

# Ежедневный обзор долговых рынков от 25 марта 2013 г.

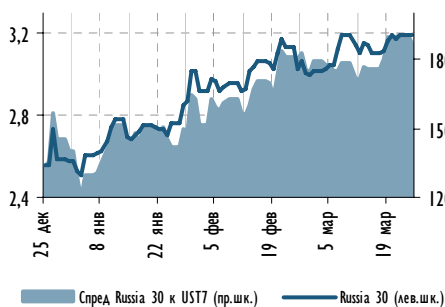


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,299 ▲	0,7%	-1,7%
USD/RUB	30,82 ▼	-0,3%	1,6%
Корзина валют/RUB	34,96 ▼	0,0%	0,5%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	775,8 ▼	-69,0	-371,6
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	199,6 ▲	95,2	-9,1
MOSPRIME о/н	6,12% ▲	5 б.п.	-35 б.п.
3М-MOSPRIME	7,11% ▲	4 б.п.	-36 б.п.
3М-LIBOR	0,28% ▲	0 б.п.	-2 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,25% ▲	0 б.п.	0 б.п.
UST-10	1,93% ▲	1 б.п.	22 б.п.
Russia 30	3,19% ▲	1 б.п.	60 б.п.
Russia 5Y CDS	159 б.п. ▲	0 б.п.	27 б.п.
EMBI+	291 б.п. ▲	3 б.п.	36 б.п.
EMBI+ Russia	175 б.п. ▲	3 б.п.	43 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	106,23 ▲	0,0%	-3,1%
Золото, долл./унц.	1608,6 ▼	-0,4%	-2,9%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTS	1 471 ▼	-1,0%	-3,7%
Dow Jones	14 512 ▲	0,6%	12,2%
Nikkei	12 339 ▼	-2,4%	18,7%

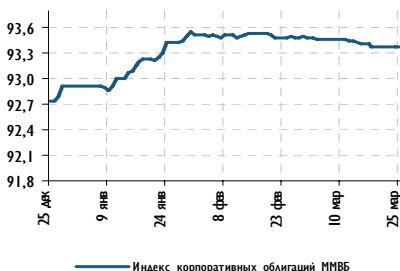
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Рисковые активы, завершив небогатую на статданные пятницу ростом (S&P 500 в плюсе на 0,72%, доходность UST10 – 1,93%, +1 б.п.), готовятся к новому «восхождению» на фоне согласованного Кипром и «тройкой» плана bailout.
- ▶ Убытков по банковским депозитам на Кипре все-таки не избежать: договоренность по bailout подразумевает реструктуризацию двух крупнейших банков страны с условием «неприкосновенности» депозитов до 100 тыс. евро, но с вероятными убытками 40–60% для вкладов большего объема.
- ▶ Данный подход, хотя и напоминает первоначальную идею с налогом на депозиты, выигрывает в плане отсутствия необходимости голосования в парламенте. Финансовые рынки с облегчением восприняли новости по Кипру: с утра в понедельник растут фьючерсы на S&P 500, а доходность UST10 находится вблизи 1,96%.
- ▶ МВФ готовится понизить прогноз по ВВП США на 2013 г.: по информации Reuters, Фонд в середине апреля ухудшит показатель до 1,7% с 2,0% из-за эффекта повышения налоговых ставок и «секвестра» бюджета. Прогноз по росту мирового ВВП также будет ухудшен – до 3,4% с 3,5%.
- ▶ Активность на рынке **российских еврооблигаций** в пятницу была невысокой. RUSSIA30 (YTM 3,19%) потеряла 0,1 п.п. до 123,15%, спред к UST10 остался неизменным – 126 б.п. Вне суверенного сегмента изменения котировок были минимальны, за исключением длинных выпусков Газпрома, подешевевших на 0,2-0,5 п.п.
- ▶ **На локальном рынке** в пятницу наблюдались умеренные продажи практически вдоль всей кривой за исключением, быть может, коротких бумаг. Ликвидные выпуски в сегментах дюрации 5-7 лет (26208, 26209, 26211) потеряли 0,05-0,15 п.п. в цене. Длинные 26207 (YTM 7,39%), 26212 (YTM 7,45%) остались на прежних уровнях, что поддержало снижение наклона кривой ОФЗ - спред ОФЗ-26207 – ОФЗ-26209 (9 лет) в пятницу сократился на 4 б.п., ОФЗ-26207 – ОФЗ-26208 (6 лет) – на 3 б.п.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок: на пороге налоговых выплат

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Vimpelcom Ltd. (BB/Ba3/-):** неоднозначный новостной фон. Акционеры заявляют об аппетитах к новым покупкам. Снятие ограничений по переводу средств с алжирской «дочки» пока не подтверждается

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** индекс деловой активности от ФРБ Чикаго в феврале (16:30 мск), индекс деловой активности от ФРБ Далласа в марте (18:30 мск), выступление главы ФРС Б. Бернанке (21:15 мск)

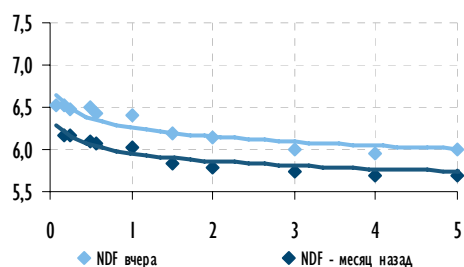
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Денежный рынок: на пороге налоговых выплат

Пятницу российский денежный рынок пережил без существенных потрясений. Спрос на **аукционное РЕПО с ЦБ РФ** (28,4 млрд руб.) вновь оказался больше «технического» лимита регулятора (10,0 млрд руб.), в итоге объем заключенных сделок (11,4 млрд руб.) незначительно превысил лимит. Средневзвешенная ставка подскочила при этом до 6,24% на утреннем аукционе (+5 б.п. к уровням четверга) и 6,43% на дневном (+1 б.п.). Стоимость **междилерского РЕПО о/п** по итогам дня изменилась незначительно: +1 б.п. до 6,05%, оставаясь при этом дешевле аукционного РЕПО с ЦБ.

Остатки на **корсчетах и депозитах** российских банков в ЦБ по итогам пятницы прибавили 26,2 млрд руб. до 975,4 млрд руб., **чистая ликвидная позиция** при этом снизилась на 7 млрд руб. до -1,02 трлн руб.

В пятницу **российскому рублю** удалось укрепиться против доллара: вероятно, катализаторами роста послужил рост цен на нефть, а также некоторое улучшение глобальных сантиментов, выразившееся в восходящей динамике западных фондовых площадок. Так, на ММВБ укрепление составило 10 коп. до 30,84 руб. Вместе с тем соизмеримую величину рубль потерял в пятницу относительно евро: 8 коп. до 40,02 руб. Как следствие, бивалютная корзина по итогам дня изменилась минимально: 34,97 руб. против 34,99 руб. Заметим, что в целом за неделю 18–22 марта рубль потерял 18 коп. против доллара и почти не изменился против евро.

На текущей неделе поддержку курсу национальной валюты могут оказать масштабные **налоговые выплаты**: в частности, уплата акцизов и НДС (25 марта, наша оценка 290 млрд руб.) и налога на прибыль (28 марта, порядка 600 млрд руб.). Одновременно данные платежи должны оказать повышательное давление на ставки денежного рынка.

Юрий Тулинов  
Yury.Tulinov@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Vimpelcom  
S&P/Moody's/Fitch

BB/Ba3/-

**Vimpelcom Ltd.: неоднозначный новостной фон. Акционеры заявляют об аппетитах к новым покупкам. Снятие ограничений по переводу средств с алжирской «дочки» пока не подтверждается**

**Новость.** Ведомости приводят слова источников в Vimpelcom Ltd. и Альфа-Групп (крупнейший акционер) о том, что компания планирует экспансию в новых регионах за счет новых покупок. Стратегия оператора предполагает превращение в крупного международного игрока. При этом компанию интересуют не развивающиеся активы, а сформировавшиеся операторы с существенной долей на локальных рынках. Оплачивать покупки, по словам источника, близкого к компании, планируется как из собственных средств, так и за счет займов, которые оператору может предоставить один из акционеров.

Кроме того, на выходных Orascom Telecom Holding в пресс-релизе сообщил, что не имеет информации о снятии санкций против алжирской ОТА, запрещающей компании импортировать оборудование и переводить средства за рубеж (об этом в прошлый четверг сообщила алжирская газета Al-Fadjr).

**Комментарий.** Вокруг компании складывается неоднозначный новостной фон. С одной стороны, информация о снятии санкций против Djezzy (которые, впрочем, пока не подтверждаются) позитивна для кредиторов, учитывая существенный объем денежных средств на балансе алжирской компании, и может сигнализировать о скорой договоренности относительно продажи доли правительству Алжира.

С другой, комментарии лиц, близких к компании, которые приводят



Ведомости, могут свидетельствовать о возросших аппетитах к новым покупкам, что контрастирует с официальной стратегией, публично представленной в ходе последнего Дня инвестора в январе 2013 («фокус» на операционной деятельности и денежных потоках, контроль над затратами, снижение долговой нагрузки).

На наш взгляд, подобные комментарии могут быть негативно восприняты инвесторами – в результате, если «хорошие» новости (разрешение ситуации в Алжире) найдут подтверждение, позитивная реакция в котировках бумаг будет не столь существенной. Длинные выпуски евробондов Вымпелкома (VIP22, VIP23) торгуются с довольно широкими премиями к MOBTEL20 – около 120 б.п. в терминах Z-спредов, притом что в начале года премия опускалась ниже 50 б.п.

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
21.03.13	Купонные выплаты по ОФЗ	5,488
26.03.13	Оферта <b>ЕвразХолдинг Финанс, 1 и 3</b>	15,000
	Погашение <b>ЮТэйр-Финанс БО-1 и БО-2</b>	3,000
27.03.13	Погашение <b>ОФЗ-25065</b>	46,000
	Купонные выплаты по ОФЗ	2,156
	Аукцион <b>ОФЗ-26210</b>	25,000
29.03.13	Оферта <b>Абсолют Банк БО-2</b>	5,000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

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

#### 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

#### Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

#### Потребительский сектор

Виталий Банкин

+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

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

### 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 Голодкина

+7 (495) 988 23 75

#### Трејдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничонис

+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

#### Трејдинг

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

#### Трејдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филлипов

+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.