были центральной темой пятницы на финансовых рынках (утечки начали поступать в деловые СМИ задолго до субботнего итогового пресс-релиза). Главы финансовых ведомств «большой двадцатки» обязались не использовать девальвацию для повышения конкурентоспособности. Какого-либо указания на недопустимость действий Японии пресс-релиз не содержал, что обусловило дальнейшее снижение курса иены на 0,7% до 93,5 иены за долл. (с утра понедельника опустилась до 94,1 иены за долл.).
- Потребительские настроения в США улучшаются, несмотря на рост налоговых ставок и приближение секвестра: индекс Университета Мичигана вырос в феврале до 76,3 п. с 73,8 п. (консенсус-прогноз Bloomberg: 74,8 п.). В то же время ситуация в промышленном секторе не столь однозначна – промпроизводство в январе снизилось на 0,1% против ожидавшегося роста на 0,2%. В итоге S&P 500 завершил день в слабом минусе (-0,1%), а доходность UST10 поднялась на 1 б.п. до 2,00%, внутри дня поднимаясь до 2,03%. Сегодня в США торги проводятся не будут в связи с выходным по случаю Дня президентов.
- Российские евробонды** вновь оказались под давлением растущих базовых ставок. RUSSIA 30 (YTM 3,07%) подешевела на 0,24 п.п. до 124,27%, спред к UST10 расширился на 3 б.п. до 107 б.п. Вне суверенного сегмента заметное снижение котировок было отмечено в длинных еврооблигациях Вымпелкома (-0,2-0,4 п.п.), ВЭБа и ВТБ (-0,6-0,9 п.п.). Новые 5- и 10-летние евробонды ВЭБа в евро завершили день ниже номинала – на уровне 99,3–99,4%.
- Предстоящая неделя будет насыщена статистикой как из США, так и из Европы. Так, будут опубликованы индексы делового климата ZEW и IFO, а также сводный индекс деловой активности PMI для еврозоны. В США темой недели станут январские данные с рынка жилья: число новостроек, продажи на вторичном рынке и индекс настроений в строительстве. Кроме того, во вторник ФРС выпустит протокол заседания FOMC от 29-30 января.
- Ослабление рубля повлияло на динамику торгов на локальном рынке – госбумаги торговались смешанно и на пониженных объемах. Среднесрочные ОФЗ (26208, 26209, 26210) изменились в пределах +/-10-20 б.п., длинный 14-летний выпуск 26207 вырос на 8 б.п. (YTM 7,05%).

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Денежный рынок: переживая очередной налоговый период

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Ростелеком (BB+/-/BBB-) обновил стратегию на 2013-2017 гг.: более умеренные инвестиционные аппетиты

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Европа:** Выступление главы ЕЦБ М. Драги в Европарламенте (18:30 мск)
- США:** Выходной по случаю Дня президентов



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

## Денежный рынок: переживая очередной налоговый период

## ▶ Чистая ликвидная позиция: давление сохраняется

Остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ по состоянию на утро 18 февраля 2013 г. изменились минимально – снижение за день составило 7,8 млрд руб. до 865,3 млрд руб. Совокупная задолженность банковского сектора перед ЦБ РФ и Федеральным казначейством выросла на 66,6 млрд руб. до 1,55 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция вновь просела – на 74,4 млрд руб. до минус 689,5 млрд руб.

## ▶ Спрос на аукционное РЕПО не был удовлетворен

В пятницу аукцион РЕПО с Банком России прошел почти при двукратном переспросе, несмотря на то, что регулятор расширил лимит до 100,0 млрд руб. (с 40,0 млрд руб. в четверг). Причиной роста потребностей участников рынка стали оттоки ликвидности, связанные с уплатой страховых взносов в фонды (около 350,0 млрд руб.). Средневзвешенная ставка по итогам торгов (5,62%) при этом превысила минимальное значение на 12 б.п.

Росказна продолжит на этой неделе свое присутствие на рынке. Однако объемы предлагаемой ликвидности незначительны для рынка – всего 10,0 млрд руб. на 7 дней по минимальной ставке от 5,60%.

## ▶ Ставки междилерского РЕПО выросли на 21 б.п.

Уплата страховых взносов в пятницу способствовала очередному росту ставок денежного рынка. Однако рост однодневных ставок, как мы и ожидали, не превысил 6,00%, что вполне естественно на фоне текущего уровня ликвидности банковского сектора.

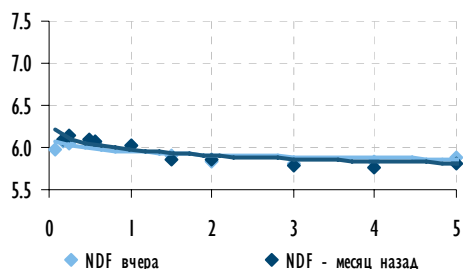
Однодневные ставки междилерского РЕПО выросли на 21 б.п. до 5,91%. Оборот торгов в данной секции составил 117,5 млрд руб., что на 20,4 млрд руб. меньше, чем в четверг.

## ▶ Валютный рынок: рублю не помогли даже налоги

В пятницу рублю не удалось получить новых импульсов к укреплению, наоборот, источником негатива вновь стали слабые макроэкономические данные по еврозоне. При этом «удар» был смягчен внутренними налоговыми оттоками, связанными с уплатой страховых взносов.

В итоге курс USD/RUB вырос на 0,03 руб. до 30,13 руб./долл. Оборот торгов по данной валютной паре составил 2,8 млрд долл., что на 1,3 млрд долл. меньше, чем в четверг. Бивалютная корзина отскочила от нижней границы «нейтрального» диапазона валютного коридора Банка России и закрылась на 34,70 руб. (+0,06 руб.).

## 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

Ростелеком  
S&P/Moody's/Fitch

BB+/-/BBB-

## Ростелеком обновил стратегию на 2013-2017 гг.: более умеренные инвестиционные аппетиты

**Новость:** В обновленной презентации для инвесторов (доступна на сайте компании) Ростелеком представил некоторые параметры стратегии развития на 2013-2017 гг. Наиболее интересные моменты мы приводим ниже:

▶ **Мобильная связь.** Ростелеком делает ставку на развитие мобильной передачи данных и планирует увеличить свою долю на рынке сотовой связи с текущих 6% до 9% к 2017 году. Компания сконцентрируется на развитии в регионах, где она уже оказывает услуги 2/3G, а также в городах-миллионниках. По словам



менеджмента, которые приводят Ведомости, в пяти городах (Москва, Санкт-Петербург, Краснодар, Новосибирск, Самара) сети будут запущены до конца 2013 г., еще в 5 – в 2014 г. При этом в других регионах Ростелеком планирует развивать услуги виртуального оператора на сетях конкурентов.

- ▶ **Капитальные вложения.** В течение 2013-2017 гг. среднее соотношение капиталовложений и выручки составит 14%, против 26% в 2012 г. и прежнего ориентира в 20% на 2011-2015 гг. Инвестиционный бюджет 2013-2017 сфокусирован на развитии сети и ШПД (61% от общего объема капитальных затрат), на долю мобильного сегмента приходится 24%.
- ▶ **Ориентир по рентабельности EBITDA.** Ростелеком рассчитывает сохранить рентабельность EBITDA на уровне 39% к 2017 году. Это примерно соответствует уровню за 9M12 (39.4%).

**Комментарий.** Планы по развитию мобильной связи в целом соответствуют тем, которые компания озвучивала ранее: расширение присутствия в регионах и выход в крупные города-миллионники. В обновленной стратегии Ростелеком не привел деталей по поводу количества регионов, в которых будет оказывать услуги мобильной связи и мобильной передачи данных – ранее компания планировала освоить 27 регионов до конца 2013 г. и 69 регионов к 2015 г.

Менее амбициозные ориентиры по уровню капитальных вложений к выручке – на наш взгляд, позитивная новость, снижающая риски отклонения от внутреннего ориентира Ростелекома по уровню долговой нагрузки, на уровне 2х «Чистый долг/OIBDA» (1,6х по итогам 9M12). Вместе с тем мы не исключаем, что в первые годы инвестиционного горизонта 2012-2017 гг. уровень капитальных вложений будет выше, чем в последующие несколько лет.

В целом новость нейтральна для торгующихся выпусков рублевых облигаций Ростелекома.

Сергей Васин  
Sergey.Vasin@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 45 08)

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
18.02.13	Оферта <b>Банк Зенит БО-5</b>	3,000
19.02.13	Оферта <b>Ростелеком, 10</b>	3,000
20.02.13	Уплата 1/3 НДС за 4-й квартал 2012 г.	
	Аукцион <b>ОФЗ-26210</b>	20,000
	Аукцион <b>ОФЗ-26207</b>	9,916
	Купонные выплаты по ОФЗ	5,831
25.02.13	Оферта <b>Мосэнерго, 2</b>	5,000
	Оферта <b>Татфондбанк БО-4</b>	3,000
	Уплата акцизов, НДС	
26.02.13	Погашение <b>Татфондбанк, 6</b>	2,000
	Погашение <b>Трансконтейнер, 1</b>	3,000
27.02.13	Аукцион <b>15-летних ОФЗ</b>	20,000
	Аукцион <b>ОФЗ-26209</b>	8,422
28.02.13	Оферта <b>Промсвязьбанк БО-2 и Промсвязьбанк БО-4</b>	10,000
	Оферта <b>Московский кредитный банк БО-1</b>	3,000
	Уплата налога на прибыль	

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
21.02.13	<b>Alliance Oil:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
28.02.13	<b>ТНК-ВР:</b> финансовые результаты по МСФО	4К12
февраль	<b>Башнефть:</b> финансовые результаты по МСФО	4К12
март	<b>Лукойл:</b> финансовые результаты по US GAAP	4К12
04.03.13	<b>Русал:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
05.03.13	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
11.03.13	<b>Энел ОГК-5:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
11.03.13	<b>НОВАТЭК:</b> финансовые результаты по МСФО	4К12
25-29.03.13	<b>Магнит:</b> аудированные финансовые результаты по МСФО	2012
25-29.03.13	<b>НАМК:</b> финансовые результаты по US GAAP	2012
28.03.13	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по РСБУ	2012
апрель	<b>Северсталь:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	<b>ММК:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	<b>НАМК:</b> финансовые результаты по US GAAP	2012
01.04.13	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
11.04.13	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	2012
29.04.13-10.05.13	<b>Магнит:</b> неаудированные финансовые результаты по МСФО	1К13

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

Электрэнергетика

Дмитрий Котаров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

### 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.