



Ежедневный обзор долговых рынков от 20 октября 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Кредитный комментарий	2
Приложение: календарь событий	4

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Обзор ситуации на денежном рынке

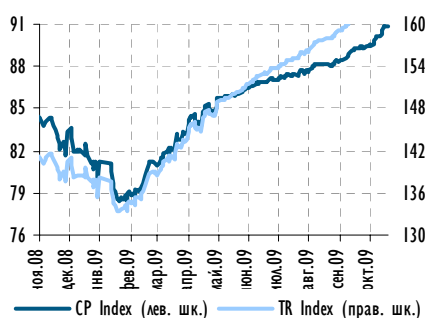
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- Газпром нефть увеличивает объем синдицированного кредита до 500 млн долл.
- Минэнерго рекомендовало перенести сроки достижения равной доходности по поставкам газа на внутренний рынок и на экспорт как минимум до 2012 года

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

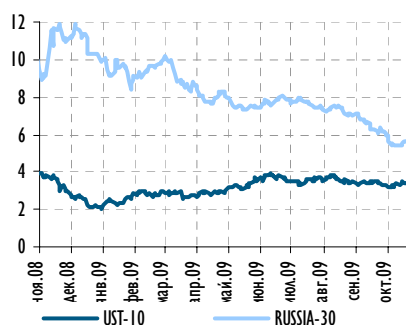
- Размещение Мечел-5

Индексы корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Reuters, ММВБ, расчеты Газпромбанка

Доходности UST-10 и еврооблигаций Россия-30



Источник: Reuters

Рыночные индикаторы

	Знач. закр.	Изм. к пред. дню		Изм. к 01/01	
Индикаторы валютного рынка					
EUR/USD*	1,497	0,6%	▲	13,4%	▲
USD/RUR*	29,26	-0,6%	▼	-9,2%	▼
Корзина валют/RUR*	35,80	-0,1%	▼	1,3%	▲
Индикаторы денежного рынка					
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	577,00	3,4%	▲	-32,8%	▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	259,00	3,6%	▲	30,2%	▲
ON-MOSPRIME	5,8	-0,1	▼	-10,5	▼
3M-MOSPRIME	8,7	-0,1	▼	-13,4	▼
3M-LIBOR	0,3	0,0	■	-1,3	▼
6M-NDF	30,23	-0,1%	▼	-13,8%	▼
12M-NDF	31,32	-0,6%	▼	-16,9%	▼
Индикаторы долгового рынка					
UST-2	0,976	0,008	▲	0,207	▲
UST-10	3,400	0,013	▲	1,318	▲
Russia-30	5,588	-0,038	▼	-4,603	▼
EMBI+	293	-11	▼	-397	▼
EMBI+ Russia	227	8	▲	-499	▼
Индикаторы товарного рынка					
Urals, долл./барр.	75,6	1,7%	▲	117,5%	▲
Brent, долл./барр.	76,2	1,7%	▲	110,7%	▲
Индикаторы фондового рынка					
PTC	1 433	1,75%	▲	142,9%	▲
Dow Jones	10 092	0,96%	▲	21,6%	▲

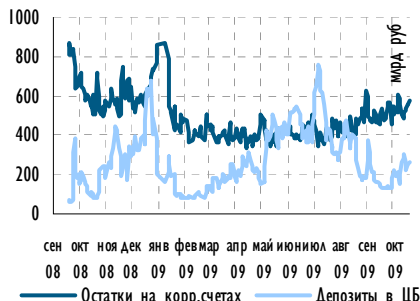
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



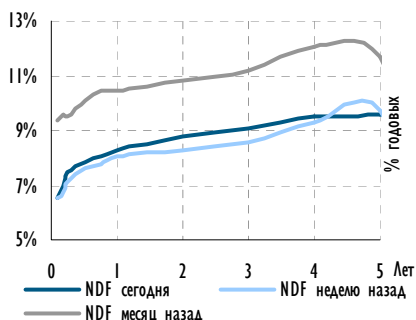
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах в Банке России, млрд руб.



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

Обзор ситуации на денежном рынке

Ситуация на зарубежных денежных рынках остается стабильной: долларовой LIBOR на срок 1 год в понедельник составил 1,25%; стоимость хеджирования процентного риска вчера сократилась на 1,5 б.п. – до 37,3 б.п. TED-спред вчера практически не изменился и составил 22,3 б.п., сегодня утром его значение незначительно снижается (в пределах 2,5 б.п.), что свидетельствует об отсутствии дефицита ликвидности.

Рубль в течение вчерашнего дня укреплялся, преимущественно – по отношению к доллару (на 0,5%). По итогам торгов стоимость бивалютной корзины ЦБ снизилась на 9,0 коп. – до 35,81 руб. Отметим, что на горизонте 3-6 мес. участники рынка по-прежнему ожидают умеренное ослабление рубля: котировки беспоставочных фьючерсов на рубль на соответствующий срок колеблются в диапазоне 29,8-30,3 руб. за доллар.

На рублевом рынке МБК ситуация продолжала улучшаться. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в понедельник снизился на 9 б.п. – до 8,65%. Отметим, что сегодня состоится заседание совета директоров ЦБ. Мы не исключаем вероятность дальнейшего понижения ставки рефинансирования ЦБ, что, вероятно, уже частично инкорпорировано в текущих уровнях ставок на межбанковском рынке. Мы ожидаем сохранения умеренной тенденции к понижению межбанковских ставок. Об этом также свидетельствует динамика ставок по беспоставочным фьючерсам на рубль.

Спрос на инструменты рефинансирования ЦБ и Минфина: Вчера ЦБ провел очередной беззалоговый аукцион, на котором предложил банкам 45,0 млрд руб. на срок 5 недель. Спрос составил 41,53 млрд руб., и был полностью удовлетворен. Средневзвешенная ставка составила 11,51% годовых. Отметим, что столь высокий спрос при сравнительно неблагоприятных условиях предоставления средств (на межбанковском рынке стоимость привлечения средств на сопоставимый срок составляет 7,6%) обусловлен преимущественно необходимостью рефинансировать более ранние заимствования: в частности, на 21 октября приходится погашение 43,6 млрд по беззалоговым кредитам ЦБ.

Сегодня состоится отбор заявок на размещение временно свободных средств федерального бюджета на депозитах. Банкам будет предложено 60,0 млрд руб. на срок 1 месяц. Хотя минимальная ставка по данному инструменту ниже, чем по беззалоговым кредитам ЦБ, дифференциал по-прежнему складывается в пользу межбанковского рынка (одномесечная ставка MOSPRIME в понедельник составила 7,56%, в то время как средства Минфина размещаются минимум под 9,75%). В этой связи мы не ожидаем значительного спроса на бюджетные средства.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Газпром нефть
S&P/Moodys/Fitch

BBB- / Baa3 / -

Газпром нефть увеличивает объем синдицированного кредита до 500 млн долл.

Новость: Вчера Газпром нефть объявила о закрытии сделки по привлечению кредита на 500 млн долл от синдиката банков (The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, BTMU Europe, Nordea, Societe Generale, Юникредит Банк, Райффайзен Банк) под LIBOR + 5%. Как мы понимаем, речь идет о кредите, о котором компания упоминала в отчетности за 1пг2009, в разделе «события после отчетной даты»: в августе Газпром нефть договорилась с BTMU, Райффайзенбанком и Оргресбанком (Nordea Group) о выделении трехлетнего кредита на 300 млн долл, при этом по комментариям менеджмента его планировалось увеличить до 500 млн долл.

Комментарий: Увеличение объема кредита нейтрально с точки зрения долговой нагрузки Газпром нефти: по нашей оценке, с учетом изменения объема, а также других новых привлечений и погашений после отчетной даты (30 июня), соотношение Долг / EBITDA за 12 месяцев составит порядка 1,19х (на конец 2кв2009 – 1,24х). Ранее менеджмент компании давал ориентир по уровню долговой нагрузки на конец года в размере 1,5х



ЕБИТДА.

Объявленная ставка по кредиту, LIBOR+5%, выше, чем ставка, под которую в августе удалось занять Лукойлу, привлечшему синдицированный кредит на 1,2 млрд долл на 3 года под LIBOR+4%. В то же время необходимо учитывать, что Газпром нефть привлекает необеспеченный кредит, а заем Лукойла предполагал обеспечение экспортной выручкой. С другой стороны, мы отмечаем, что стоимость кредита в фиксированных ставках, учитывая текущую ставку процентных свопов на 3 года (1,95%), несколько выше текущей доходности еврообондов российских нефтяных компаний (при этом мы не учитываем не раскрываемые публично комиссии по синдицированному займу). В частности, более длинный выпуск Lukoil-17 торгуется около 6.5%, доходность выпуска TNK-BP-13 с близкой к сроку кредита дюрацией – порядка 6.1%.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492

Минэнерго рекомендовало перенести сроки достижения равной доходности по поставкам газа на внутренний рынок и на экспорт как минимум до 2012 года

Новость: В ответ на направленные в правительство предложения Газпрома обеспечить достижения равной доходности по поставкам газа на внутренний рынок и на экспорт Минэнерго рекомендовало отложить этот вопрос как минимум до 2012 года, а решение о сроках принимать не ранее середины 2010 года. В качестве минимальных условий для выхода на равную доходность называется обеспечение равного доступа к трубопроводным мощностям всем производителям и согласование с регуляторами формулы цены газа.

Комментарий: Среднегодовая цена на газ на внутреннем рынке в 2010 году составит около 76 долл. США за 1000 куб. метров. При ценах на нефть 72 долл. за баррель в 2010 г. и 75 долл. за баррель в 2011 году средняя цена реализации газа Газпрома в Европе в 2011 году, по нашим оценкам, составит около 350 долл. за 1000 куб. метров, что дает уровень «равнодоходной» цены на внутреннем рынке 212 долл. за 1000 куб. метров, следовательно, для перехода на равную доходность в конце 2010 года потребуется единовременное повышение цены на газ на 176%, что, на наш взгляд, трудно реализуемо. Кроме того, такое повышение приведет к одномоментному росту цен на электроэнергию на 100–120%, поскольку основная часть электроэнергии вырабатывается из природного газа. Отметим, что вчера зам. председателя правления Газпрома В. Голубев заявил, что достижение равной доходности по поставкам газа в Европу может состояться в течение 5 лет – до 2014-2015 годов, что близко к нашим прогнозам.

Вместе с тем возврат к обсуждению возможности ускоренного выхода на равную доходность по поставкам газа на внутренний рынок и на экспорт в сочетании с либерализацией доступа к трубопроводным мощностям Газпрома, на наш взгляд, позитивен как для Газпрома, так и для крупнейшего независимого производителя газа – Новатэка.

Иван Хромушин
+7 495 980 4389



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
20.10.09	Размещение Мечел-5	5 000
	Тензор-Ф-БО-1	300
	Погашение Альянс Русский текстиль-3	1 200
21.10.09	Размещение ЮТК-БО-1	2 000
	Сибметинвест-1 (Evraz Group)	10 000
	Сибметинвест-2 (Evraz Group)	10 000
	Оферта Мосмарт-Ф-1	2 000
	Погашение Меркурий-1	1 500
22.10.09	Размещение ЮТК-БО-4	1 000
23.10.09	Оферта Группа JFC-1	2 000
	Оферта Синергия-2	2 000
	Оферта КБ МИА-4	2 000
	Погашение Белазкомплектплюс-1	500
	Погашение Содружество-Ф-1	2 500
	Погашение Жилсоципотека-1	600
24.10.09	Оферта Банк Русский Стандарт-9	5 000
	Оферта ТКС Банк-1	1 000
27.10.09	Оферта Промтрактор-Ф-2	3 000
	Оферта ЧТПЗ-3	8 000
28.10.09	Погашение Салаватстекло-2	1 200
	Погашение Уральский лизинговый центр-1	1 000
29.10.09	Оферта Газэнергосеть-2	1 500
	Оферта МПБ-1	3 000
	Оферта Жилсоципотека-3	1 500
	Погашение Газпром-7	5 000
30.10.09	Оферта Карат-2	500
	Оферта Новые торговые системы-1	1 000
	Оферта Разгуляй Ф-5	2 000
	Погашение Дымовский колбасы-1	800

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
октябрь	Распадская: операционные результаты	9M2009 г.
октябрь	Норильский Никель: операционные результаты	9M2009 г.
19.10.09	Норильский Никель: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
30.11.09	Х5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
19.11.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
конец ноября	РусГидро: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
до 15.12.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 3-й кв. 2009 г.	
15.12.09	Ежемесячный бюллетень ОПЕК (оценка спроса на нефть)	
с 1-го числа календарного месяца	Изменение ставки экспортной пошлины на нефть и нефтепродукты	
12-е - 17-е число каждого месяца	Публикация расчетной величины экспортной пошлины на следующий месяц	
до 15-го числа месяца, следующего за расчетным	Пересмотр ставки НДС	
до 25-го числа месяца, следующего за расчетным	Уплата НДС	
до 20-го числа месяца, предшествующего месяцу поставки	Уплата 50% экспортной пошлины (нефть и нефтепродукты)	
до 20-го числа месяца, следующего за месяцем поставки	Уплата 50% экспортной пошлины (нефть и нефтепродукты)	

Источник: данные Компаний, Bloomberg, Reuters

**Газпромбанк**117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)
Тел. +7 (495) 913 7474**Департамент анализа рыночной конъюнктуры****Андрей Богданов**
начальник департамента
+7 (495) 988 23 44**Стратегия на фондовом и долговом рынках****Андрей Богданов**
Артем Архипов
Анна Богдюкевич+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Металлургия****Сергей Канин**+7 (495) 988 24 06
Sergei.Kanin@gazprombank.ru**Транспорт и машиностроение****Алексей Астапов**+7 (495) 428 49 33
Aleksei.Astapov@gazprombank.ru**Департамент инструментов долгового рынка****Павел Исаев**
начальник департамента
+7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru**Управление рынков
заемного капитала****Игорь Ешков**Директор
+7 (495) 429 96 44
Igor.Eshkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж
долговых инструментов****Андрей Миронов**
начальник управления+7 (495) 428 23 66
Andrei.Mironov@gazprombank.ru**Продажи****Дмитрий Кузнецов**
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru**Илья Ремизов**
+7 (495) 983 1880
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Сергей Яблонский**
+7 (495) 719 17 74
sy@gazprombank.ru
Трейдинг**Александр Семенников**
+7 (495) 988 2373
Alexander.Semennikov@gazprombank.ru**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромущин**
Дмитрий Котляров+7 (495) 980 43 89
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 26
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru**Телекоммуникации и медиа****Андрей Богданов**
Анна Курбатова+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 85
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru**Аналитика долгового рынка****Артем Архипов**
Яков Яковлев+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru**Макроэкономика и банковский сектор****Артем Архипов**
Анна Богдюкевич+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**+7 (495) 428 50 69
Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru**Департамент рынков фондового капитала****Максим Шашенков**
начальник департамента
+7 (495) 988 23 24
Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж инструментов
фондового рынка****Продажи****Константин Шапшаров**
директор
+7 (495) 983 18 11
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru**Евгений Терещенко**
+7 (495) 988 24 10
Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru**Мария Братчикова**
+7 (495) 988 24 03
Maria.Bratchikova@gazprombank.ru**Управление рынков фондового капитала****Андрей Чичерин**
+7 (495) 983 19 14
Andrey.Chicherin@gazprombank.ru**Управление биржевых интернет-операций****Андрей Блохин**
+7 (495) 983 17 28
Andrey.Blokhin@gazprombank.ru**Трейдинг****Валерий Левит**
директор
+7 (495) 988-24-11
Valeriy.Levit@gazprombank.ru

Copyright © 2003-2009. «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.