

Обзор денежного рынка

В декабре главный кредитор межбанковского рынка Банк России «урезал» лимит о/п на аукционах прямого РЕПО, что со всеми прочими рыночными сложностями подстегнуло «короткие» ставки к годовым максимумам. В результате во второй половине месяца индикативная ставка MosPrime о/п обновила максимум с середины 2009 г. и сравнялась по значению с соответствующей недельной ставкой, а курс отечественной валюты в разгар налоговых выплат вырос почти на рубль к корзине валют.

Главным инструментом привлечения ликвидности для банков стали недельные аукционы прямого РЕПО с ЦБ, увеличенные лимиты на которых позволили рефинансировать срочные депозиты Минфина и удовлетворить спрос на подорожавшие средства о/п. За декабрь банки привлекли более 1,5 трлн руб. недельных средств от ЦБ и лишь 222 млн руб. новых депозитов Минфина, погасив при этом 0,6 млрд руб. — старых.

«Закрутив гайки» в начале месяца, в последние дни декабря регулятор понизил ставку рефинансирования и увеличил лимиты на средства о/п (с месячного минимума в 50 млрд руб. до 220 млрд руб.).

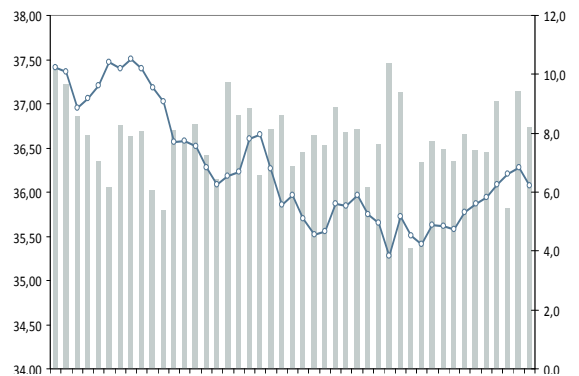
Задолженность банковского сектора перед федеральным бюджетом в декабре сократилась почти в 2 раза, в то же время сальдо операций Банка России после достижения положительных значений в первой половине месяца к концу декабря вновь обосновалось в отрицательной зоне.

Бюджетный фактор конца года пока себя не проявляет и ситуация по сути остается прежней: отрицательное сальдо операций ЦБ и задолженность перед Минфином хотя и ниже, чем в конце октября и ноября, а остатки ликвидности превышают 1 трлн руб., однако ценой этому стал очередной виток удорожания фондирования. Мы полагаем, что в январе ситуация останется напряженной и после незначительного снижения в середине месяца вновь поползут вверх в преддверии налоговых выплат.

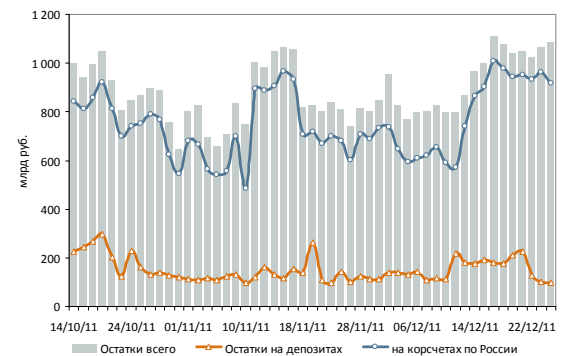
Иван Манаенко, Юрий Кравченко
bonds@Veles-capital.ru

Рыночные показатели

Стоимость национальной валюты

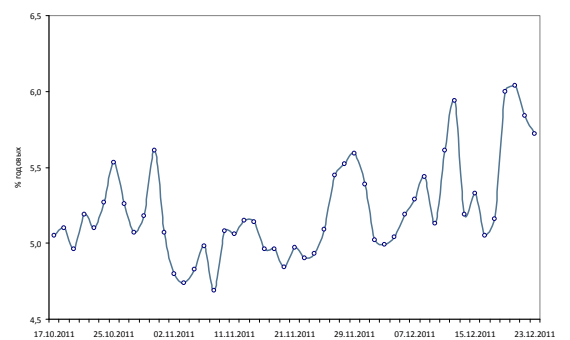


Уровень рублевой ликвидности



Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

Стоимость фондирования (MIACR)



Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал



Обзор вексельного рынка

Декабрь не привнес на вексельный рынок ничего нового. Основным предметом сделок, как и в конце ноября, были бумаги ВТБ и Россельхозбанка, предлагавшие свои обязательства в следующем диапазоне ставок: 7,5% годовых на три месяца, 8,18-8,38% годовых – на шесть месяцев и 8,5-8,8% годовых. Сделки же с более дешевыми векселями (6 месяцев -8,5-9% годовых, 12 месяцев -9,95% годовых) таким банкам, как Уралсиб, Zenit, Промсвязьбанк и НОМОС БАНК и вовсе были точечными. При этом короткие векселя Транскредитбанка, предлагавшиеся по весьма привлекательной ставке (8% годовых на три месяца) рынку почему-то были не интересны.

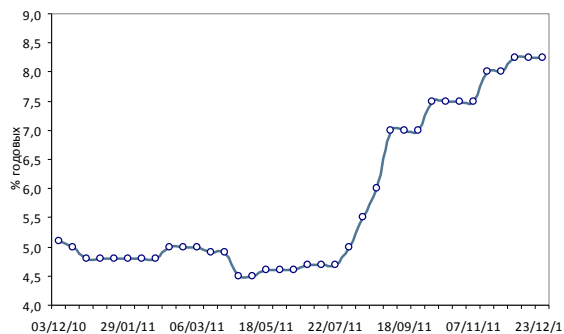
Из относительно новых заемщиков можно было бы выделить М2М, вернувшийся на рынок с трехмесячными векселями под 9,1-9,2% годовых. Однако инвесторы успели «подзабыть» бумагу, что ощутимо сдерживало спрос.

В целом же на рынке сказывалась нехватка ликвидности, всеми ожидаемый приток которой в декабре так и остался нереализованной мечтой.

Наши рекомендации: Мы рекомендуем обратить внимание на предложение трехмесячных бумаг Транскредитбанка. Для второго же эшелона рыночным видится предложение трехмесячных бумаг под 9% годовых. Однако пока векселедатели к таким уровням еще не готовы.

Иван Манаенко, Михаил Мамонов
bonds@veles-capital.ru

Доходность 6 мес. векселей Сбербанка



Источник: данные бирж; оценка: Велес Капитал

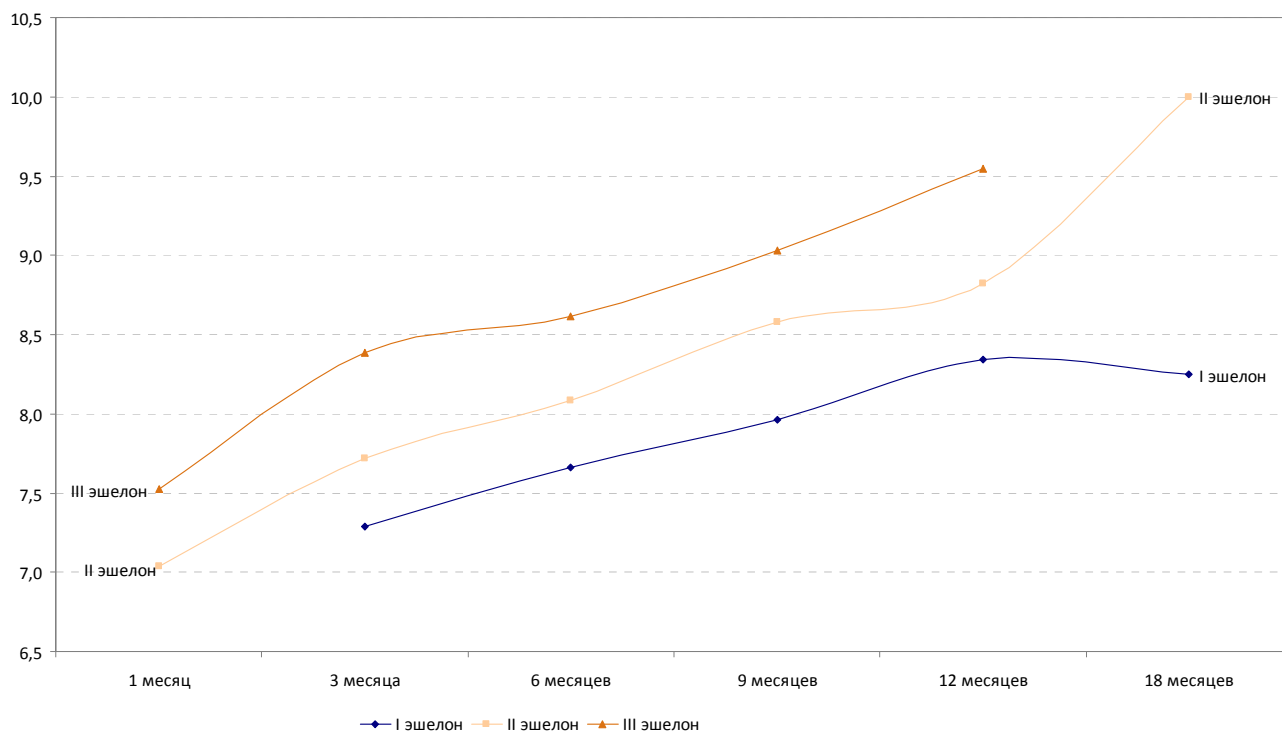


Рейтинг ликвидности векселей (от 23.12.11)

I эшелон	II эшелон	III эшелон
Сбербанк	Абсолют	Авангард
ВТБ	Еврофинанс-Моснарбанк	Инвестторгбанк
Газпромбанк	МБРР	Банк Судостроительный
Россельхозбанк	ВБРР	КЕДР
Альфа-банк	Глобэкс	ЛОКО
Ак Барс	Связь-Банк	М2М прайвет банк
Зенит	Сибирьтелеком	МБСП
МДМ	Росевробанк	МЕЖТОПЭНЕРГО
НОМОС-Банк	Центртелеком	Национальный Резервный Банк
Петрокоммерц	ОТП-Банк	Первый объединенный банк
Промсвязьбанк	БАРКЛАЙС БАНК	Пробизнесбанк
Росбанк	Банк Санкт-Петербург	Русский международный банк
Транскредитбанк	Возрождение	Татфондбанк
Уралсиб	Открытие	ПЧРБ
Ханты-Мансийский	Меткомбанк	ЮНИАСТРУМ БАНК
	МСП Банк	Европейский трастовый банк
	Московский Кредитный банк	Нота-Банк
		ФГУП "Салют"
		Национальный Стандарт
		Совкомбанк
		Мастербанк
		Инвестбанк
		АБ Финанс
		КИТ Финанс
		Каустик
		Автовазбанк
		Мой банк
		Алтайэнергобанк
		БПФ
		РОСЭНЕРГОБАНК
		Морской банк
		Балтинвестбанк
		БИНБАНК
		Внешпромбанк
		УБРИР
		Связной Банк
		Таврический
		Фондсервисбанк
		Первый Республиканский Банк
		Мособлбанк
		Банк Спурт
		Спурт

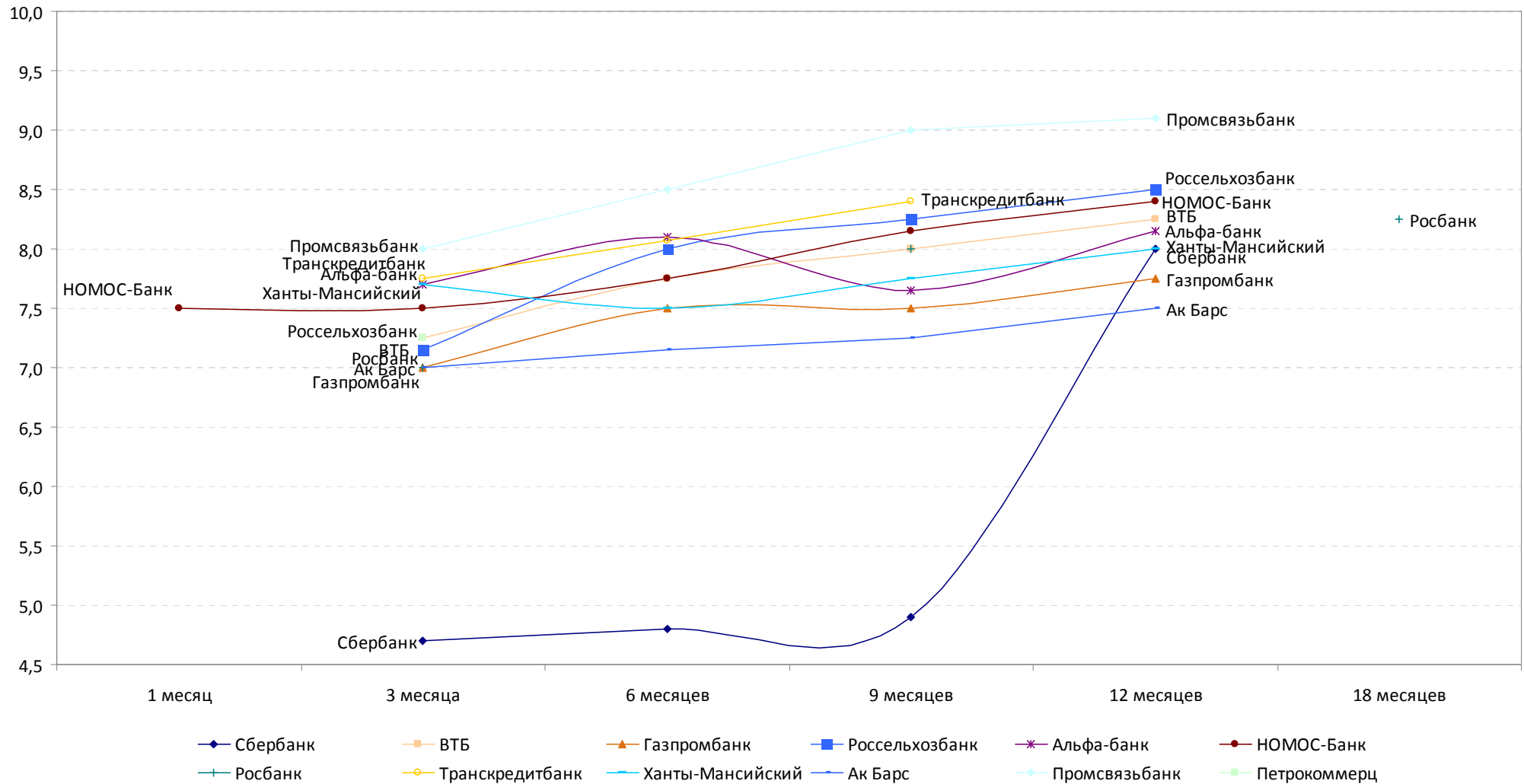


Индексы доходностей векселей по эшелонам



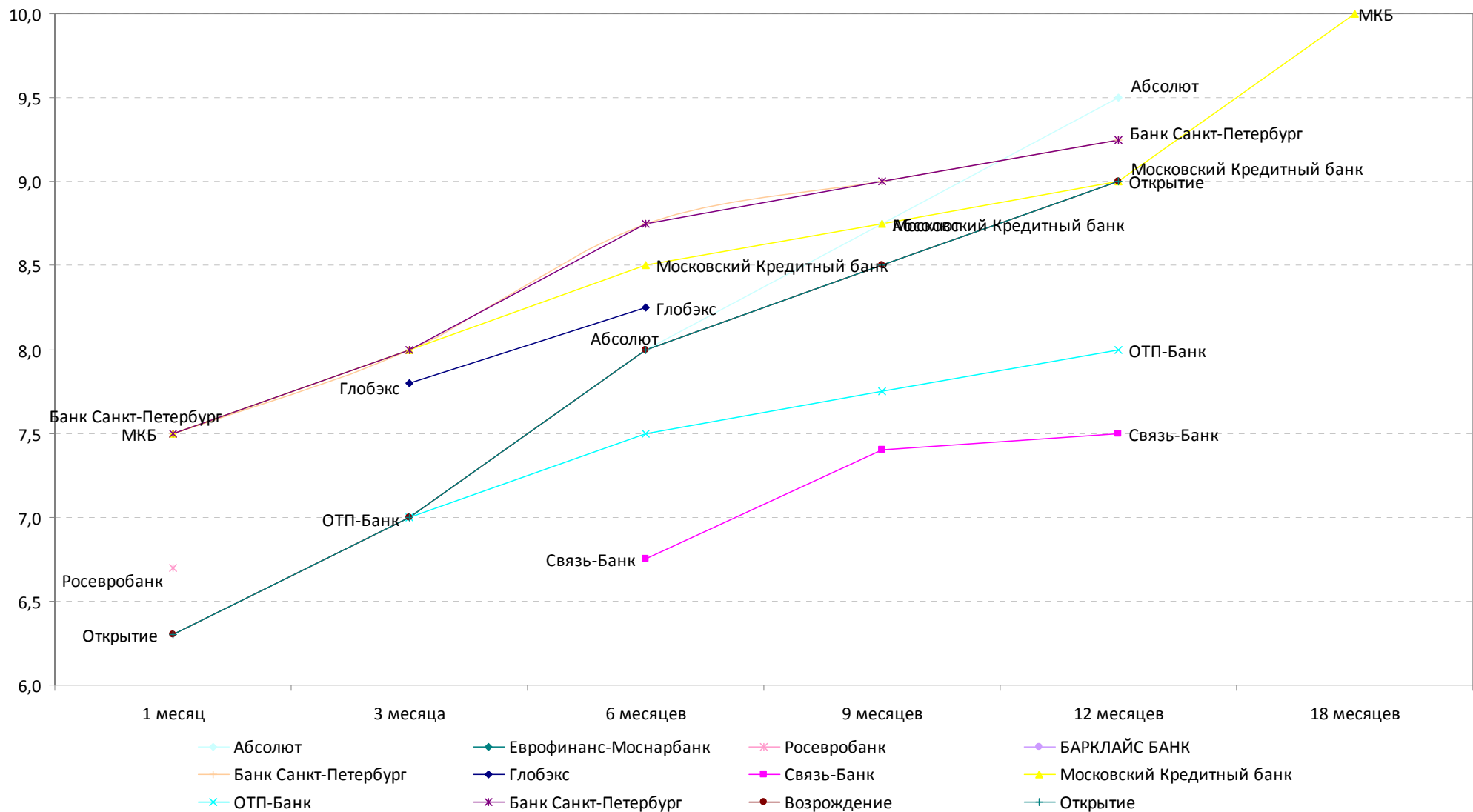


Кривые доходностей векселей I эшелона



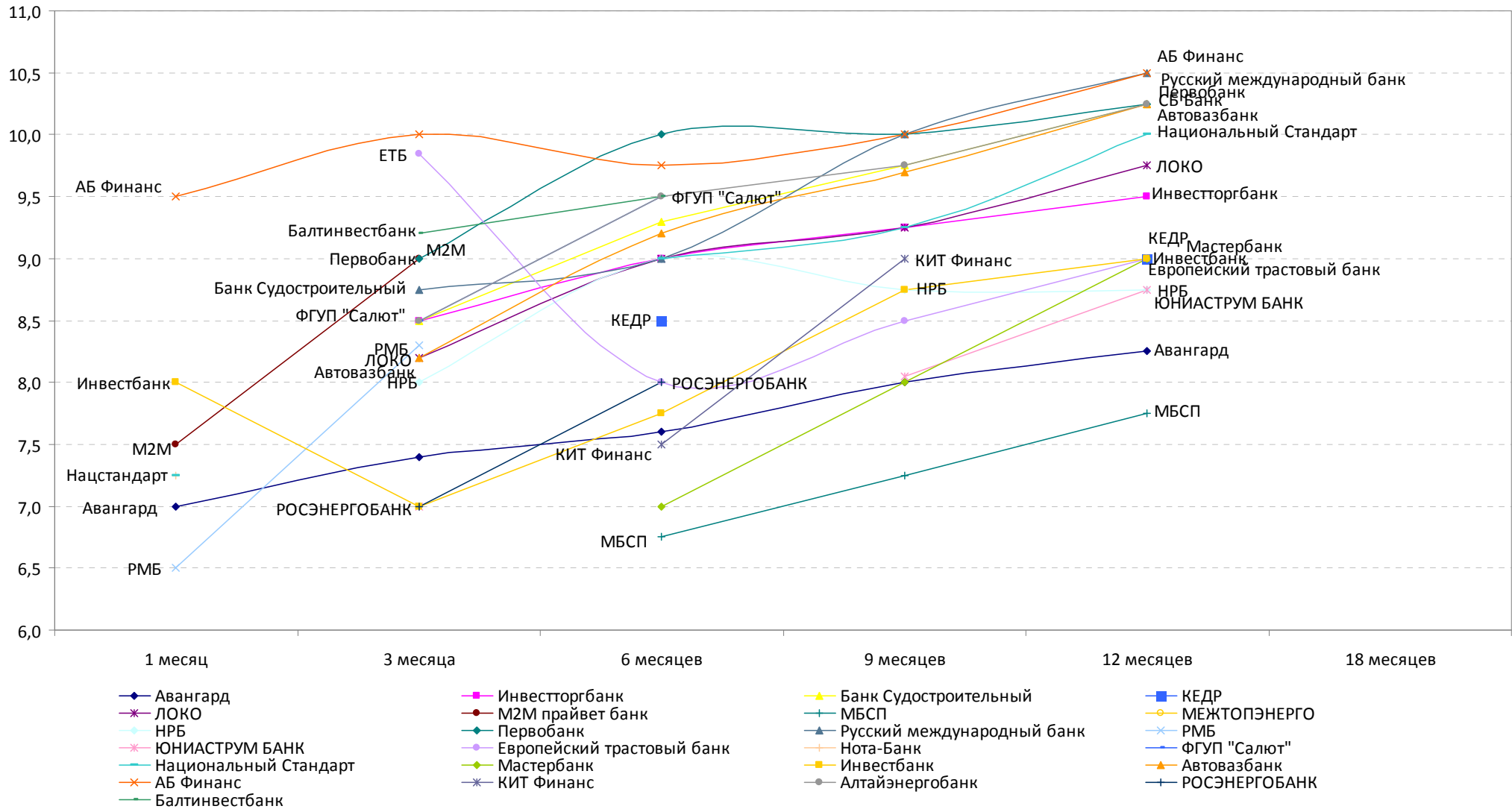


Кривые доходностей векселей II эшелона





Кривые доходностей векселей III эшелона





Доходности рублевых векселей

Эшелон	Название	Рейтинг	1 месяц		3 месяца		6 месяцев		9 месяцев		12 месяцев		18 месяцев	
			Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа
I	Сбербанк	Vaa1/-/BBB	7,5		7,75	4,7	8,25	4,8	8,5	4,9	9	8		
	ВТБ	Vaa1/BBB/BBB	7,5		8,25	7,25	8,5	7,75	8,75	8	9	8,25		
	Газпромбанк	Vaa3/BB+/-	7,5		8	7	8,5	7,5	8,75	7,5	9	7,75		
	Россельхозбанк	Vaa1/-/BBB	8		8,25	7,15	8,5	8	9	8,25	9,25	8,5		
	Альфа-банк	Va1/BB/BB+	7,5		8,5	7,7	9	8,1	9,25	7,65	9,75	8,15	10,25	
	Ак Барс	V1/-/BB			8,5	7	9	7,15	9,25	7,25	9,75	7,5	10	
	Зенит	Va3/-/B+	8	7,5	8,75	7,75	9,25		9,5	8,9	9,75		10,25	
	МДМ	Va2/BB-/BB			8,5	7,6	9,75	9	10	9,25	10,5	9,4		
	НОМОС-Банк	Va3/-/BB	8	7,5	8,5	7,5	9	7,75	9,5	8,15	10	8,4		
	Петрокоммерц	Va3/B+/-			8,5	7,25	9		9,5		10			
	Промсвязьбанк	Va2/Отозван/BB-			9	8	9,5	8,5	10	9	10,5	9,1	10,5	
	Росбанк	Vaa2/BB+/BBB+	8		9	7	9,5		10	8	10,25		10,75	8,25
	Транскредитбанк	Va1/BBB-/-			8,5	7,75	9	8,075	9,5	8,4	10			
	Уралсиб	Va3/B+/-		7,75	9	8	9,5	8,2	10	8,5	10,5	8,75		
	Ханты-Мансийский	Va3/Отозван/-			8,5	7,7	9	7,5	9,5	7,75	10	8	10,25	
	Абсолют	Va3//BB+			9		9,5	8	10	8,75	10,25	9,5		
	Еврофинанс-Моснарбанк	Va3//B+			8,5		9		9,25		9,75			
	МБРР	V1/-/B+	8		8,9		9,5		9,75		10			
	ВБРР	Va2/-/-		7,2	8,5		9		9,25		9,5			
Глобэкс	-/BB/BB			8,5	7,8	9	8,25	9,5		10		10,5		
Связь-Банк	Отозван/BB/BB			9		9,5	6,75	10	7,4	10,5	7,5			
Московский Кредитный банк	V1/-/B+		7,5	9,5	8	10,25	8,5	11,25	8,75	12,25	9		10	
Сибирьтелеком	-			10		11		12		13				
Росевробанк	V1//B+		6,7	10		10,5		11		12				
Центртелеком	-			10		11		12		13				
ОТП-Банк	Va2/-/BB			10,5	7	11	7,5	11,5	7,75	12	8			
БАРКЛАЙС БАНК	Va3/-/-			10,5		11		12		13				
Банк Санкт-Петербург	Va3//WR		7,5	9,5	8	9,75	8,75	10	9	10,5	9,25	10,75		
Возрождение	Va3/B+/-		6,3	9,5	7	9,75	8	10	8,5	10,5	9			
Открытие	/B-/-			11	8,5	12	9	13	9,25	14	9,5			
Меткомбанк	V3/-/-			10		10,5		11		12				
МСП Банк	Vaa2/BBB/						8							



Доходности рублевых векселей

Эшелон	Название		1 месяц		3 месяца		6 месяцев		9 месяцев		12 месяцев		18 месяцев	
			Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа
	Авангард	B2/-/-	9	7	10	7,4	11	7,6	12	8	13	8,25		
	Инвестторгбанк	B2/-/-	9		10	8,5	10,5	9	11	9,25	11,5	9,5		
	Банк Судостроительный	B3/-/-	9,5		10,5	8,5	11	9,3	11,5	9,75	12,5	10,25		
	КЕДР	B2/-/-			10		11	8,5	11,5		12	9		
	ЛОКО	B2/-/B+			9,25	8,2	10	9	10,5	9,25	11,5	9,75		
	М2М прайвет банк	-		7,5	10	9	10,5		11		12			
	МБСП	/B-/B-			9,25		10,65	6,75	11,5	7,25	12	7,75		
	МЕЖТОПЭНЕРГО	-			12	8,25	13	8,5	15	9,5	17	10		
	Национальный Резервный Банк	B2//B			12,5	10	14,5	10,5	15		17			
	Первый объединенный банк	B3/-/-			10	8	10,5	9	12	8,75	13	8,75		
	Пробизнесбанк	B2/-/B-			10	9	12,25	10	14	10	14,5	10,25		
	Русский международный банк	-			10,5	8,75	11,25	9	12,5	10	13,25	10,5		
	Татфондбанк	B2/-/-		6,5	10	8,3	12		13		14			
	ПЧРБ	-			10,5		12		13		14			
	ЮНИАСТРУМ БАНК	Ba3/-/-			12	7	12		12,5	8,05	13,5	8,75		
	Европейский трастовый банк	Saa1//			14	9,85	14,75	8	15,25	8,5	16	9		
	Нота-Банк	B3//		7,25	11		12		13		14			
	ФГУП "Салют"	-			12	8,5	13	9,5	14		15			
	Национальный Стандарт	B3//		7,25	10		11,25	9	11,75	9,25	12	10		
	Совкомбанк	-				8,5	11,25	9	12,5	9,5	13,5	10		
III	Мастербанк	//WR			20			7		8		9		
	Инвестбанк	-		8		7	20,5	7,75		8,75		9		
	АБ Финанс	-		9,5		10		9,75		10		10,5		
	КИТ Финанс	WR/WR/			12	9,2	14					8,3		
	Каустик	-/-/-			10,5		11							
	Автовазбанк	WR//			10,75	8,2	11,75	9,2	12,25	9,7	13	10,25		
	Мой банк	B3//						7,5		9				
	Алтайэнергобанк	-				8,5		9,5		9,75		10,25		
	БПФ	-			13	7	13	8	14	9	15	10		
	РОСЭНЕРГОБАНК	-				7		8						
	Морской банк	B2//		8	12,5	7,5	12,75	8	14,75	8,75	14,75	9,25		
	Балтинвестбанк	B3/-/-			12	9,2	13	9,5	14		15			
	БИНБАНК	B2/B-/Отозван		6,7	11	7	12	8	13	9	14	9,25		
	Внешпромбанк	B2/B/-			12	8,25	13	9	14	10	15	11		
	УБРиР	Отозван/B/-			11	8,1	12	7,5	13	7,5	14	8,5		
	Связной Банк	-			12		13	8	14	8,5	15	9,5		
	Таврический	-			12		13	8,25	14	9,75	15	10,25		
	Фондсервисбанк	-			12	7,85	13	7,25	14	7,75	15	8,75		
	Первый Республиканский Банк	B3//			13	8,8	14	8	15	9	16	9,3		
	Мособлбанк	-			14	10	15	11	16	11,5	17	12		
	Банк Спурт	-			12	8,5	13	9						



Раскрытие информации

Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком(ами) ИК «Велес Капитал». Приведенные в данном отчете оценки отражают личное мнение аналитика(ов). Вознаграждение аналитиков не зависит, никогда не зависело и не будет зависеть от конкретных рекомендаций или оценок, указанных в данном отчете. Вознаграждение аналитиков зависит от общей эффективности бизнеса ИК «Велес Капитал», определяющейся инвестиционной выгодой клиентов компании, а также доходами от иных видов деятельности ИК «Велес Капитал».

Данный отчет, подготовленный аналитическим управлением ИК «Велес Капитал», основан на общедоступной информации. Настоящий обзор был подготовлен независимо от других подразделений ИК «Велес Капитал», и любые рекомендации и суждения, представленные в данном отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика(ов), участвовавших в написании данного обзора. В связи с этим, ИК «Велес Капитал» считает необходимым заявить, что аналитики и Компания не несут ответственности за содержание данного отчета. Аналитики ИК «Велес Капитал» не берут на себя ответственность регулярно обновлять данные, находящиеся в данном отчете, а также сообщать обо всех изменениях, вносимых в данный обзор.

Данный аналитический материал ИК «Велес Капитал» может быть использован только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов. Данный документ не может служить основанием для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг, а также рассматриваться как оферта со стороны ИК «Велес Капитал». ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия, а также сотрудники, директора и аналитики ИК «Велес Капитал» имеют право покупать и продавать любые ценные бумаги, упоминаемые в данном обзоре.

ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, упоминаемых в настоящем обзоре, могут продавать или покупать их для клиентов, а также совершать иные действия, не противоречащие российскому законодательству. ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия также могут быть заинтересованы в возможности предоставления компаниям, упомянутым в данном обзоре, инвестиционно-банковских или иных услуг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании.

© Велес Капитал 2011 г.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в Аналитическое управление ИК «Велес Капитал».



Управление по работе с долговыми обязательствами

Екатерина Писаренко
начальник управления
EPisarenko@veles-capital.ru

Оксана Теличко
зам. начальника управления
OSolonchenko@veles-capital.ru

Евгений Шиленков
зам. начальника управления
EShilenkov@veles-capital.ru

Антон Павлючук
начальник отдела по работе с облигациями
APavlyuchuk@veles-capital.ru

Алена Шеметова
AShemetova@veles-capital.ru
зам. нач. отдела по работе с облигациями

Оксана Степанова
зам. нач. отдела по работе с облигациями
OStepanova@veles-capital.ru

Елена Рукинова
специалист по работе с облигациями
ERukinova@veles-capital.ru

Мурад Султанов
специалист по работе с еврооблигациями
MSultanov@veles-capital.ru

Михаил Мамонов
начальник отдела по работе с векселями
MMamonov@veles-capital.ru

Ольга Боголюбова
специалист по работе с векселями
OBogolubova@veles-capital.ru

Юлия Шабалина
специалист по работе с векселями
YShabalina@veles-capital.ru

Тарас Ковальчук
специалист по работе с векселями
TKovalchuk@veles-capital.ru

Управление анализа долгового рынка

Иван Манаенко,
начальник управления
IManaenko@veles-capital.ru

Юрий Кравченко
аналитик по банковскому сектору
YKravchenko@veles-capital.ru

Анна Соболева,
аналитик долговых рынков
ASoboleva@veles-capital.ru

Иван Лубков
Программист
ILubkov@veles-capital.ru

Управление доверительных операций

Бейшен Исаев
начальник управления
BIsaev@veles-capital.ru

Станислав Бродский
инвестиционные продукты
SBrodsky@veles-capital.ru

Вадим Лабед
работа с инвесторами
VLabeled@veles-capital.ru

Россия, Москва, 123610,
Краснопресненская наб., д. 12, под. 7, эт. 18
Телефон: +7 (495) 258 1988, факс: +7 (495) 258 1989
www.veles-capital.ru

Украина, Киев, 01025, Б. Житомирская ул., д. 20
Телефон: +38 (044) 459 0250, факс: +38 (044) 459 0251
www.veles-capital.ua