

Ежедневный обзор долговых рынков от 21 марта 2013 г.

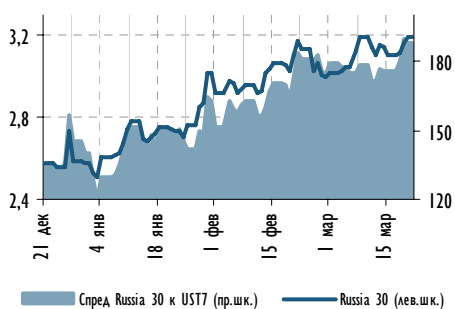


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,293	▲ 0,4%		-2,1%
USD/RUB	30,86	▼ -0,4%		1,7%
Корзина валют/RUB	34,94	▼ -0,2%		0,4%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	809,0	▲ 87,0		-338,4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	139,0	▼ -0,9		-69,7
MOSPRIME о/п	6,16%	▲ 2 б.п.		-31 б.п.
3М-MOSPRIME	7,09%	▲ 4 б.п.		-38 б.п.
3М-LIBOR	0,28%	▲ 0 б.п.		-2 б.п.
Долговой рынок				
UST-2	0,25%	▲ 1 б.п.		0 б.п.
UST-10	1,96%	▲ 6 б.п.		26 б.п.
Russia 30	3,19%	▲ 3 б.п.		61 б.п.
Russia 5Y CDS	157 б.п.	▲ 8 б.п.		25 б.п.
EMBI+	287 б.п.	▼ -4 б.п.		32 б.п.
EMBI+ Russia	172 б.п.	▼ -1 б.п.		40 б.п.
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	107,04	▲ 1,1%		-2,4%
Золото, долл./унц.	1606,8	▼ -0,4%		-3,0%
Фондовый рынок				
PTS	1 489	▲ 0,7%		-2,5%
Dow Jones	14 512	▲ 0,4%		12,2%
Nikkei	12 468	■ 0,0%		19,9%

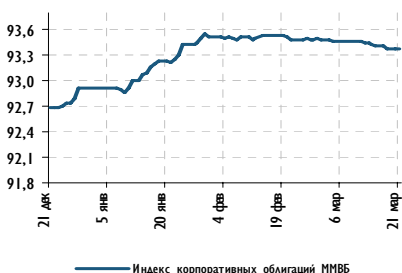
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Отсутствие решения по вопросу bailout Кипра не помешало восстановлению роста в рисковом активах. Позитива финансовым рынкам придавали также ожидания (в итоге оправдавшиеся) сохранения ультрамягкой политики ФРС. S&P 500 закрылся в плюсе на 0,67%, а доходность UST10 прибавила 6 б.п. до 1,96%.
- Переговоры по альтернативному плану bailout Кипра пока не увенчались успехом: Германия продолжает настаивать на участии Никосии в собственном спасении. Начавшийся накануне визит министра финансов Кипра в Москву пока также не принес результатов.
- Ситуация с безработицей в США улучшается, но о сворачивании QE говорить пока рано, учитывая также негативный эффект секвестра на американскую экономику, - такой вывод можно сделать из итогов заседания FOMC (подробнее см. «Темы глобального рынка»).
- Одобрение накануне Сенатом бюджетной резолюции фактически переносит время «больших бюджетных битв» в США на май, когда политикам предстоит вновь договариваться по потолку госдолга.
- С утра поддержку рынкам оказывает неожиданный рост индекса деловой активности PMI от HSBC в Китае (до 51,7 п в марте против 50,4 п. месяцем ранее). В течение дня будут опубликованы мартовские PMI по еврозоне и США.
- «Фактор Кипра» подтолкнул вниз цены российских евробондов. RUSSIA 30 (YTM 3,19%) просела на 0,23 п.п. до 123,13% при относительно стабильном спреде к UST10 (-2 б.п. до 124 б.п.). В корпоративном сегменте котировки снизились на 0,2-0,3 п.п., банковские выпуски потеряли больше – до 0,7-1,5 п.п. по отдельным еврооблигациям Сбербанка, ВЭБа и ВТБ.
- Аукцион Минфина продемонстрировал сохраняющийся интерес к средней дюрации со стороны крупных локальных игроков при наличии небольшой премии к рынку. Спрос по верхней границе установленного диапазона более чем в 3,5 раза превысил предложение, регулятору удалось разместить весь объем в 6,22 млрд руб. по 6,55% близко к верхней границе установленного диапазона. Порядка 77% выпуска было выкуплено на две крупные заявки объемом более 2 млрд руб.
- На вторичных торгах вчера сохранялся высокий интерес к длинным бумагам. Так, доходность ОФЗ-26207 упала до 7,41-7,42% (+55 б.п. в цене), 26212 - до 7,45-7,46% (+70 б.п. в цене). В сегменте дюрации до 5 лет изменение доходностей составило более скромные +/- 2 б.п.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- QE must go on!

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Недельная инфляция стабилизировалась – путь к снижению ставок ЦБ РФ открыт
- Денежный рынок: относительно комфортная ситуация

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Европа:** индексы деловой активности PMI в марте для Франции, Германии и еврозоны (12:00-13:00 мск), итоги аукциона по госбумагам Испании (13:30 мск)
- США:** индекс деловой активности PMI в марте (16:58 мск), продажи жилья на вторичном рынке в феврале (18:00 мск), индекс опережающих экономических индикаторов в феврале (18:00 мск)

QE must go on!

Итоги завершившегося накануне двухдневного заседания FOMC полностью укладываются в рамки наших ожиданий. Регулятор отметил улучшение ситуации на рынке труда и в сфере жилищного строительства, однако отметил необходимость в сворачивании в моменте программы QE3. Обновленные прогнозы ФРС также не стали неожиданностью: незначительное ухудшение по ВВП на 2013 г. и улучшение – по безработице.

«Упорство» ФРС в отношении выкупа активов (вполне разделяемое нами) в этот раз было подкреплено появившейся в пресс-релизе новой формулировкой, указывающей на негативный эффект на экономику со стороны фискальной политики. Кроме того, из пресс-релиза была убрана фраза о снижении напряженности на глобальных финансовых рынках.

Эффект начавшегося 1 марта секвестра, вероятно, стал поводом и для снижения верхнего порога прогноза по росту ВВП на 2013 г. до диапазона 2,3-2,8% с декабрьских 2,3-3,0%. Взгляд ФРС на экономику в 2014-2015 гг. также стал чуть менее оптимистичным.

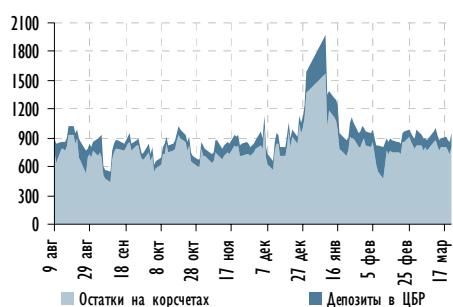
Регулятор пересмотрел прогнозы по безработице и индексу PCE (оба показателя важны как для ожиданий по ставке fed funds, так и для дальнейшей судьбы QE). Так, даже с учетом снижения прогноза по безработице на 2013 г. с 7,4-7,7% до 7,3-7,5%, таргетируемый уровень в 6,5% по-прежнему видится FOMC достижимым лишь в 2015 г. Снижение же регулятором прогноза по индексу PCE на 2013 г. (и его неизменность на 2014-2015 гг.) означает по-прежнему отсутствующее инфляционное давление. В совокупности это подтверждает нашу мысль, что у FOMC пока нет поводов отказываться от программы QE (и они вряд ли появятся до конца 2013 г.).

Отметим, однако, что в ходе пресс-конференции Б. Бернанке заявил, что вопрос о сокращении темпов выкупа в рамках QE3 регулятор готов будет рассмотреть только в том случае, если рынок труда продемонстрирует устойчивую (!) позитивную динамику на протяжении нескольких месяцев. То есть «выход» из QE, очевидно, будет постепенным, что оставит регулятору поле для маневра в случае неожиданного ухудшения ситуации в экономике.

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



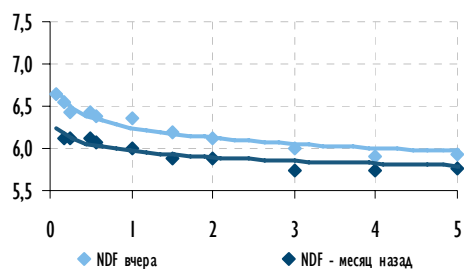
Источник: Bloomberg

Недельная инфляция стабилизировалась, к концу марта 2013 г. понизится ее годовой уровень – путь к снижению ставок ЦБ РФ открыт

Новость: Росстат сообщил, что инфляция за период 12-18 марта 2013 г. составила 0,1%, как и неделей ранее. Таким образом, с начала года цены выросли на 1,8%, с начала месяца – на 0,3%, а годовой уровень ИПЦ остался на отметке 7,3% г/г. Среднесуточный прирост цен с начала марта 2013 г. составил 0,014%, как и неделей ранее.

Комментарий: Сохранение недельного показателя инфляции на уровне 0,1% третью неделю подряд, на наш взгляд, является свидетельством стабилизации цен. Годовой уровень инфляции (7,3% г/г) остается высоким из-за эффекта базы, однако на конец марта 2013 г. и он должен понизиться до 7,2% г/г. Безусловно, снижение является микроскопическим, а инфляция в годовом выражении все еще существенно выше таргета Банка России на 2013 г. (5,0-6,0% г/г). Но даже в этом случае у регулятора появляются основания для понижения процентных ставок на апрельском заседании, поскольку ситуация в реальном секторе непрерывно ухудшается. Так, промпроизводство в феврале сократилось на 2,1% г/г (после падения на 0,8% г/г в январе 2013 г.), прирост инвестиций в основной капитал

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



Источник: Bloomberg

затормозился (0,3% г/г в феврале 2013 г., 1,1% г/г в январе 2013 г.), а оборот розничной торговли продолжает замедляться (2,5% г/г в феврале 2013 г., 3,5% г/г в январе 2013 г.).

В структуре прироста цен произошли следующие изменения. Ускорился рост цен на хлеб – 0,5-0,6% (против 0,3% за 4-11 марта 2013 г.). Цены на плодоовощную продукцию выросли на 0,4% по сравнению с 0,5% за предыдущую отчетную неделю. Более заметным было удешевление гречневой крупы и сахара-песка (на 0,3% против 0,1-0,2% неделей ранее).

Прирост цен на алкогольную продукцию остался прежним (0,4%), как и на автомобильный бензин (0,1%). Дизельное топливо продолжает дешеветь на 0,1% в неделю.

Цены на горячее и холодное водоснабжение увеличились на 0,2-0,3%, в то время как за 4-11 марта 2013 г. был зафиксирован прирост 0,1%. Проезд в трамвае и троллейбусе подорожал на 0,1-0,3% (против нулевого изменения неделей ранее).

Мы полагаем, что к началу апреля 2013 г. годовой уровень инфляции принципиально не изменится, возможное снижение составит порядка 0,1 п.п. (т.е. до 7,2% г/г). Более выраженного замедления ИПЦ мы ожидаем к концу 1П13 – до 6,5% г/г, а по итогам года – до 6,3% г/г.

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

Денежный рынок: относительно комфортная ситуация

▶ Чистая ликвидная позиция сократилась на 90,7 млрд руб.

Остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ по состоянию на утро 21 марта 2013 г. выросли на 86,1 млрд руб. до 948,0 млрд руб., что является весьма комфортным уровнем для рынка. Совокупная задолженность банков перед ЦБ и Федеральным казначейством также увеличилась на 176,8 млрд руб. (поступили деньги с аукциона Росказны) до 1,96 трлн руб. В итоге чистая ликвидная позиция российского банковского сектора опустилась на 90,7 млрд руб. до минус 1,01 трлн руб.

▶ Операции рефинансирования: ЦБ недооценил потребности рынка

Банк России в рамках операций РЕПО «овернайт» установил «технический» лимит (10,0 млрд руб.), предполагая отсутствие спроса на рефинансирование. Однако в действительности потребности участников рынка оказались выше: всего было предъявлено заявок на общую сумму 67,6 млрд руб. Средневзвешенная ставка по результатам торгов составила 6,21% (+71 б.п. к уровню минимальной).

Федеральное казначейство сегодня размещает на банковские депозиты 50,0 млрд руб. на 35 дней по минимальной ставке 6,0%.

▶ Ставка междилерского РЕПО «овернайт» выросла на 2 б.п.

Вчера был очередной спокойный день для денежного рынка, даже несмотря на уплату налогов (уплата 1/3 НДС за 4К12 – около 250,0 млрд руб.). Основная причина сложившегося «парадокса» заключается в накоплении банками достаточно большого запаса ликвидности на корсчетах и депозитах в ЦБ. Ставка междилерского РЕПО прибавила лишь 2 б.п. до 6,08%, а оборот торгов составил 101,7 млрд руб. (+1,5 млрд руб. к уровню предыдущего дня).

▶ Валютный рынок: рубль укрепился после некоторого охлаждения ситуации вокруг Кипра

Валютный рынок вчера немного отошел от «кипрской темы», что способствовало восстановлению позиций рубля. Поддержку российской валюте могли оказать и налоговые оттоки.

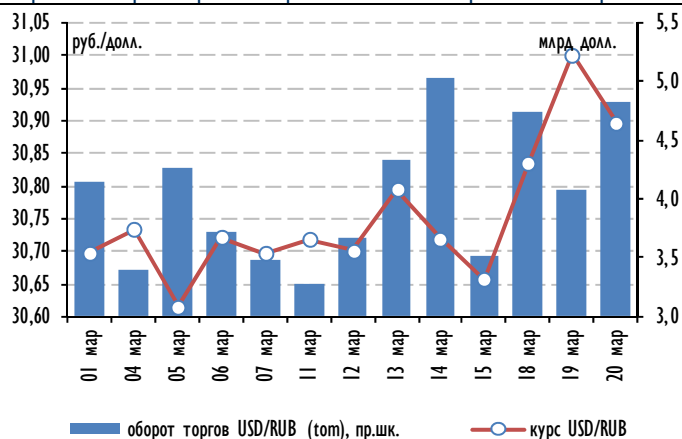
По итогам дня курс USD/RUB потерял 0,14 руб. и закрылся на 30,85 руб./дом. Оборот торгов по данной валютной паре составил 4,8 млрд дол., что на 0,7 млрд дол. больше, чем во вторник. Стоимость



бивалютной корзины понизилась на 0,10 руб. до 34,92 руб.

Сегодня с утра внешний фон для российской валюты умеренно позитивный, и у рубля есть шанс продолжить укрепление, что продиктовано сохранением мер монетарного стимулирования в США и хорошей статистикой по Китаю.

Курс на закрытие и обороты торгов по паре USD/RUB в секции расчётами «завтра»



Источник: ММВБ

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.
21.03.13	Купонные выплаты по ОФЗ	5,488
26.03.13	Оферта ЕвразХолдинг Финанс, 1 и 3	15,000
	Погашение ЮТэйр-Финанс БО-1 и БО-2	3,000
27.03.13	Погашение ОФЗ-25065	46,000
	Купонные выплаты по ОФЗ	2,156
	Аукцион ОФЗ-26210	25,000
29.03.13	Оферта Абсолют Банк БО-2	5,000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
22.03.13	Магнит: аудированные финансовые результаты по МСФО	2012
25-29.03.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	2012
28.03.13	РусГидро: финансовые результаты по РСБУ	2012
28.03.13	Сбербанк: финансовые результаты по МСФО	2012
28.03.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	4К12 и 2012
апрель	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	ММК: финансовые результаты по МСФО	2012
апрель	Металлоинвест: финансовые результаты по МСФО	2012
01.04.13	РусГидро: финансовые результаты по МСФО	2012
03.04.13	Сибур: операционные и финансовые результаты по МСФО	2012
11.04.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	2012
15.04.13	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	2012
26-30.04.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	2012
29.04.13-10.05.13	Магнит: неаудированные финансовые результаты по МСФО	1К13
до 1.05.13	Газпром: финансовые результаты по МСФО	2012
май	Роснефть: финансовые результаты по МСФО	1К13
13-17.05.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	1К13
14.05.13	Русал: операционные и финансовые результаты по МСФО	1К13
20.05.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1К13
21.05.13	X5 Retail Group: финансовые результаты по МСФО	1К13
22.05.13	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	1К13
12.08.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	2К13
29.08.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1П13
29.08.13	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П13
30.08.13-2.09.13	О'Кей: финансовые результаты по МСФО	1П13
4-8.11.13	НАМК: финансовые результаты по US GAAP	3К13
14.11.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К13

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 Котляров

+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, 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

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) 989 91 29

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

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 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.