bonds@veles-capital.ru
+7 (495) 258-19-88

Денежный рынок

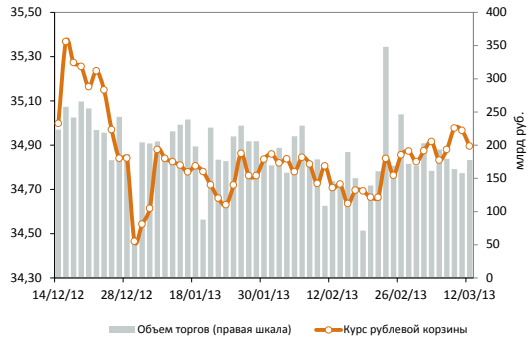
Уже в первые дни февраля ситуация на внутреннем денежном рынке заметно улучшилась благодаря поступлениям средств из бюджета (так, 5-го февраля совокупные остатки банков на корсчетах и депозитах в ЦБ разом пополнились более чем на 300 млрд руб. — до 1,3 трлн руб.). Поступившая на счета банков ликвидность была незамедлительно направлена на погашение задолженности перед Банком России, и в результате отрицательная величина чистой ликвидной позиции банковского сектора (разница между остатками банков на корсчетах и депозитах в ЦБ и задолженностью перед регулятором и федеральным бюджетом) в первой половине месяца пребывала на уровне мая 2012 г. — в районе 600 млрд руб. (к концу 2012 г. показатель превышал 2 трлн руб.). В тоже время Банк России выставлял достаточно умеренные лимиты на аукционах прямого РЕПО, которых, судя по спросу, явно не хватало участникам, однако соответствующей реакции ставок на межбанковском рынке при этом не наблюдалось, и индикативная MosPrime o/n оставалась ниже уровня в 6% годовых.

Постепенное повышение ставок и увеличение задолженности банков перед ЦБ можно было наблюдать уже в середине февраля с началом очередного налогового периода, однако в целом серьезных трудностей у банков не возникло, отрицательная ликвидная позиция сохранилась ниже 1 трлн руб. Отметим, что достаточно неожиданный приток бюджетной ликвидности в начале февраля, по всей видимости, может оказаться разовым явлением, однако в целом ликвидности, предоставляемой Банком России, пока хватает для сохранения достаточно стабильной ситуации на денежном рынке и удержания ставок.

Мы полагаем, что в случае, если начало весны не ознаменуется притоком бюджетной ликвидности, то в течение марта отрицательная величина чистой ликвидной позиции банков может превысить отметку в 1,5 трлн руб. При этом ставки межбанковского рынка в целом будут сохраняться на текущих уровнях: в «доналоговой» половине месяца — ниже 6% годовых, а в период платежей — на уровне 6,0-6,40% годовых.

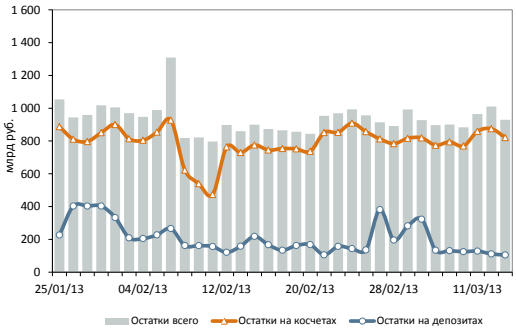
Иван Манаенко, Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.ru

Динамика рублевой корзины



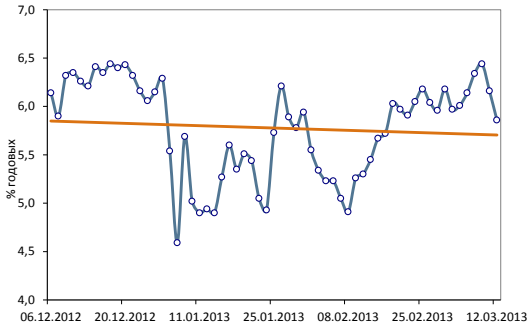
Источник: данные ЦБ; оценка: Велес Капитал

Уровень рублевой ликвидности



Источник: данные ЦБ; оценка: Велес Капитал

Стоимость фондирования (MIACR)



Источник: данные ЦБ; оценка: Велес Капитал

Данные аналитические материалы ИК «Велес Капитал» могут быть использованы только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты приведенной в них информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов не по назначению. Данный документ не может рассматриваться как основание для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг.

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 2013г.

Вексельный рынок

Во второй половине февраля – в начале марта тренд остался неизменным: несмотря на некоторый рост стоимости фондирования (с 6,25% годовых до 6,50% годовых) доходности большинства векселей снизились, как под натиском спроса, так и в силу ухода векселедателей с первичного рынка. Разве что в период перехода месяца и первых числах весны несколько снизились объемы торгов.

Наиболее востребованными были (и остаются) векселя Глобэкса, Ханты-Мансийского банка, Транскапиталбанка и ВТБ, предлагавших наиболее высокие ставки на первичном рынке. Остальные дорожали на фоне нехватки предложения, ярким примером чего являются векселя Россельхозбанка. Еще месяц назад 9-ти месячные бумаги этого банка можно было приобрести под 8,8% годовых, 12 месяцев – под 9%, а сейчас лишь изредка на вторичном рынке попадаются предложения по 8,30% годовых с погашением до конца текущего года. Так и в случае с Газпромбанком, снизившим предложение по первичке на год до 8,40% годовых, т.е. по сути закончившим в моменте привлекаться. Его 9-ти месячные бумаги на рынке разбирают по 8,2% годовых, хотя тот же ВТБ аналогичный срок пока привлекается под 8,5% годовых.

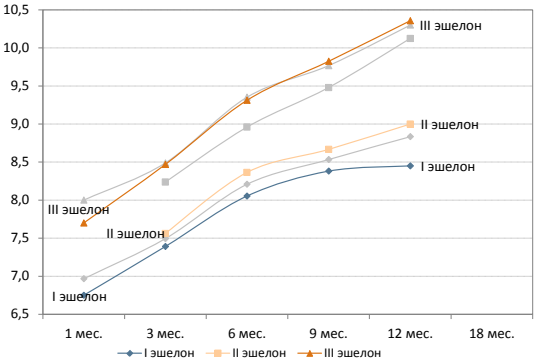
Своего рода апогея достиг и ажиотаж в краткосрочном сегменте вексельного рынка – по ряду векселедателей маржа между трехмесячными бумагами и ставками РЕПО снизилась до нуля. При этом привычный спред между предложениями в бумах 1-го, 2-го и даже в некоторых случаях 3-го эшелонов уже почти не ощущается: +\- все торгуется в диапазоне 7,4-7,8% годовых.

Из новых имен следует отметить возвращение на рынок преобразившего за последние месяцы в лучшую сторону (с позиции кредитного качества) Инвестбанка с доходностями в диапазоне 10,25-12,50% годовых на сроках 3-12 месяцев, а также предложение Инвестторгбанка на 3 месяца с доходностью 8,5+% годовых.

Наши рекомендации: Хотя начало марта и не принесло на рынок ожидаемого облегчения в плане стоимости денег, сохранение высокого спроса со стороны инвесторов в купе с некоторым перенасыщением заемными средствами крупными банками в марте курс на снижение доходностей продолжиться. В этом контексте наиболее интересными видятся покупки бумаг Глобэкса, Ханты-Мансийского банка, Транскапиталбанка и ВТБ в надежде на их скорый уход с выписки.

Отдельной строкой можно отметить редкое на сегодняшний день предложение августовских валютных бумаг ВТБ и Газпромбанком по ставке в районе 2,70% годовых.

Индексы доходностей векселей



Источник: Велес Капитал

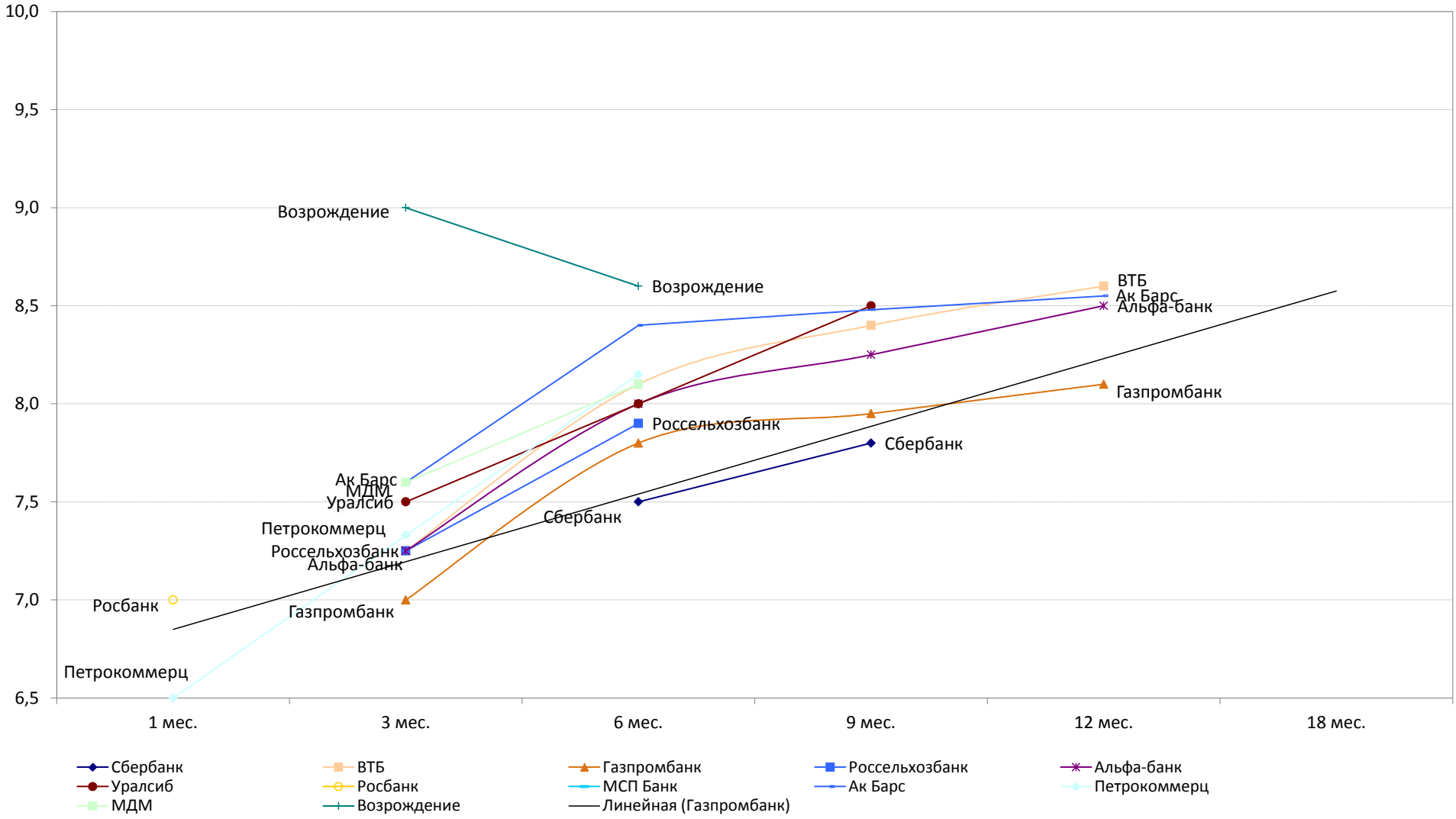
Что же касается стоимости фондирования, то буквально перед выходом данного обзора стало известно о назначении на пост главы ЦБ Эльвиры Набиуллиной. Принимая во внимание ее тесные взаимоотношения с Владимиром Путиным и неоднократные призывы главы правительства снижать процентные ставки, можно предположить, что будущая политика Центробанка будет все же отличаться большей мягкостью, что даст в частности вексельному рынку новые стимулы к продолжению ралли.

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

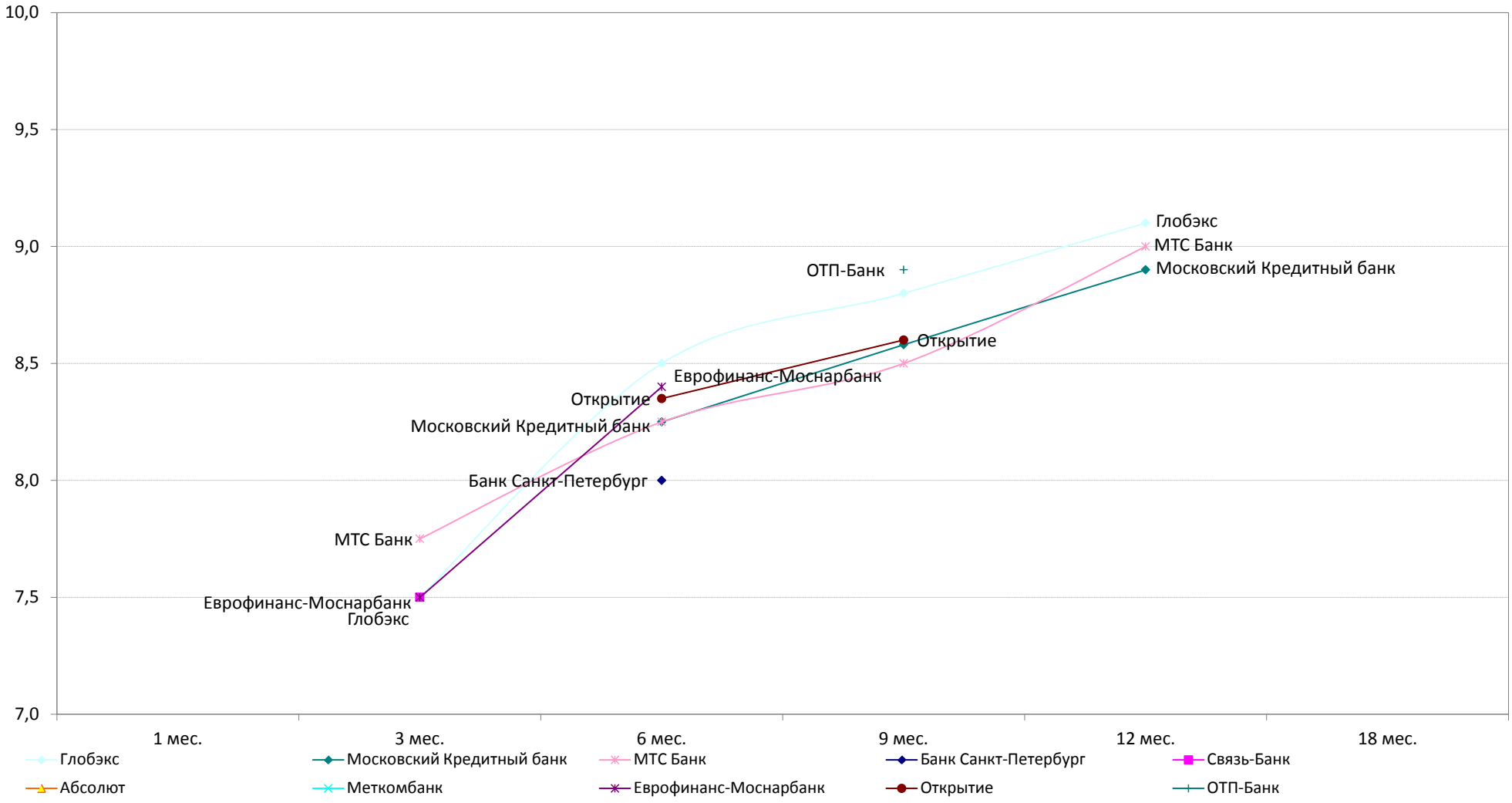
Рейтинг ликвидности векселей (от 18.02.13)

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

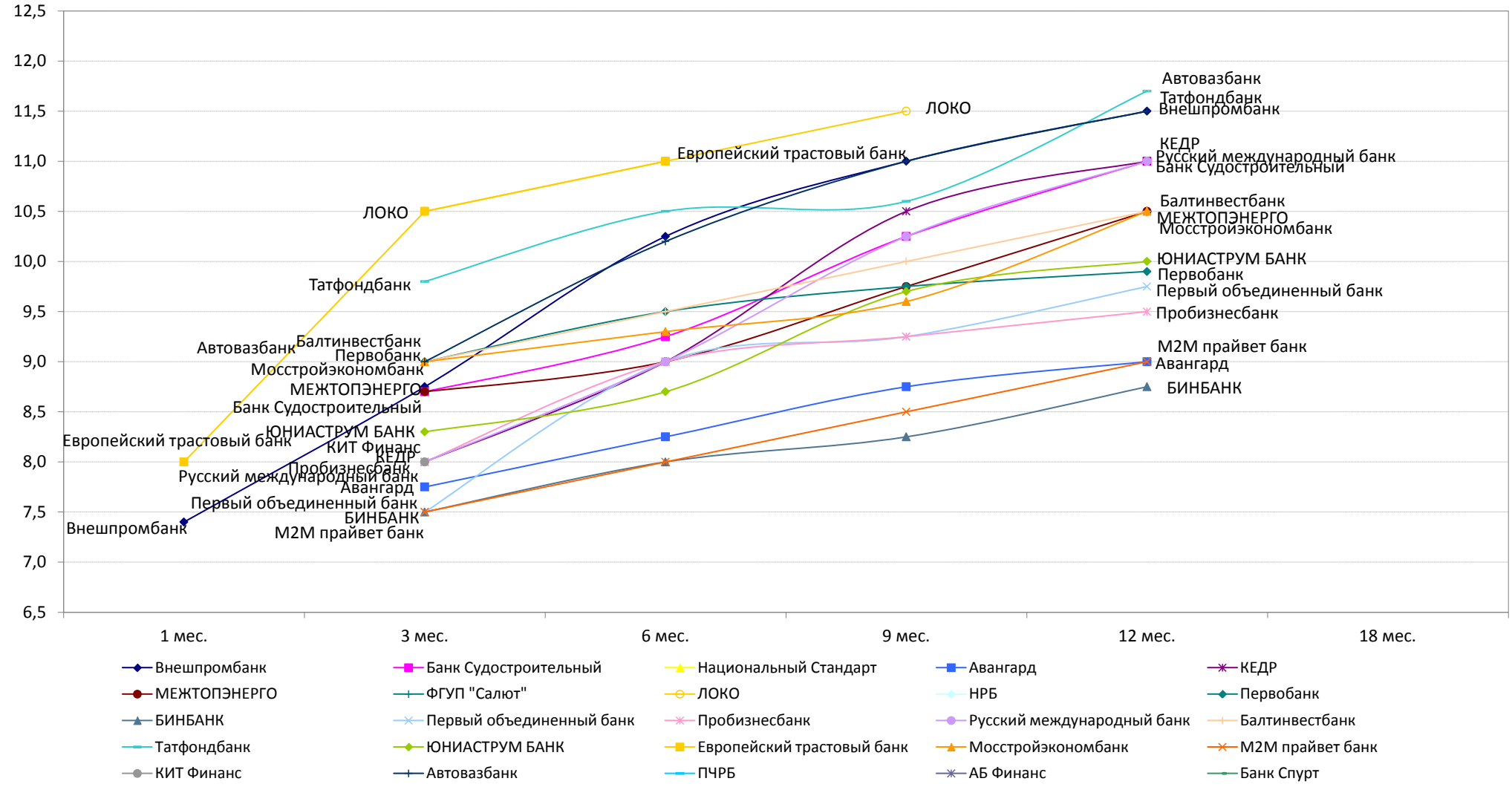
Кривые доходностей векселей I эшелона



Кривые доходностей векселей II эшелона



Кривые доходностей векселей III эшелона



Доходности рублевых векселей

Эшелон	Векселедатель	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	Baa1/-/BBB	8,3	-	8,5	-	8,7	7,5	9	7,8	9,1	-	-	-
	ВТБ	Baa1/BBB/BBB	7,9	-	8,2	7,25	8,5	8,1	8,8	8,4	9	8,6	9,5	-
	Газпромбанк	Baa3/BBB-/BBB-	8	-	8	7	8,6	7,8	8,9	-	9,25	8,1	-	-
	Россельхозбанк	Baa1/-/BBB	8,1	-	8,2	7,25	9	7,9	9,2	-	9,3	-	-	-
	Альфа-банк	Ba1/BB+/BBB-	8,1	-	8,25	7,25	8,5	8	8,75	8,25	9,1	8,5	10	-
	Ак Барс	B1/-/BB-	-	-	8,5	7,6	8,9	8,4	9,5	-	10	8,55	-	-
	Транскредитбанк	Baa3/BBB/-	-	-	8,2	-	8,7	-	9	-	9,5	-	-	-
	Зенит	Ba3/-/B+	8	-	8,2	7,35	8,5	-	8,9	-	-	-	-	-
	Уралсиб	B1/BB-/BB-	-	-	8,5	7,5	8,5	8	8,95	8,5	10	-	-	-
	МДМ	Ba3/BB-/BB-	-	-	8,5	7,6	9	8,1	9,75	-	10	-	-	-
	НОМОС-Банк	Ba3/-/BB	8,1	-	8,5	7,4	8,95	8,2	9,1	8,4	9,3	8,5	-	-
	Ханты-Мансийский	Ba3/Отозван/-	-	-	8,5	7,5	8,9	8,2	9,5	8,5	10	-	-	-
	Петрокоммерц	B1/B+/-	-	6,5	8,25	-	8,7	8,15	9,25	-	9,6	-	-	-
	Промсвязьбанк	Ba2/Отозван/BB-	-	-	8,25	-	8,75	8	9,25	8,6	9,5	-	-	-
	Росбанк	Baa3/Отозван/BBB+	8,25	7	8,5	-	8,7	-	9	-	9,55	-	10	-
	Возрождение	Ba3/BB-/	-	-	8,8	7,6	9	8,35	9,8	8,6	10,1	-	-	-
	МСП Банк	Baa2/BBB/	-	-	8,6	-	8,8	-	9,1	-	9,5	-	-	-
II	Глобэкс	-/BB/BB	-	-	9,5	7,5	9,75	8,5	10	-	10,2	9,1	11	-
	Московский Кредитный банк	B1/B+/BB-	-	-	-	-	-	8,25	-	-	-	8,9	-	-
	Открытие	/B/B	-	-	9	-	10	8,35	10,5	8,6	11	-	-	-
	Еврофинанс-Моснарбанк	Ba3//B+	-	-	9,5	7,5	9,75	8,4	10,25	-	10,75	-	-	-
	Банк Санкт-Петербург	Ba3//	-	-	9,75	-	10	8	10,5	-	11	-	-	-
	Связь-Банк	Отозван/BB/BB	-	-	9	7,5	9,5	-	10,25	-	10,75	-	-	-
	Абсолют	Ba3//BB+	-	-	9,5	-	9,75	-	10	-	10,5	-	-	-
	Росевробанк	B1//B+	-	-	9,5	-	10,5	8,8	11	-	12	-	-	-
	МТС Банк	B1/-/B+	-	-	9,3	7,75	9,7	8,25	10,4	8,5	11	9	-	-
	ОТП-Банк	Ba2/-/BB	-	-	10	-	11	-	11,5	8,9	11,75	-	-	-
	Меткомбанк	B2/-/-	-	-	10	-	10,5	-	11	-	12	-	-	-

Доходности рублевых векселей

Эшелон	Векселедатель		1 месяц		3 месяца		6 месяцев		9 месяцев		12 месяцев		18 месяцев	
			Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа	Покупка	Продажа
III	Внешпромбанк	B2/B/-	9	7,4	10	8,75	12	10,25	13	11	14	11,5	-	-
	Банк Судостроительный	B3/-/-	9,5	-	10,5	8,7	11	9,25	12	10,25	13	11	-	-
	Национальный Стандарт	B3//	-	-	10	-	10,25	-	11,25	-	11,75	-	-	-
	Авангард	B2/-/-	9	-	10	7,75	10,5	8,25	11	8,75	11,5	9	-	-
	КЕДР	B2/-/-	-	-	-	8	-	9	-	10,5	-	11	-	-
	МЕЖТОПЭНЕРГО	-	-	-	11,5	8,7	13	9	15	9,75	16	10,5	-	-
	ФГУП "Салют"	-	10	-	11	-	11,25	-	11,75	-	13	-	-	-
	ЛОКО	B2/-/B+	-	-	10	7,5	10,5	-	11	8,75	11,5	9	-	-
	МБСП	/B/WR	-	-	9,25	7,8	10,65	-	11,5	-	12	-	-	-
	Инвестторгбанк	B2/-/-	9	-	10	9	10,5	9,5	11	9,75	11,5	9,9	-	-
	БИНБАНК	Caa1/B/Отозван	-	-	11	7,5	12	8	13	8,25	14	8,75	-	-
	Первый объединенный банк	B3/-/-	-	-	10,5	7,5	11	9	12	9,25	13	9,75	-	-
	Первый Республиканский Банк	B3//	-	-	13	8,5	14	9,25	15	10,25	16	11,25	-	-
	Пробизнесбанк	B2/-/B-	-	-	10,5	8	12,25	9	14	9,25	14,5	9,5	-	-
	Русский международный банк	B3//	-	-	10,5	8	11,25	9	12,5	10,25	13,25	11	-	-
	Балтинвестбанк	B3/-/-	-	-	12,5	9	13	9,5	14	10	15	10,5	-	-
	Нота-Банк	B3//	-	-	11	8,6	12	9,6	13	10,2	14	10,7	-	-
	Татфондбанк	B3/-/-	-	-	12	9,8	13	10,5	14	10,6	15	11,7	-	-
	Банк Спурт	//B	-	-	12	-	13	-	-	-	-	-	-	-
	ЮНИАСТРУМ БАНК	Caa1/-/-	-	-	12	8,3	12	8,7	14	9,7	15	10	-	-
	Европейский трастовый банк	Caa1//	-	8	14	10,5	14,75	11	15,25	-	16	-	-	-
	М2М прайвет банк	-	-	-	11	7,5	10,5	8	11	8,5	12	9	-	-
	Совкомбанк	B2/B/	-	-	10,75	-	11,25	-	12,5	-	13,5	-	-	-
	Мосстройэкономбанк	//WR	-	-	11	9	11,25	9,3	11,5	9,6	12	10,5	-	-
	АБ Финанс	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	КИТ Финанс	//B	-	-	12	8	14	-	-	-	-	-	-	-
	Каустик	-	9,5	-	10,5	-	11	-	12	-	13	-	-	-
	Автовазбанк	WR//	-	-	11,5	9	12,5	10,2	13,5	11	14	11,5	-	-
	РОСТ	-	-	-	14	9	14,5	9,5	15	10,5	16	11	-	-
	Мой банк	WR//	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10	-	-
	Алтайэнергобанк	B3//	-	-	-	11,5	-	12	-	12,25	-	12,5	-	-
	ПЧРБ	B3//	-	-	12	-	13	-	13	-	14	-	-	-
	БПФ	-	-	-	13	8	13	9	14	10	15	11	-	-
	Морской банк	B2//	-	-	12,5	-	12,75	-	14,75	-	14,75	-	-	-
	УБРиР	Отозван/B/-	-	-	11	8,5	12	8,75	13	9	14	9,25	-	-
	Связной Банк	B3//	-	-	12	9	13	10	14	10,5	15	10,75	-	-
	Таврический	-	-	-	12	-	13	-	14	-	15	-	-	-
	Фондсервисбанк	Caa1//	-	-	12	5,75	13	7,25	14	7,75	15	8,75	-	-

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 2013 г.

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

Управление по работе с долговыми обязательствами

Евгений Шиленков
Директор департамента активных операций
EShilenkov@veles-capital.ru

Екатерина Писаренко
Начальник управления
EPisarenko@veles-capital.ru

Оксана Теличко
Зам. начальника управления
OSolonchenko@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

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

Юньков Сергей
специалист по работе с векселями
SYunkov@veles-capital.ru

Аналитический департамент

Иван Манаенко
Директор департамента
IManaenko@veles-capital.ru

Анна Соболева
Долговые рынки
ASoboleva@veles-capital.ru

Айрат Халиков
Металлургия
AKhalikov@veles-capital.ru

Василий Танурков
Нефть и газ
VTanurkov@veles-capital.ru

Александр Костюков
Электроэнергетика, Потребительский сектор
AKostyukov@veles-capital.ru

Юрий Кравченко
Банковскский сектор
YKravchenko@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