



**ГАЗПРОМБАНК**

# Ежедневный обзор долговых рынков от 2 ноября 2009 г.

**Содержание:**

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Кредитный комментарий	3
Приложение: календарь событий	4

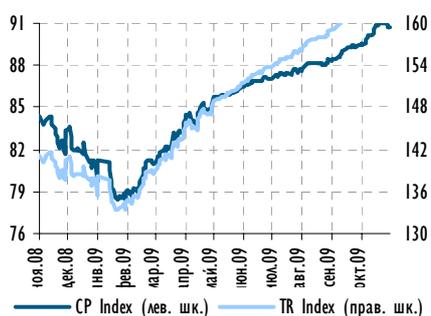
**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- ▶ Обзор ситуации на денежном рынке
- ▶ Падение экономической активности в РФ в сентябре замедлилось

**КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ**

- ▶ Правительство одобрило госгарантии КЗОСу на 17,5 млрд руб.

**Индексы корпоративных облигаций ММВБ**



Источник: Reuters, ММВБ, расчеты Газпромбанка

**Доходности UST-10 и еврооблигаций Россия-30**



Источник: Reuters

**Рыночные индикаторы**

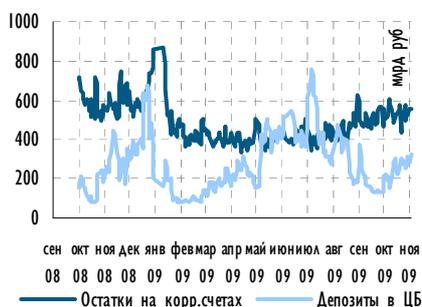
	Знач. закр.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
<b>Индикаторы валютного рынка</b>			
EUR/USD*	1,476	-0,5% ▼	11,8% ▲
USD/RUR*	29,14	0,0% ▼	-9,4% ▼
Корзина валют/RUR*	35,38	0,0% ▲	0,1% ▲
<b>Индикаторы денежного рынка</b>			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	558,00	0,6% ▲	-35,0% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	318,90	11,3% ▲	60,3% ▲
ON-MOSPRIME	6,3	0,0 ▲	-10,5 ▼
3M-MOSPRIME	8,3	0,0 ■	-13,7 ▼
3M-LIBOR	0,3	0,0 ■	-1,3 ▼
6M-NDF	30,20	-0,2% ▼	-13,9% ▼
12M-NDF	31,25	0,3% ▲	-17,2% ▼
<b>Индикаторы долгового рынка</b>			
UST-2	0,925	0,026 ▲	0,156 ▲
UST-10	3,409	0,019 ▲	1,327 ▲
Russia-30	5,807	0,075 ▲	-4,384 ▼
EMBI+	319	-15 ▼	-371 ▼
EMBI+ Russia	245	5 ▲	-481 ▼
<b>Индикаторы товарного рынка</b>			
Urals, долл./барр.	74,4	-3,0% ▼	114,0% ▲
Brent, долл./барр.	75,1	-2,9% ▼	107,7% ▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>			
PTC	1 349	-2,08% ▼	128,6% ▲
Dow Jones	9 713	-2,51% ▼	17,0% ▲

\*-данные на 8 утра текущего дня

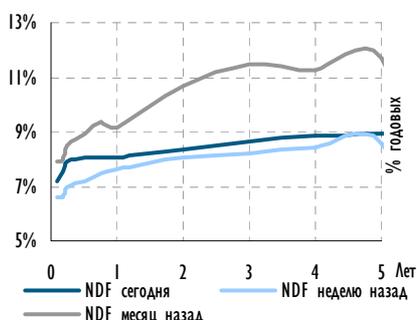
Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



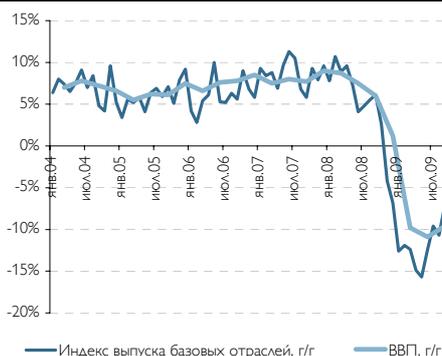
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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

Динамика объема выпуска по базовым видам экономической  
деятельности и ВВП, % г/г

Источник: Росстат

## Обзор ситуации на денежном рынке

Ситуация на зарубежных денежных рынках продолжает улучшаться. Домаровый LIBOR на срок 1 год в пятницу практически не изменился и составил 1,20% годовых, что является минимальным значением за последний год. Хотя спред между стоимостью заимствования на МБК и доходностью краткосрочных КО США незначительно расширился (до 23,6 б.п.), его текущее значение по-прежнему свидетельствует об отсутствии дефицита ликвидности. Стоимость хеджирования процентного риска незначительно повысилась до 34,9 б.п.

Доллар в пятницу укрепился по отношению к евро до 1,47 долл. за единицу европейской валюты. По отношению к рублю доллар, напротив, подешевел на 4,0 коп. – до 29,14 руб. Евро опустился ниже 43,0 руб. По итогам пятничной сессии стоимость бивалютной корзины снизилась почти на 20,0 коп. – до 35,30 руб. Согласно динамике беспоставочных фьючерсов на рубль, участники рынка предполагают, что в перспективе ближайших 3-6 мес. котировки российской валюты будут находиться в диапазоне 29,3-30,2 руб. за доллар.

На рублевом рынке МБК ситуация стабильная: уровень трехмесячной ставки MOSPRIME остается неизменным на отметке 8,32% уже на протяжении 5 дней. Стоимость заимствования на межбанковском рынке не отреагировала на решение ЦБ с 30 октября снизить ключевые процентные ставки на 50 б.п., вероятно, по причине того, что данное решение было ожидаемо, и прогнозы ослабления монетарной политики уже были заложены в рыночных индикаторах. Отметим, что трехмесячные ставки NDF находятся на уровне 7,2-7,3%, что свидетельствует об ожиданиях дальнейшего понижения стоимости заимствования в рублях, хотя прогнозы и сменились на более консервативные.

Анна Богдюкевич  
+7 495 980 4182

## Падение экономической активности в РФ в сентябре замедлилось

**Новость:** Выпуск продукции и услуг по базовым видам экономической деятельности в России в сентябре сократился на 7,2% г/г. За январь – сентябрь снижение составило 11,8% г/г.

**Комментарий:** Данный показатель исчисляется на основании данных об изменении физического объема производства продукции сельского хозяйства, промпроизводства, строительства, грузооборота транспорта, розничной и оптовой торговли. Падение выпуска по базовым отраслям продолжается 11-й месяц подряд, однако замедлилось в сентябре после неожиданного ускорения месяцем ранее.

Лидером падения в сентябре стало строительство (-18,3% г/г) – темпы его снижения ускорились. Среди прочих секторов позитивные сдвиги наметились в промышленном производстве (замедление темпов падения до -9,5% г/г с -12,6% г/г месяцем ранее). Кроме того, оптимизма добавляет замедление сокращения грузооборота транспорта до -6,3% г/г, что также является косвенным признаком восстановления экономической активности.

Тем не менее, беспокойство вызывает ускорение темпов падения потребительского спроса: оборот розничной торговли в сентябре снизился на 9,9% г/г (рекордное сокращение с начала кризиса). Учитывая, что потребление составляет порядка 63,0% совокупного ВВП, его значительное сокращение будет препятствовать восстановлению экономического роста.

Кроме того, отметим, что улучшение статистических показателей в значительной степени обусловлено снижением влияния «высокой базы» прошлого года.

Поскольку на базовые отрасли экономики приходится свыше 70% объема ВВП страны, изменение их выпуска является индикатором динамики совокупной добавленной стоимости. Данные за сентябрь могут несколько компенсировать слабую статистику предыдущих двух месяцев, однако существенного замедления падения ВВП по итогам третьего квартала маловероятно. По предварительной оценке Минэкономразвития, экономика РФ в третьем квартале 2009 г. сократилась на 9,6% г/г.

Отметим, что индекс уверенности производителей промышленной продукции в октябре вновь опустился ниже 50 пунктов и составил 49,6. Это свидетельствует о снижении производственной активности.

Анна Богдюкевич  
+7 495 980 4182



## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Казаньоргсинтез  
S&P/Moody's/Fitch

- / - / C

## Правительство одобрило госгарантии КЗОСу на 17,5 млрд руб.

**Новость:** На прошлой неделе правительственная комиссия под руководством вице-преьера И. Шувалова одобрила выделение госгарантий Казаньоргсинтезу на 17,5 млрд руб: 10 млрд руб было выделено самому предприятию (максимальный размер суммы госгарантий на одного заемщика), еще 7,5 млрд руб – основному акционеру КЗОСа, группе ТАИФ. Как пишут сегодняшние Ведомости со ссылкой на участников совещаний в правительстве, под 17,5 млн госгарантий Сбербанк готов предоставить компании кредит 35 млрд рублей: часть может быть выделена напрямую КЗОСу, еще часть Сбербанк займет ТАИФу, чтобы тот потом прокредитовал компанию. Ведомости сообщают, что в качестве обеспечения по кредиту Сбербанк хочет получить «оборудование и акции завода, а также активы ТАИФ».

Названная сумма кредита – 35 млрд рублей – покрывает погашения до конца года (28 млрд руб), равно как и погашение выпуска еврообондов (200 млн долл), в случае их предъявления к выкупу (из-за нарушения условий кросс-дефолта). В то же время, как мы понимаем, вопрос с выделением кредита еще не решен – как пишут Ведомости, чтобы получить средства, компании нужно подписать долгосрочный договор на поставку сырья. КЗОСу до сих пор не удалось договориться с Газпромом об условиях поставки этана, несмотря на привлечение ФАС к разработке ценовой формулы.

**Комментарий:** Утверждение госгарантий, увеличивающее шансы получения необходимых средств для рефинансирования короткого долга – безусловно, позитивный шаг с точки зрения дальнейших перспектив предприятия. В то же время, мы воздерживаемся от рекомендаций покупать бумагу на текущих уровнях (в районе 74% по цене и 27% годовых по доходности) до того, как станут известны условия реструктуризации еврообондов КЗОСа.

Яков Яковлев  
+7 495 988 2492



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
03.11.09	Размещение Евразийский Банк Развития	5 000
	Размещение НАМК БО-5	10 000
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
04.11.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки полгода и год	
	Погашение Башкортостан 25005	1 000
05.11.09	Размещение УРСИ-БО-1	1 000
	Размещение А-Инжиниринг-Инвест-1	1 750
	Оферта Ханты-Мансийский Банк	3 000
	Погашение Сорус-Капитал-1	1 200
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	25 000
	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	19 505
	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
06.11.09	Оферта Пивдом-1	1 000
	Оферта Протек-Финанс-1	5 000
	Оферта Радионет-2	1 000
09.11.09	Погашение Томская область 34026	900
10.11.09	Оферта Востокцемент-1	800
	Погашение Салаватнефтеоргсинтез-2	3 000
	Погашение Сахарная Компания-1	2 000
	Погашение ЭйрЮнион-1	1 500
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
11.11.09	Оферта Сибур-Холдинг-1	1 500
	Погашение ТехноНиколь-Финанс	1 500
	Погашение КБ Центр-Инвест-1	1 500
	Погашение ПТПА Финанс-1	500
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	36 227
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	42 100
	Возврат фонду ЖКХ с депозитов банков	22 700
12.11.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
13.11.09	Погашение ИмгэксБанк-3	1 300
16.11.09	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс	8 000
	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов	
17.11.09	Оферта Терна-Финанс-2	500
	Погашение Лукойл-2	6 000
	Погашение Московский Залоговый Банк	800
18.11.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Погашение М Видео Финанс-1	2 000
	Погашение ОХЗ Инвест-1	900
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	15 000
19.11.09	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	15 000
	Оферта Адамант Финанс-2	2 000
	Оферта Инпром-3	1 300
	Оферта Парнас-М-2	1 000
	Погашение Разгуляй БО-11	1 000
	Погашение ВостокЦемент-1	800
	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
10.11.09	<b>Дальсвязь:</b> финансовая отчетность по РСБУ	3-й кв. 2009 г.
30.11.09	<b>Х5:</b> неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
19.11.09	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
ноябрь	<b>Газпром: финансовая отчетность по МСФО</b>	2-й кв. 2009 г.
конец ноября	<b>РусГидро:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
19.11.09	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
23.11.09 - 27.11.09	<b>НАМК:</b> отчетность по US GAAP	3-й кв. 2009 г.
30.11.09	<b>Х5:</b> неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
05.11.09	<b>Дальсвязь:</b> финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
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.