

Долговые и денежные рынки
12 марта 2013 г.

Конъюнктура рынков

Внешние рынки

Первый день торгов текущей недели прошел на глобальных площадках без особых изменений.

Российские еврооблигации

Суверенные бумаги после распродажи в пятницу пользовались спросом у инвесторов. Корпоративные бумаги закончили день без сколь значимого изменения.

Рублевые облигации

Инвесторы продолжают фиксироваться на длинном отрезке суверенной кривой. Вчера цены ОФЗ снижались в рамках 20-30 б.п.

FX/Rates

Национальная валюта продолжает «дрейфовать» на прежних уровнях. Причин для улучшения ситуации пока нет.

Наши ожидания

Внимание инвесторов будет приковано к решению бюджетных проблем в США. Сегодня Сенат будет обсуждать проект бюджета на 2014 год. Учитывая негативные новости о снижении рейтинга Италии и негатив со стороны Поднебесной, не ждем в течение дня сколь значимых движений в бумагах. Сегодня на глобальном рынке, как и вчера, не следует рассчитывать на существенное улучшение конъюнктуры. На наш взгляд, инвесторы сохранят осторожный настрой по отношению к рисковому активам.

Главные новости

Индийская «дочка» АФК Система – SSTL выиграла аукцион на частоты в 8 округах Индии.
Новость умеренно позитивная для Системы с точки зрения размера и условий оплаты лицензионных платежей. Новая программа капвложений SSTL, которая может создать дополнительную нагрузку для АФК, будет озвучена до середины апреля. Событие на этом этапе не окажет заметного влияния на котировки бумаг Системы.

ВЭБ (Ваа1/ВВВ/ВВВ) – первичное предложение.

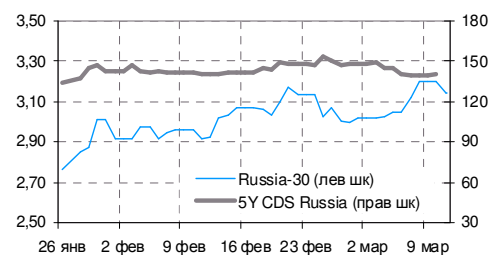
Выпуск интересен инвесторам в силу практически отсутствия предложения со стороны ВЭБа в CHF.

Россия - основные индикаторы

	значение	изм. б.п
Russia-30	3,14	-5
CDS России	140	1
MOSPRIME о/п	6,27	-11
NDF 3M	6,34	-6

	значение	изм
Остатки на счетах в ЦБ, млрд руб.	874,8	16
Остатки на депозитах, млрд руб.	135,4	30
Доллар / рубль (ЦБ), руб	30,72	-0,01
Корзина (ЦБ), руб	34,91	-0,09

Динамика доходности Russia-30 и CDS России



Глобальные рынки

	значение	изм. б.п
LIBOR 3M	0,28	-0,1
ERIBOR 3M	0,20	0,1
EUR/USD	1,3031	
UST-10	2,06	1
Германия-10	1,52	-1
EFSF-10	1,81	-1
Италия - 10	4,63	4
Испания - 10	4,75	0
Португалия-10	5,91	3
CDS 5Y Ирландия	161	1
CDS 5Y Португалия	373	3
CDS 5Y Италия	265	7
CDS 5Y Испания	255	4

Индикаторы отношения к риску

	значение	изм
iTRAXX Crossover 5Y	402,8	1
iTRAXX CEEMEA 5Y	170,2	0
iTRAXX SOVX WE 5Y	97,6	1

Рублевые облигации

	доходность	изм. б.п
ОФЗ 25075	6,00	-3
ОФЗ 26205	6,74	3
ОФЗ 26207	7,32	2
Газпром-11	6,86	-10
РЖД-10	6,83	-8
ФСК-15	7,49	2
МТС-05	8,48	-3
ВымпелКом-4	8,46	-4
Металинвест-5	8,64	7
РусалБр-8	12,36	0
РСХБ-15	7,80	-12

Российские еврооблигации

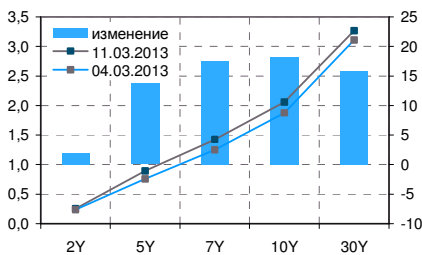
	доходность	изм. б.п
Russia-18 RUB	6,03	1
Gazprom-37	5,55	2
Sberbank-21	4,25	0
AlfaBank-21	5,56	-2
Evraz-18	5,64	2
Vimpel-22	5,59	-4
TNK-BP-18	3,18	1

Вы можете подписаться на рассылку наших обзоров по электронной почте, либо на нашем сайте в интернете. Для этого Вам достаточно прислать заявку с указанием адреса электронной почты, на который Вы хотели бы получать аналитические материалы, на адрес research@nomos.ru или, пройдя по ссылке <http://nomos.ru/investment/special/>, заполнить форму подписки.

Рыночная конъюнктура

Внешние рынки

Кривая доходности гособлигаций США



Первый день торгов текущей недели прошел на глобальных площадках без особых изменений.

Понедельник был довольно скуп на публикацию статистических данных. На этом фоне инвесторы предпочитали не совершать активных операций. В рамках европейской сессии в Германии были опубликованы цифры о торговом и платежном балансе. Следует отметить, что сальдо торгового баланса немного не дотянуло до среднерыночного прогноза, тем не менее, платежный баланс превзошел ожидания участников. Однако сильной реакции со стороны инвесторов на данную публикацию не было. Кроме того, позднее Франция представила данные о промышленном производстве, объемы которого в январе снизились на 1,2%.

В рамках американской сессии активность участников немного увеличилась, тем не менее, по итогам дня существенного изменения в котировках долговых бумаг стран ЕС и США не наблюдалось.

На глобальном валютном рынке в ходе вчерашних торгов также наблюдался штиль. Пара EUR/USD торговалась у отметки 1,3х. Примечательно, что, несмотря на все публикации в макроданных из ЕС, любые попытки участников сменить соотношение между долларом и евро ниже уровня 1,3х не увенчались успехом.

Тем не менее, новость о том, что по итогам проведенных ФРС стресс-тестов американских банков практически все кредитные организации улучшили показатель устойчивости в сравнении с ранее проведенными тестами. Подобная информация позитивно отразилась на ходе валютных торгов, и приоритет инвесторов сместился в сторону более рискованных валют. По итогам дня пара EUR/USD достигла уровня 1,3035х.

*Игорь Голубев
Алексей Егоров*

Российские еврооблигации

Суверенные бумаги после распродажи в пятницу пользовались спросом у инвесторов. Корпоративные бумаги закончили день без сколь-либо значимого изменения.

Инвесторы концентрировали свое внимание в суверенных бумагах, которые после весомой просадки в пятницу росли в цене. При этом продолжающийся сокращаться спред к американским казначейским бумагам не смущал инвесторов. Russia-30 с начала торгов росла уверенными темпами. Итогом понедельника стал уровень в 123,558% («+33 б.п.»). Russia-42 завершала вчерашний день на отметке в 114,19% («+23,9 б.п.»). Вместе с тем, в корпоративных бумагах не было единого настроения, однако большая часть бумаг завершала день на отрицательной территории. Однако изменения редко выходили за отметку в 10 б.п., зачастую нося технический характер. Здесь сказывалось снижение цен на «черное золото», что, конечно, не поддерживало корпоративный сегмент. Некоторым исключением на кривой ВымпелКома стали, в том числе, Vimpel-18 («+42,9 б.п.») и Vimpel-22 («+28 б.п.»).

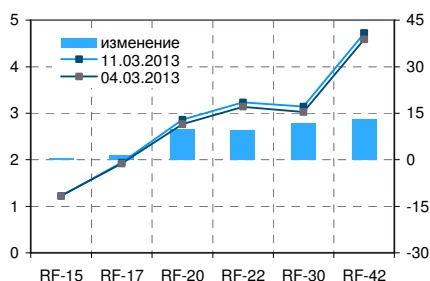
Игорь Голубев

Рублевые облигации

Инвесторы продолжают фиксироваться на длинном отрезке суверенной кривой. Вчера цены ОФЗ снижались в рамках 20-30 б.п.

Участники торгов продолжают фиксироваться, прежде всего, на длинном отрезке кривой. Вчера длинные бумаги были довольно едины в своих движениях, отрицательная переоценка большинства бумаг была в диапазоне 20-30 б.п. Индикатором, как обычно, выступил ОФЗ 26207,

Кривая доходности гособлигаций России



который в очередной раз подешевел на 28 б.п. Со схожей динамикой заканчивали день 26208, 26209, 26210, 26211. Очевидно, что инвесторы вряд ли в ближайшее время смогут переломить тренд и показать уверенный рост, сравнимый с ралли в сегменте в конце прошлого года. Сегодня Минфин должен озвучить ориентиры по завтрашним аукционам на 10-летний выпуск 26209 объемом 8,4 млрд руб. и 5-летний - на 20 млрд руб. В корпоративных бондах отметим довольно весомый оборот в выпуске УВЗ 01, который подорожал на 20 б.п. за понедельник. Однако здесь, вероятно, имеет место техническая сделка. Бонд традиционно характеризуется довольно низкой ликвидностью.

Игорь Голубев

Forex/Rates

Национальная валюта продолжает «дрейфовать» на прежних уровнях. Причин для улучшения ситуации пока нет.

Локальный валютный рынок открыл вчерашние торги, после трехдневного перерыва, с возвращением котировок рубля к уровням середины четверга – доллар – 30,79 руб., бивалютная корзина - 34,95 руб. Примечательно, что опубликованные в пятницу позитивные данные с рынка труда в США практически не отразились на общем настрое инвесторов, которые в рамках дневной сессии предпочитали не совершать резких движений. По всей видимости, оптимизм от публикации макростатистики был нивелирован сохраняющейся динамикой снижения стоимости нефти на сырьевых площадках. По итогам дня курс рубля по отношению к доллару составил 30,77 руб.

Ликвидность банковской системы продолжает увеличиваться, о чем свидетельствуют данные ЦБ о состоянии суммы остатков на корсчетах и депозитах достигшей за вчерашний день уровня 1,01 трлн руб. (+45,8 млрд руб.). Тем не менее, ставки денежного рынка не продемонстрировали существенного изменения (MosPrime o/n- 6,27%). Основным источником ресурсов для кредитных организаций стали средства привлеченные на аукционах прямого РЕПО с ЦБ, где вчера был повышен лимит до 250 млрд руб.

Алексей Егоров

Наши ожидания

Внимание инвесторов будет приковано к решению бюджетных проблем в США. Сегодня Сенат будет обсуждать проект бюджета на 2014 год. Учитывая негативные новости о снижении рейтинга Италии и негатив со стороны Поднебесной, не ждем в течение дня сколь значимых движений в бумагах.

Сегодня на глобальном рынке, как и вчера, не следует насчитывать на существенное улучшение конъюнктуры. На наш взгляд, инвесторы сохраняют осторожный настрой по отношению к рисковому активам.

*Игорь Голубев
Алексей Егоров*

Новости коротко

Макроновости

- Максимальная процентная ставка по вкладам в российских рублях десяти банков, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, в I декаде марта 2013 года составила 9,975%. В I и во II декадах февраля ставка находилась на уровне 9,8350%, в III декаде ставка выросла до 9,97%.

Корпоративные новости

- Сбербанк предоставит кредит **Белгородской области** на финансирование дефицита бюджета и погашение долговых обязательств на общую сумму 1,5 млрд руб., процентная ставка – 9,75% годовых. /Finambonds/

Долговые рынки

- Зарегистрировано три выпуска классических облигаций «ИНГ Банк (ЕВРАЗИЯ) ЗАО» общим объемом 15 млрд руб. серий 06, 07 и 08 (5 млрд руб. каждый). В настоящее время в обращении находятся два выпуска облигаций эмитента общим номинальным объемом 10 млрд руб. со сроком погашения в 2014 году.
- Совет директоров **Связного Банка** принял решение о размещении биржевых облигаций серий БО-01 - БО-04 на общую сумму 10 млрд руб. Выпуски будут размещены на 5-летний срок по открытой подписке. Объем серий БО-01 и БО-02 составит по 2 млрд руб., серий БО-03 и БО-04 по 3 млрд руб.

Рейтинги

- Агентство Fitch присвоило **Газпромбанку** рейтинг на уровне «BBB-» со «Стабильным» прогнозом.

Главные новости

Индийская «дочка» АФК Система – SSTL выиграла аукцион на частоты в 8 округах Индии.

Новость умеренно позитивная для Системы с точки зрения размера и условий оплаты лицензионных платежей. Новая программа капвложений SSTL, которая может создать дополнительную нагрузку для АФК, будет озвучена до середины апреля. Событие на этом этапе не окажет заметного влияния на котировки бумаг Системы.

Событие. Вчера стало известно, что индийская SSTL – «дочка» АФК Система оказалась единственным участником аукциона, на котором разыгрывались частоты в 8 телекоммуникационных округах Индии в диапазоне 800 МГц (по три полосы шириной 1,25 МГц каждая). SSTL получила частоты сроком на 20 лет, причем технологически нейтральными, что позволит строить сети 4G. Зона обслуживания SSTL охватит территорию, на которой проживает 40% населения страны, что обеспечивает 75% выручки оператора. Вместе с тем, компании пришлось пожертвовать крупными рынками – первым по величине городом Индии Мумбай, Махараштра и Уттар-Прадеш (Восточный), поскольку частоты в этих округах стоили 367 млн долл.

В свою очередь, начальная цена на аукционе для SSTL составила 665 млн долл., но оператору они обойдутся в 368 млн долл., поскольку власти Индии засчитали ранее уплаченные компанией за паниндийскую лицензию еще в 2008 г. 297 млн долл. В течение 10 дней с момента проведения аукциона SSTL обязана внести 25% лицензионного платежа, остальные 75% она может выплачивать равными долями в течение 10 лет, начиная с 2016 г.

Комментарий. Итоги аукциона внесли окончательную ясность о намерениях АФК Система сохранить присутствие в Индии и продолжить развитие здесь своего телекоммуникационного бизнеса. Отметим, что с 2008 г. объем инвестиций корпорации в SSTL составил порядка 2,5 млрд долл., но компания продолжает оставаться убыточной на уровне OIBDA, а менеджмент ожидает выход финансовых показателей «в плюс» в 2014 г. Вместе с тем, условия аукциона являются приемлемыми для SSTL с точки зрения дополнительной финансовой нагрузки, учитывая рассрочку оплаты лицензионного платежа. Кроме того, по данным менеджмента, условия аукциона не потребуют от SSTL

внесения авансовых платежей (около 166 млн долл.), поскольку они пойдут в счет ранее уплаченных 297 млн долл., что снижает операционные убытки для компании.

Отметим, что после аукциона масштаб бизнеса SSTL будет заметно сокращен (ранее были лицензии на работу в 21 округе, теперь – в 9), что должно отразиться и на размере капвложений со стороны Системы, которые корпорация пока не раскрывает, но учитывая, что они достигали 600 млн долл. в год, а количество округов сократилось более чем в 2 раза, то и инвестиции, по нашим оценкам, не должны превышать 300 млн долл. в год.

В целом, данная новость является умеренно позитивной для Системы, но следует дождаться деталей плана «перезапуска» бизнеса SSTL, в том числе и по размеру капвложений (ключевой момент для АФК), который менеджмент обещал представить уже в скором времени (до середины апреля). На этом этапе событие, скорее всего, не окажет заметное влияние на котировки облигаций Системы.

Александр Полютков

ВЭБ (Ваа1/ВВВ/ВВВ) – первичное предложение.

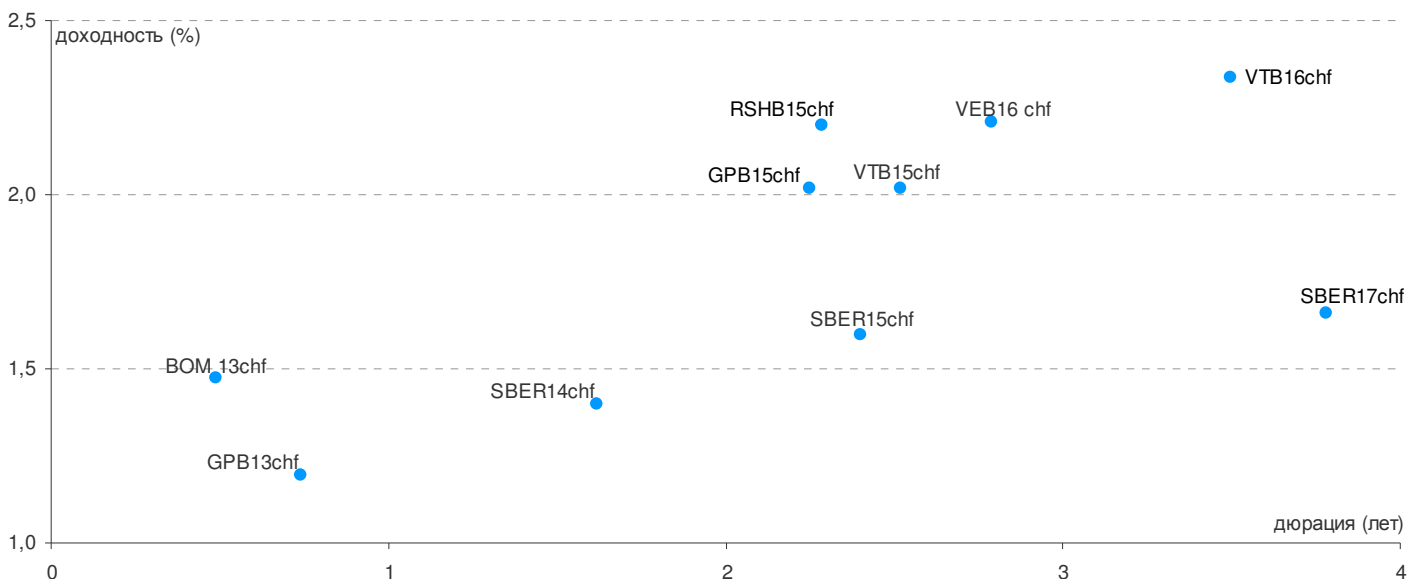
Выпуск интересен инвесторам в силу практически отсутствия предложения со стороны ВЭБа в CHF.

Событие. ВЭБ планирует провести road show бондов в швейцарских франках 18-20 марта в Швейцарии. Напомним, ВЭБ планировал разместить евробонды в швейцарских франках на 200-300 млн долл. в эквиваленте до конца 2012 года.

Комментарий. Сейчас на рынке порядка одиннадцати банковских выпусков еврооблигаций в швейцарских франках. Все это кредитные организации с инвестиционным уровнем рейтинга, так что ВЭБу и инвесторам есть, от чего отталкиваться. Напомним, в этом году в данной валюте размещался Сбербанк, обновив таким образом ориентиры: ставка составила 2,065% при погашении в феврале 2017 года. У самого ВЭБа также есть выпуск в CHF с погашением в 2016 году. Торгуется он с доходностью 2,2%, однако ликвидность его ограничена.

В целом, все выпуски российских эмитентов в швейцарских франках не отличаются высокой ликвидностью. Некоторым исключением стал выпуск ВТБ с погашением в 2016 году, по которому котировок все же побольше: последние сделки проходили с УТР 2,338%. Новый заем ВЭБа, скорее всего будет на срок более 3 лет. Судя по минимальному спреду между Сбербанком и ВЭБом на долларовых бумагах, с CHF он тоже должен быть небольшим. Однако, SBER17chf, на наш взгляд, должен торговаться на уровне УТМ 1,8-1,9%, где он и находился последние две недели. Таким образом, мы видим ВЭБ на уровне от 2% при дюрации 3-4 года.

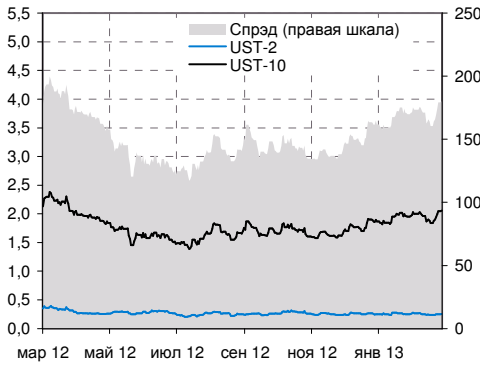
Доходности еврооблигаций в швейцарских франках



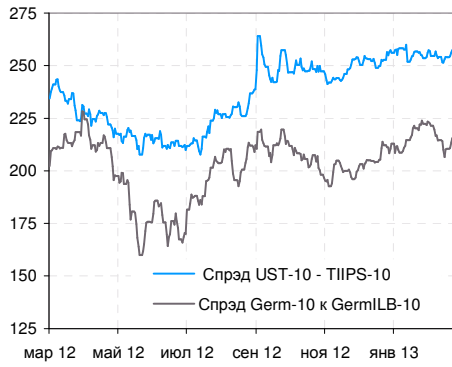
Елена Федоткова

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

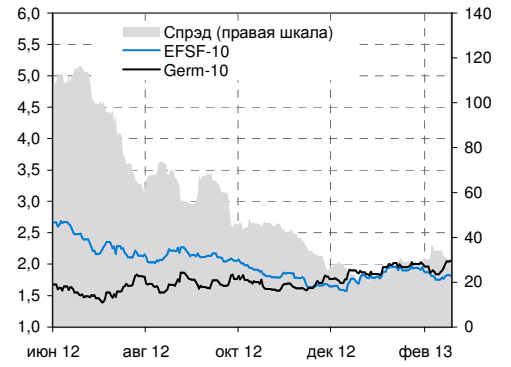
Казначейские обязательства США 2-летн. и 10-летн.



Спрэд UST-10 к TIPS-10 и Germ-10 к GermILB-10



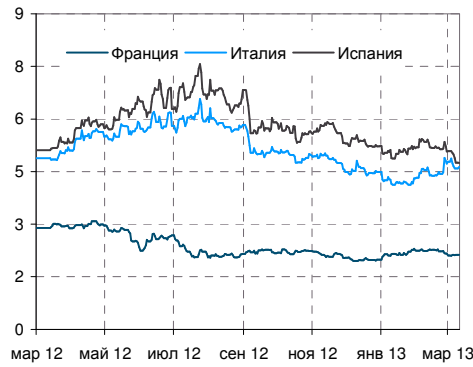
10-летние бумаги Германии и EFSF-10



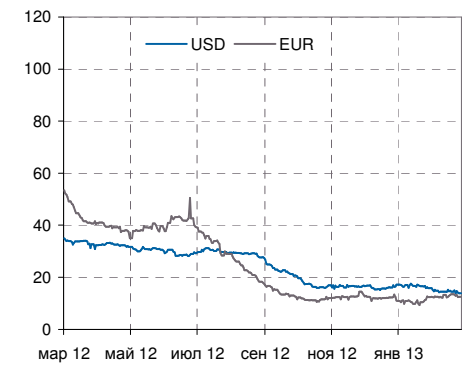
Спрэды гособязательств стран ЕС и Германии



Доходности гособязательств ЕС

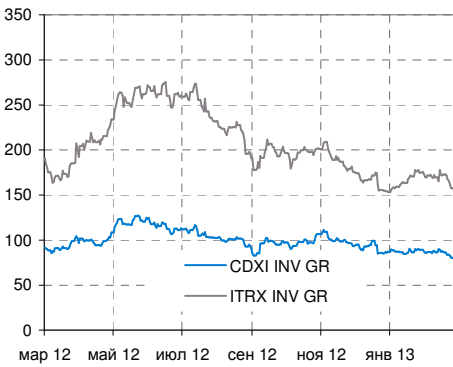


Спрэд 3М LIBOR и 3М OIS

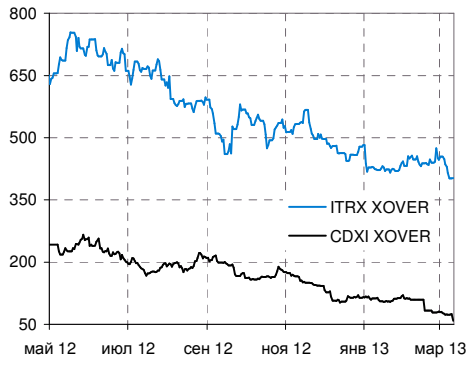


ИНДИКАТОРЫ ИНДЕКСОВ CDS

CDXI, ITRX / Inv Grade



CDXI, ITRX /Cross-Over



ITRX / Governments

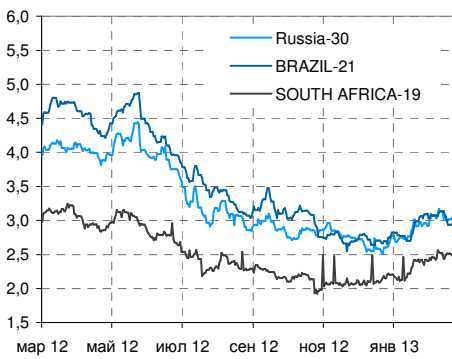


РОССИЯ НА ДОЛГОВЫХ РЫНКАХ

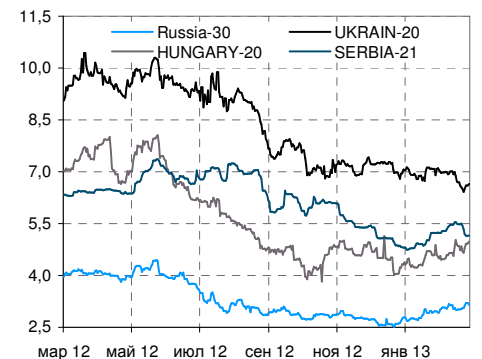
Спрэд Russia-30 к UST-10



Russia-30 и обязательства Emerging Markets

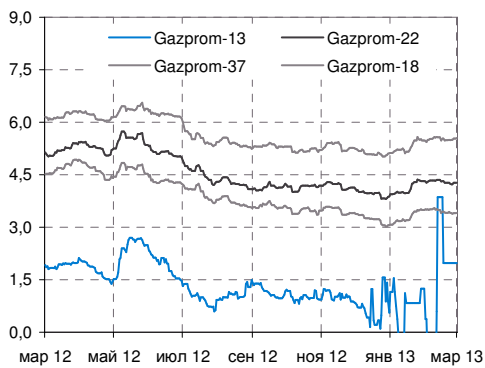


Russia-30 и обязательства стран Восточной Европы

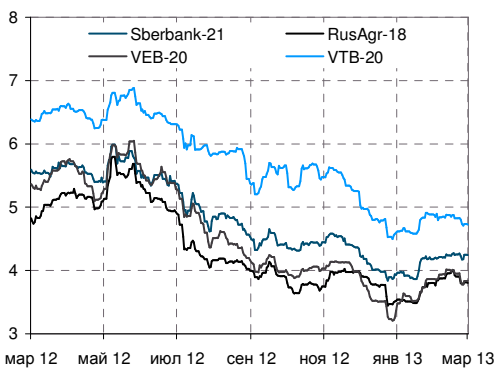


РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

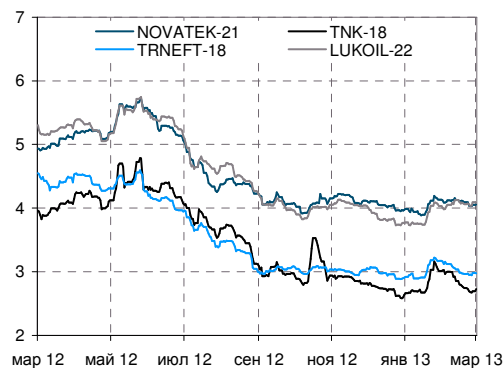
Еврооблигации Газпрома



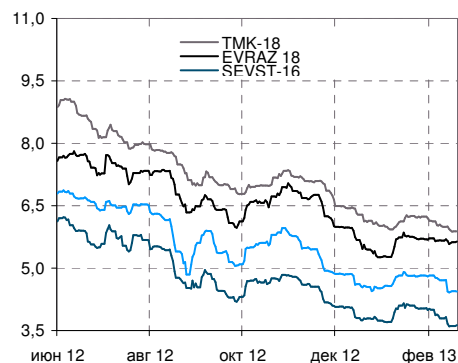
Евробонды госбанков



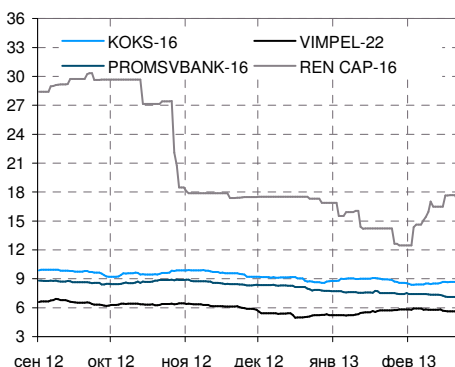
Еврооблигации нефтегазового сектора



Еврооблигации металлургического сектора



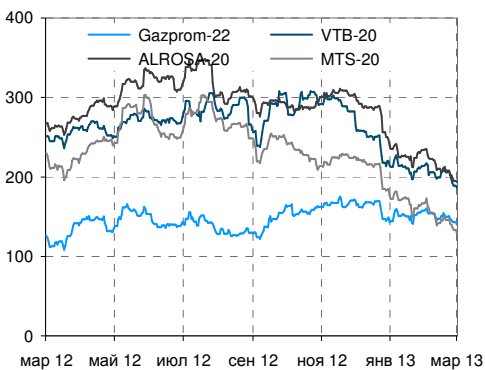
Еврооблигации с текущей доходностью выше 8%



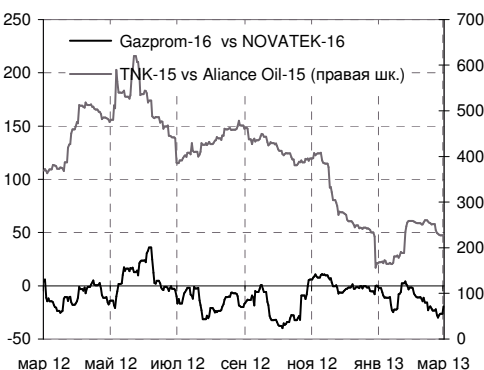
Еврооблигации, номинированные в рублях



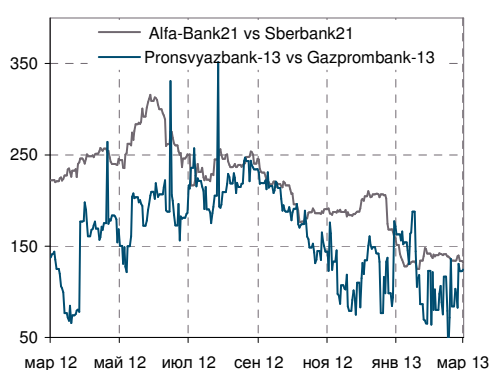
Спрэд к Russia-20



Спрэды в нефтегазовом секторе



Спрэды в банковском секторе

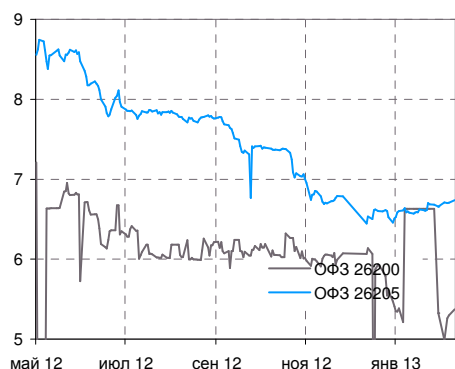


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

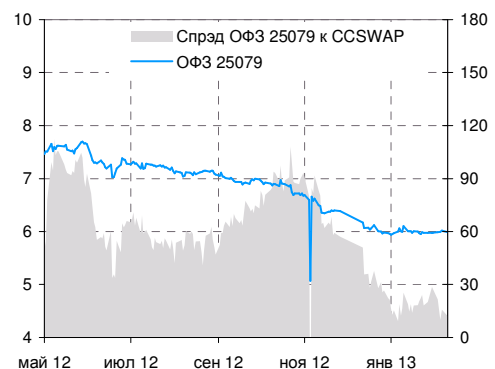
ОФЗ 26204 и спрэд к Russia-18



ОФЗ 26200 и 26205

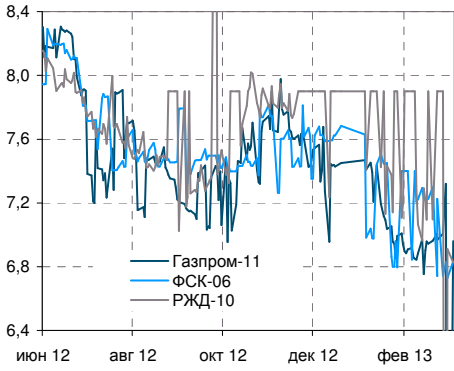


ОФЗ 25079 и спрэд к Cross Currency SWAP

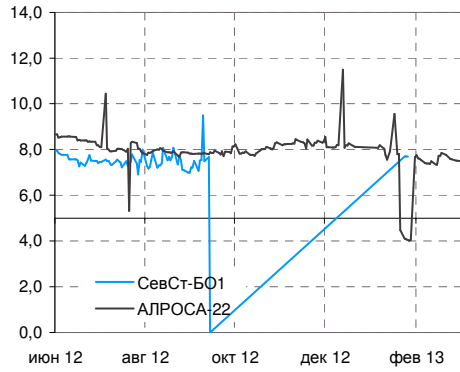


ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

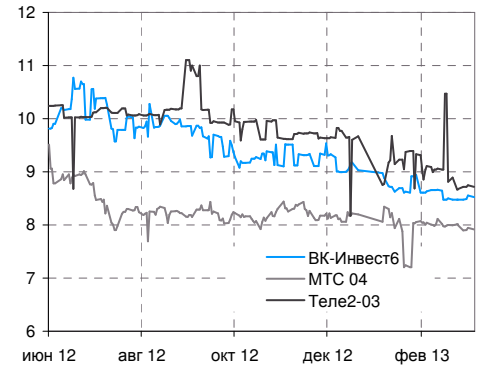
Доходности российских монополий



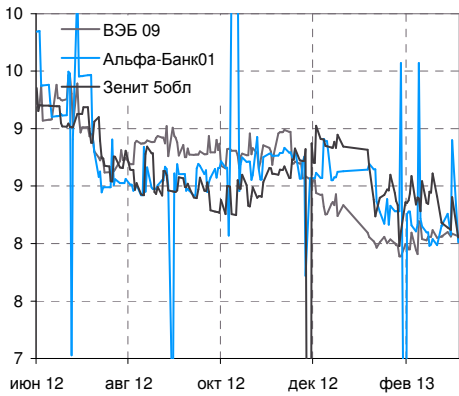
Доходности "Металлургия и добывающий сектор"



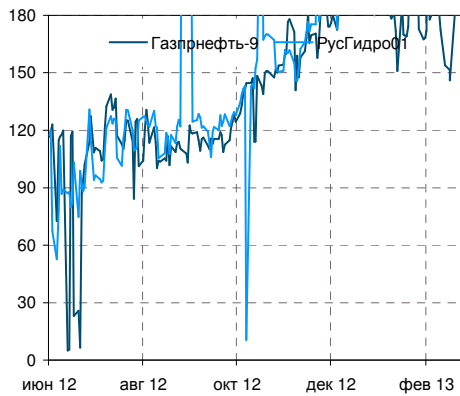
Доходности "Телекоммуникации"



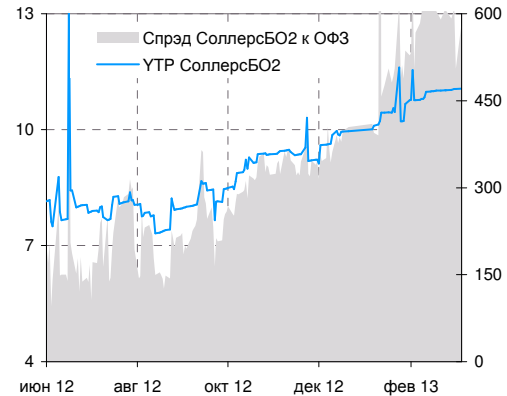
Доходности "Банковский сектор"



Спрэды к ОФЗ

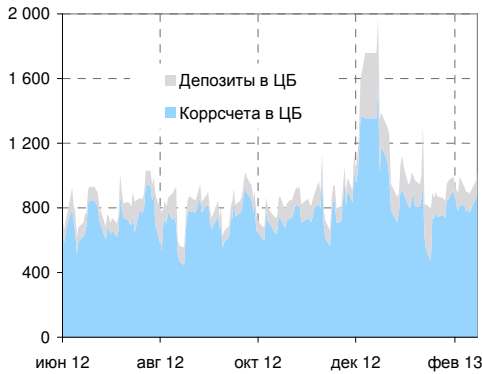


Облигации с текущей доходностью выше 10%

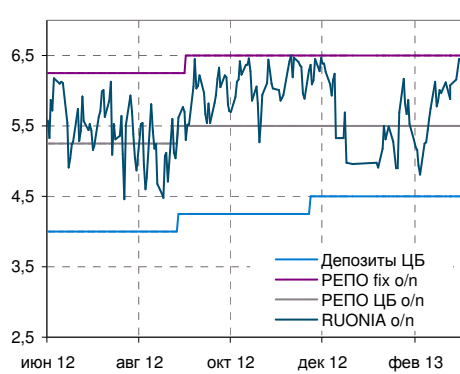


ДИНАМИКА ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

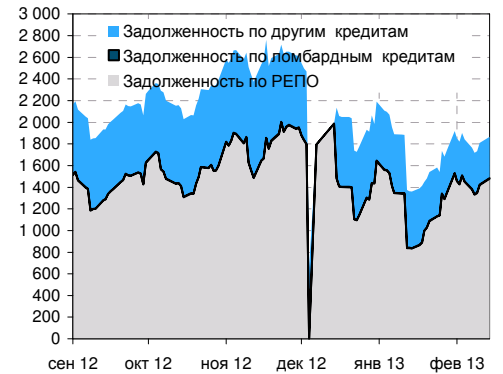
Динамика депозитов и остатков на корсчетах



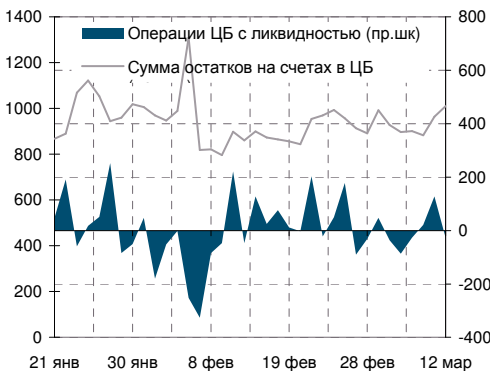
Динамика ставок денежного рынка



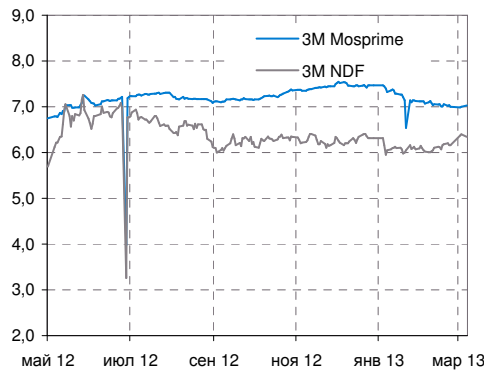
Задолженность кредитных организаций перед ЦБ



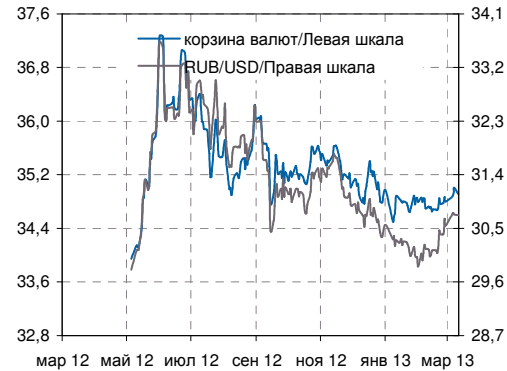
Влияние ЦБ на объем банковской ликвидности



3М Mosprime и ставка NDF



Динамика валютного курса



Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48
Факс. (495) 797-52-48
research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@nomos.ru

ТЭК

Михаил Лямин
Lyamin_MY@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волов, CFA
Volov_YM@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA
Mikhajlov_AS@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@nomos.ru
Ольга Ефремова
Efremova_OV@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова
Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев
IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютков

Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков банков в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем, клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКа и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.