



**ГАЗПРОМБАНК**

# Ежедневный обзор долговых рынков от 7 мая 2010 г.

**Содержание:**

|   |   |
|---|---|
| Долговые рынки                          | 1 |
| Комментарий по рынку еврооблигаций      | 2 |
| Комментарий по рынку рублевых облигаций | 3 |
| Приложение: календарь событий           | 4 |

**СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ**

- ▶ Вчера парламентарии Греции одобрили программу жестких мер, которая позволит получить доступ к 110-миллиардному пакету помощи Евросоюза и МВФ.
- ▶ Усугубление бюджетного кризиса в Европе пошатнуло доверие к финансовым институтам: LIBOR-OIS спред расширился.

**СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ**

- ▶ Рублевые облигации: продажи замедлились. Надолго ли?

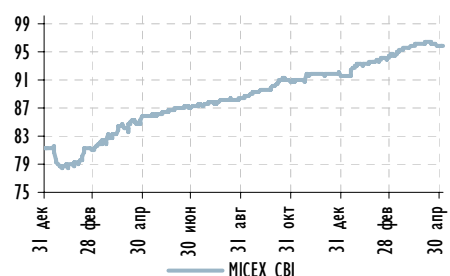
**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- ▶ Индикаторы рисков растут

**СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ**

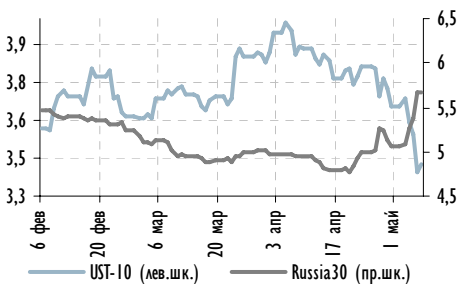
- ▶ Утверждение парламентом Германии пакета помощи Греции, статистика по рынку труда в США

**Индекс корпоративных облигаций ММВБ**



Источник: Bloomberg

**Доходности Russia-30 и UST-10**



Источник: Bloomberg

**Рыночные индикаторы**

|  | Знач. закр. | Изм. к пред. дню |   | Изм. к 01/01 |   |
|--|-------------|------------------|---|--------------|---|
| <b>Индикаторы валютного рынка</b>        |             |                  |   |              |   |
| EUR/USD*                                 | 1,270       | 0,6%             | ▲ | -11,5%       | ▼ |
| USD/RUR*                                 | 30,60       | 1,8%             | ▲ | -1,5%        | ▼ |
| Корзина валют/RUR*                       | 34,31       | -2,7%            | ▼ | -5,0%        | ▼ |
| <b>Индикаторы денежного рынка</b>        |             |                  |   |              |   |
| Остатки на корп. сч., млрд руб.          | 672,7       | 0,0              | ■ | -161,4       | ▼ |
| Остатки на корп. сч. (Москва), млрд руб. | 519,2       | 10,3             | ▲ | -28,2        | ▼ |
| ЗВР ЦБР, млрд долл.                      | 460,7       | 6,0              | ▲ | 23,0         | ▲ |
| 1M-MOSPRIME                              | 4,0         | 0,02             | ▲ | -2,31        | ▼ |
| 3M-MOSPRIME                              | 4,4         | 0,0              | ▲ | -2,63        | ▼ |
| 3M-LIBOR                                 | 0,37        | 0,01             | ▲ | 0,12         | ▲ |
| <b>Индикаторы долгового рынка</b>        |             |                  |   |              |   |
| UST-2                                    | 0,79        | -0,07            | ▼ | -0,35        | ▼ |
| UST-10                                   | 2,16        | -0,15            | ▼ | -0,44        | ▼ |
| Russia-30                                | 5,74        | 0,30             | ▲ | 0,29         | ▲ |
| EMBI+                                    | 323         | 45               | ▲ | 13           | ▲ |
| EMBI+ Russia                             | 253         | 12               | ▲ | 32           | ▲ |
| <b>Индикаторы товарного рынка</b>        |             |                  |   |              |   |
| Urals, долл./барр.                       | 76,01       | -3,48%           | ▼ | 107,7%       | ▲ |
| Brent, долл./барр.                       | 79,82       | -2,7%            | ▼ | 102,3%       | ▲ |
| <b>Индикаторы фондового рынка</b>        |             |                  |   |              |   |
| PTC                                      | 1 450       | -2,17%           | ▼ | -2,6%        | ▼ |
| Dow Jones                                | 10 520      | -3,20%           | ▼ | 0,9%         | ▲ |

\*-данные на 8:00 мск

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



### Греция готова к получению помощи

Вчера парламентарии Греции одобрили программу жестких мер по сокращению бюджетного дефицита. Она позволит получить доступ к 110-миллиардному пакету помощи Евросоюза и МВФ. Однако рынки проигнорировали положительное решение: в условиях правящего большинства в парламенте и отсутствия альтернатив, несмотря на протесты населения, оно было ожидаемо.

### ЕЦБ сохранил ставку

Результаты заседания ЕЦБ не стали для рынка сюрпризом. Ставка осталась без изменения (1,0%). По словам главы ЕЦБ Ж.-К. Трише, текущее значение ставки является адекватным состоянию европейской экономики, что указывает на отсутствие у органов денежно-кредитного регулирования намерений повышать стоимость заимствования по крайней мере до конца текущего года. Несмотря на то что в настоящий момент ставка ЕЦБ является самой высокой среди крупнейших мировых центробанков, ее понижение вряд ли стало бы мощным стимулом для экономики. Стоимость заимствования для эмитентов еврозоны в последнее время определяется преимущественно оценками рисков со стороны инвесторов, которые продолжают расти на фоне долговых проблем Греции. Глава ЕЦБ также заверил, что дефолта Греции не будет, он не обещал новых мер по поддержке стран, входящих в зону риска и еще раз подчеркнул, что ЕЦБ пока не обсуждает выкуп суверенных долгов стран еврозоны.

### Бегство от риска продолжилось

Усугубление бюджетного кризиса в Европе пошатнуло доверие к финансовым институтам: забытый на время спред LIBOR-OIS вчера вновь привлек внимание инвесторов, расширившись до 13,4 б. п. – максимальное значение за последние пять месяцев. До уровней осени 2008 г. (свыше 300 б. п.) пока далеко.

Отсутствие конкретных шагов по реализации хотя бы ранее озвученных мер похоже напугало вчера и Новый Свет, посеяв сомнения в устойчивости восстановления мировой экономики: фондовые индексы (DJIA, S&P) потеряли более 3%. При этом падение DJIA в течение дня превышало 9,0%. Впрочем, причиной столь резкого обвала, по всей видимости, была техническая ошибка. Тем не менее, падение индексов было максимальным с начала года. В ходе сегодняшних торгов азиатские рынки продолжили негативную динамику, хотя к открытию российских рынков часть падения они отыграли.

Евро продолжил терять позиции и в ходе вчерашних торгов приблизился к отметке в 1,252 долл./евро. Значения CDS-спредов стран, входящих в зону риска, вчера установили новые «антирекорды»: CDS5-спред Греции превысил 941 б. п. (+103 б. п.), спред Португалии достиг 461 б. п. (+19 б. п.), Испании – 275 б. п. (+48 б. п.), Ирландии – 272 б. п. (+33 б. п.), Италии – 232 б. п. (+45 б. п.).

На волне бегства в качество доходность UST10 снизилась до YTM 3,26%. Благоприятная статистика по экономике США за прошлые периоды (рост производительности труда) осталась незамеченной рынком на фоне растущих опасений. Спред EMBI+ расширился до 323 б. п., что является рекордным значением с февраля 2009 г.

Настроения инвесторов на российском фондовом рынке в четверг неоднократно менялись. Вчера в первой половине дня торги Russia 30 (YTM 5,77%) открылись ниже уровня закрытия предыдущего дня (111½), но ближе к обеду немного скорректировались (112 3/8). Однако к закрытию котировки опустились до уровня 110%. Спред Russia 30 к UST 7 продолжил расширяться и составил 277 б. п.

### Сегодня Германия утвердит пакет помощи Греции, G-7 обсудит кризис в Греции

Сегодня состоится заседание Бундестага, на котором должен быть утвержден пакет помощи Греции. Положительное решение не вызывает сомнений.

Также сегодня состоится телефонная конференция министров финансов



Большой семерки, в ходе которой будет обсуждаться кризис в Греции и его влияние на мировую экономику. На наш взгляд, от данного мероприятия не стоит ожидать каких-нибудь конкретных шагов, хотя их отсутствие может продемонстрировать нерешительность финансовых властей и добавить волатильности рынку.

### Статистика по рынку труда США

Сегодня ожидается публикация официальной статистики по рынку труда США: согласно прогнозам, число рабочих мест в апреле увеличилось на 190 тыс. Уровень безработицы при этом, по оценкам участников рынка, останется неизменным – на уровне 9,7%.

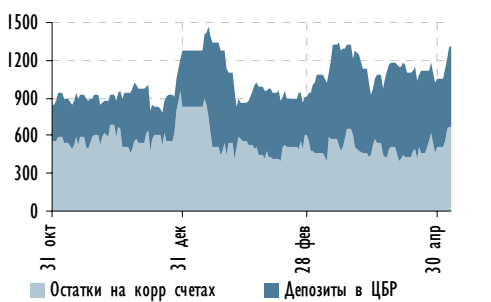
Отметим, что опубликованная в среду оценка агентства ADP была гораздо более консервативной (+32 тыс.), однако, несмотря на высокую корреляцию между индикаторами, расхождения наблюдались и раньше.

Алексей Демкин, Alexey.Demkin@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 10

Анна Богдюкевич, Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 41 82

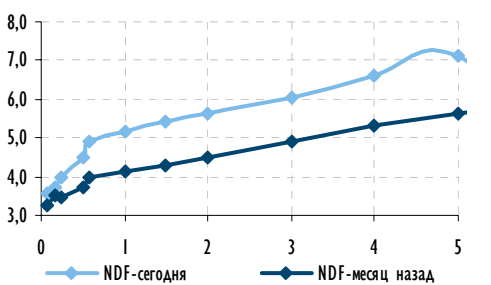
## КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

### Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

### Рублевые облигации: продажи замедлились. Надолго ли?

У участников рынка рублевого долга в четверг вновь не было ни единого повода для оптимизма на фоне довольно тревожных сигналов с внешних рынков (падение евро / нефти / мировых фондовых рынков в результате очередной волны «бегства в качество», расширение CDS спредов стран PIGS) и продолжившегося ослабления курса рубля к корзине валют. Не внесло изменений в общий настрой и заседание ЕЦБ – комментарии чиновников не воодушевили инвесторов (см. наш комментарий по еврооблигациям).

В то же время, несмотря на довольно негативные настроения, по некоторым ликвидным бумагам продажи проходили не сильно ниже минимумов, достигнутых днем ранее, при этом обороты торгов по-прежнему были довольно умеренными. Существенно пострадали лишь выпуски Газпром Нефти (БО-5, БО-6, Газпром Нефть 3) и Москва-49, подешевевшие в пределах 80 – 100 б. п., а также длинные ОФЗ (25068 и 26202 – снижение порядка 70 – 100 б.п.), в которых можно было наблюдать относительно высокие по сравнению с корпоративными выпусками объемы торгов.

В целом, несмотря на тот факт, что коррекция уже приобрела достаточно «глубокий» характер, создается ощущение, что напряжение на рынке пока не достигло того уровня, когда участники закрывают позиции «по любым ценам». В то же время, ожидать появления спроса в ближайшей перспективе тоже не приходится: мало кто решается занимать длинные позиции на фоне набирающей обороты «лихорадки» мировых рынков из-за суверенных кредитов в Европе. Если внешняя конъюнктура будет оставаться негативной, с большой долей вероятности в рублевых бондах можно будет ожидать дальнейшей распродажи со стороны иностранных участников рынка, закрывающих позиции в развивающихся рынках «в приказном порядке». Мы полагаем, что, в отсутствии каких-либо позитивных «сюрпризов», текущий довольно волатильный характер торгов может сохраниться вплоть до 19 мая, когда Греция должна пройти локальный «пик» погашений по внешнему долгу.

Яков Яковлев, Yakov.yakovlev@gazprombank.ru  
+7 (495) 988 24 92



### Индикаторы рисков растут

Снижение аппетита к риску среди инвесторов за рубежом привело к расширению большинства спредов денежного рынка. TED-спред в четверг поднялся до уровня 27 б. п. на фоне увеличения ставок LIBOR, увеличившись почти на 80% к уровню начала мая. Спред по однолетним процентным свопам превысил 40 б. п., также продемонстрировав рост почти в два раза с начала месяца. Отметим также, что аналогичный индикатор по 10-летним свопам вновь перешел в положительную зону после продолжительного пребывания в зоне отрицательных значений, что свидетельствует о том, что участники рынка снова начали требовать премию за риск контрагента.

На российском денежном рынке ситуация остается спокойной. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ превышает 1,3 трлн руб. Стоимость заимствования на рынке МБК остается на рекордно низком уровне: трехмесячная ставка MOSPRIME колеблется вблизи 4,4% годовых.

Анна Богдюкевич, [Anna.Bogdykevich@gazprombank.ru](mailto:Anna.Bogdykevich@gazprombank.ru)  
+7 (495) 980 41 82



## Календарь долгового и денежного рынка

| Дата       | Событие   | Объем, млн руб.          |
|------------|---|--------------------------|
| 06.05.2010 | Оферта <b>Московский Кредитный банк 5</b><br>Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца   | 2 000                    |
| 11.05.2010 | Погашение <b>ХКФ Банк 2</b><br>Оферта <b>Таттелеком 4</b><br>Ломбардные аукционы ЦБ на 3 недели, 3 месяца   | 3 000<br>1 500           |
| 12.05.2010 | Погашение <b>ЕБРР-1</b><br>Погашение <b>Пятерочка Финанс 1</b><br>Возврат ЦБ беззалоговых кредитов  | 5 000<br>1 500<br>18 603 |
| 13.05.2010 | Погашение <b>МРСК Урала 2</b><br>Погашение <b>Республика Саха (Якутия) 25006</b><br>Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца  | 600<br>2 000             |
| 14.05.2010 | Оферта <b>Банк Зенит 3</b>  | 3 000                    |
| 15.05.2010 | Погашение <b>Атомэнергопром 1</b><br>Погашение <b>Атомэнергопром 2</b>  | 30 000<br>20 000         |
| 17.05.2010 | Уплата страховых взносов в фонды  |                          |
| 18.05.2010 | Погашение <b>СИК Девелопмент-Юг 1</b><br>Оферта <b>Седьмой Континент 2</b><br>Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца  | 1 000<br>7 000           |
| 19.05.2010 | Погашение <b>Бахетле 1</b><br>Погашение <b>Волгоградская область 25003</b><br>Возврат ЦБ беззалоговых кредитов  | 1 000<br>550<br>4 636    |
| 20.05.2010 | Уплата трети НДС за 1 кв 2010<br>Погашение <b>Адамант-Финанс 2</b><br>Погашение <b>Администрация города Томска 34001</b><br>Погашение <b>Спецстрой-2, 1</b><br>Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца | 2 000<br>500<br>2 000    |

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

|            | Событие   | Период                   |
|------------|---|--------------------------|
| май        | <b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО | 1-й кв. 2010 г.          |
| 14.05.2010 | <b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО                          | 1-й кв. 2010 г.          |
| 17.05.2010 | <b>Евраз:</b> основные финансовые результаты                              | 1-й кв. 2010 г.          |
| 26.05.2010 | <b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP (предварительно)             | 1-й кв. 2009 г.          |
| 27.05.2010 | <b>X5:</b> финансовая отчетность по МСФО                                  | 1-й кв. 2010 г.          |
| июнь       | <b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP                             | 1-й кв. 2010 г.          |
| июль       | <b>ММК:</b> операционные результаты                                       | 2-й кв. 2010 г.          |
| июль       | <b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО | 1П10 г.                  |
| 09.07.2010 | <b>X5:</b> операционные результаты  | 2-й кв. и 1П10           |
| 15.07.2010 | <b>Евраз:</b> операционные результаты                                     | 2-й кв. 2010 г.          |
| 15.07.2010 | <b>НЛМК:</b> операционные результаты                                      | 2-й кв. 2010 г.          |
| 26.08.2010 | <b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP                              | 2-й кв. 2010 г.          |
| 26.08.2010 | <b>X5:</b> аудированная отчетность по МСФО                                | 2-й кв. и 1П10 г.        |
| 01.09.2010 | <b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP                             | 2-й кв. 2010 г.          |
| 06.09.2010 | <b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО                          | 2-й кв. 2010 г.          |
| октябрь    | <b>ММК:</b> операционные результаты                                       | 3-й кв. 2010 г.          |
| 11.10.2010 | <b>X5:</b> операционные результаты  | 3-й кв. 2010 г. и 9М2010 |
| 19.10.2010 | <b>НЛМК:</b> операционные результаты                                      | 3-й кв. 2010 г.          |
| 16.11.2010 | <b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО                          | 3-й кв. 2010 г.          |
| 18.11.2010 | <b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP                              | 3-й кв. 2010 г.          |
| 29.11.2010 | <b>X5:</b> аудированная отчетность по МСФО                                | 3-й кв. 2010 г. и 9М2010 |
| ноябрь     | <b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО | 9М2010 г.                |
| 01.12.2010 | <b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP                             | 3-й кв. 2010 г.          |

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 рынке****Андрей Богданов**  
**Анна Богдюкевич**+7 (495) 988 23 44  
[Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru)  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085  
[Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru](mailto:Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru)**Металлургия****Сергей Канин**+7 (495) 988 24 06  
[Sergei.Kanin@gazprombank.ru](mailto:Sergei.Kanin@gazprombank.ru)**Транспорт и машиностроение****Алексей Астапов**+7 (495) 428 49 33  
[Aleksei.Astapov@gazprombank.ru](mailto:Aleksei.Astapov@gazprombank.ru)**Департамент инструментов долгового рынка****Павел Исаев**  
начальник департамента  
+ 7 (495) 980 41 34  
[Pavel.Isaev@gazprombank.ru](mailto:Pavel.Isaev@gazprombank.ru)**Управление рынков  
заемного капитала****Игорь Ешков**  
начальник управления  
+ 7 (495) 429 96 44  
[Igor.Eshkov@gazprombank.ru](mailto:Igor.Eshkov@gazprombank.ru)**Управление торговли и  
продаж долговых  
инструментов****Андрей Миронов**  
начальник управления  
+7 (495) 428 23 66  
[Andrei.Mironov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Mironov@gazprombank.ru)**Продажи****Илья Ремизов**  
+7 (495) 983 18 80  
[Ilya.Remizov@gazprombank.ru](mailto:Ilya.Remizov@gazprombank.ru)**Дмитрий Кузнецов**  
+7 (495) 428 49 80  
[kuzd@gazprombank.ru](mailto:kuzd@gazprombank.ru)**Елена Капица**  
+7 (495) 988 23 73  
[Elena.Kapitsa@gazprombank.ru](mailto:Elena.Kapitsa@gazprombank.ru)**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромушин**  
**Дмитрий Котляров**+7 (495) 980 43 89  
[Ivan.Khromushin@gazprombank.ru](mailto:Ivan.Khromushin@gazprombank.ru)  
+7 (495) 913 78 26  
[Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru](mailto:Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru)**Телекоммуникации и медиа****Андрей Богданов**  
**Анна Курбатова**  
+7 (495) 988 23 44  
[Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru)  
+7 (495) 913 78 85  
[Anna.Kurbatova@gazprombank.ru](mailto:Anna.Kurbatova@gazprombank.ru)**Долговой рынок****Алексей Дёмкин, CFA**  
**Яков Яковлев**  
+7 (495) 980 43 10  
[Alexey.Demkin@gazprombank.ru](mailto:Alexey.Demkin@gazprombank.ru)  
+7 (495) 988 24 92  
[Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru](mailto:Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru)**Макроэкономика****Анна Богдюкевич**+7 (495) 983 18 00 доб. 54085  
[Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru](mailto:Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru)**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**+7 (495) 428 50 69  
[Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru](mailto:Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru)**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**  
**Юлия Мельникова**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084  
[Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru](mailto:Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru)  
+7 (495) 980 43 81  
[Julia.Melnikova@gazprombank.ru](mailto:Julia.Melnikova@gazprombank.ru)**Департамент рынков фондового капитала****Максим Шашенков**  
начальник департамента  
+7 (495) 988 23 24  
[Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru](mailto:Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru)**Управление торговли и продаж инструментов  
фондового рынка****Продажи****Константин Шапшаров**  
директор  
+7 (495) 983 18 11  
[Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru](mailto:Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru)**Евгений Терещенко**  
+7 (495) 988 24 10  
[Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru](mailto:Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru)**Мария Братчикова**  
+7 (495) 988 24 03  
[Maria.Bratchikova@gazprombank.ru](mailto:Maria.Bratchikova@gazprombank.ru)**Управление рынков фондового капитала****Виталий Зархин**  
директор  
+7 (495) 988 24 48  
[Vitaliy.Zarkhin@gazprombank.ru](mailto:Vitaliy.Zarkhin@gazprombank.ru)**Трейдинг****Валерий Левит**  
директор  
+7 (495) 988 24 11  
[Valeriy.Levit@gazprombank.ru](mailto:Valeriy.Levit@gazprombank.ru)**Управление биржевых интернет-операций****Денис Войниконис**  
+7 (495) 428 49 64  
[Denis.Voynikonis@gazprombank.ru](mailto:Denis.Voynikonis@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.