



**ГАЗПРОМБАНК**

# Ежедневный обзор долговых рынков от 1 июня 2010 г.

## Содержание:

Долговые рынки	1
Комментарий по рынку еврооблигаций	2
Денежный рынок	2
Комментарий по рынку рублевых облигаций	2
Макроэкономика	3
Приложение: календарь событий	4

### СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Вчера на рынке был выходной.** Вчера из-за выходных на рынках в Лондоне и Нью-Йорке активности в российских еврооблигациях практически не было.
- ▶ **Статистика по уровню деловой активности.** В течение дня динамика котировок может измениться в зависимости от данных по уровню деловой активности в Европе и США.

### СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Рублевые облигации – ЦБ добавил оптимизма.** Большая часть понедельника на рынке рублевого долга прошла в ожидании итогов заседания совета директоров ЦБ по процентным ставкам, результаты которого стали приятным сюрпризом для участников рынка.

### МАКРОЭКОНОМИКА

- ▶ **ЦБ РФ понизил ставки в погоне за психологическим эффектом?**

### СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

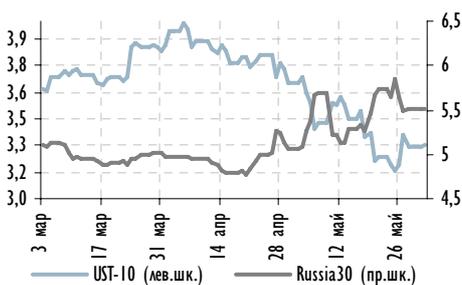
- ▶ **Публикация майского индекса деловой активности ISM Manufacturing в США и индекса PMI Manufacturing в Европе**

### 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*	1,227	-0,4% ▼	-14,3% ▼
USD/RUR*	30,92	0,6% ▲	-2,8% ▼
Корзина валют/RUR*	34,07	-3,3% ▼	-5,7% ▼
<b>Индикаторы денежного рынка</b>			
Остатки на корр. сч., млрд руб.	500,5	33,7 ▲	-333,6 ▼
Остатки на депозитах в ЦБ, млрд. руб.	577,6	-64,1 ▼	137,3 ▲
ЗВР ЦБР, млрд долл.	453,4	-4,8 ▼	15,7 ▲
1М-MOSPRIME	3,9	0,00 ■	-2,42 ▼
3М-MOSPRIME	4,3	0,0 ▲	-2,73 ▼
3М-LIBOR	0,54	0,00 ▼	0,29 ▲
<b>Индикаторы долгового рынка</b>			
UST-2	0,77	0,00 ■	-0,37 ▼
UST-10	2,09	-0,01 ▼	-0,55 ▼
Russia-30	5,58	0,00 ■	-0,98 ▼
EMBI+	325	0 ■	51 ▲
EMBI+ Russia	261	0 ■	73 ▲
<b>Индикаторы товарного рынка</b>			
Urals, долл./барр.	71,35	0,00% ■	107,7% ▲
Brent, долл./барр.	73,99	0,6% ▲	102,3% ▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>			
PTC	1 385	1,29% ▲	-4,1% ▼
Dow Jones	10 137	-1,19% ▼	-2,8% ▼

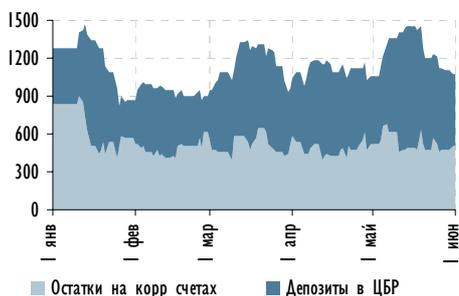
\*-данные на 8:00 мск

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



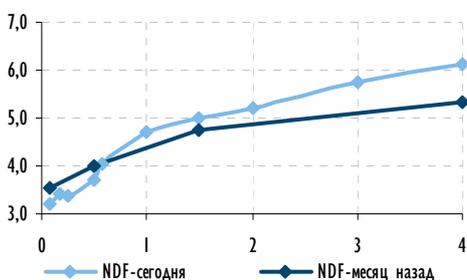
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Рынок еврооблигаций

## Вчера на рынке был выходной

Вчера из-за выходных на рынках Лондона и Нью-Йорка активности в российских еврооблигаций практически не было.

Сегодня мы ожидаем, что рынок откроется на более низких уровнях по сравнению с предыдущим закрытием на фоне снижения цен на нефть, ослабления евро, а также продаж на азиатских биржах: основные индексы региона просели на 0,5–1,0% на фоне замедления уровня деловой активности в Китае. Кроме того, фьючерсы на американские индексы сегодня утром снижались, теряя в среднем около 0,5%.

## Статистика по уровню деловой активности

В течение дня динамика котировок может исправиться в зависимости от данных по уровню деловой активности в Европе и США. Так, в Европе майские данные (PMI Manufacturing) выйдут в 12 часов по московскому времени, за океаном – в 18 часов (ISM Manufacturing).

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

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

## Денежный рынок

## Решение ЦБ не окажет существенного воздействия на ставки МБК

Ситуация на российском денежном рынке остается стабильной. Трехмесячная индикативная ставка MOSPRIME в понедельник составила 4,32% (+1 б. п. к уровню пятницы). Вчерашнее понижение ставки рефинансирования ЦБ, хоть и оказалось неожиданным для некоторых участников рынка, вряд ли окажет давление на стоимость заимствования на рынке МБК. Мы полагаем, что ставки денежного рынка достигли дна, в связи с чем их дальнейшее понижение представляется нам маловероятным.

Минфин сегодня предложит банкам разместить на депозитах 40 млрд руб. временно свободных средств федерального бюджета на срок 5 недель под 6,25% годовых. Однако в условиях значительного объема рублевой ликвидности, накопленной в банковской системе (сумма средств на корсчетах и депозитах в ЦБ по состоянию на утро вторника составила 1,13 трлн руб.), мы не ожидаем высокого спроса в рамках данного аукциона.

Стоимость бивалютной корзины в понедельник выросла на 14 коп. и составила 34,10 руб. На фоне слабой динамики цен на нефть доллар подорожал на 25 коп. – до 30,90 руб. Согласно динамике беспоставочных фьючерсов на рубль, участники рынка не ожидают существенного изменения курса по отношению к доллару в перспективе ближайшего месяца, однако в течение 3-х месяцев не исключают умеренного ослабления российской валюты (до 31,16 руб.). Евро вчера прибавил в цене 20 коп., поднявшись до отметки 38,0 руб., однако сегодня он может скорректироваться вниз вслед за динамикой на зарубежных площадках. Давление на курс европейской валюты продолжают оказывать опасения перебалансировки ЗВР центральными банками мира.

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

## Рублевые облигации – ЦБ добавил оптимизма

На рынке рублевого долга большая часть понедельника прошла в ожидании итогов заседания совета директоров ЦБ по процентным ставкам, которые стали известны лишь ближе к вечеру. До этого момента активность на рынке была довольно низкой, не считая выборочных технических сделок по переоценке рыночной позиции в конце календарного месяца по ряду бумаг – помимо задержки публикации решения Центрального Банка, на ликвидности, вероятно, сказалось и отсутствие на рынке нерезидентов (в



Нью-Йорке и Лондоне вчера был выходной).

Торги заметно оживились в последний час, после того, как ЦБ все-таки объявил о снижении ключевых ставок на 25 б. п. (подробнее см. ниже). По всей видимости, для большинства участников решение регулятора все-таки стало приятным сюрпризом, послужившим сигналом к покупкам. В итоге «голубые фишки» (Газпром-11, Газпром-13, Газпром нефть 3, Газпром нефть БО-5, Газпром нефть БО-6, РЖД-10, РЖД-23) закончили день ростом котировок в пределах 20 – 50 б. п., в основном благодаря возросшему спросу в конце дня. Во втором эшелоне ЕвразХолдинг Финанс-1, Сибметинвест-1,2, Северсталь БО-2 подорожали в пределах 50 – 85 б. п. к уровню предыдущего закрытия.

Яков Яковлев  
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru  
+7 495 988 24 92

## Макроэкономика

### ЦБ РФ понизил ставки в погоне за психологическим эффектом?

**Новость:** Вчера ЦБ РФ принял решение с 1 июня снизить ставку рефинансирования на 25 б. п. Кроме того, ставки по отдельным операциям ЦБ с ликвидностью будут также опущены на 25–50 б. п. Таким образом, установлены следующие ставки по операциям с Банком России:

- ▶ ставка рефинансирования – 7,75%;
- ▶ ставка по ломбардным кредитам – 6,75%;
- ▶ минимальные ставки по аукционам прямого РЕПО – 5,0% (на срок 1 день), 7,5% (на 1 год);
- ▶ минимальные ставки по ломбардным аукционам – 5,0% (на срок 1 неделя), 7,5% (на 1 год);
- ▶ по депозитным операциям – 2,5% (овернайт), 2,75% (1 неделя).

**Комментарий:** Вопреки нашим ожиданиям, ЦБ продолжил цикл снижения ключевых ставок. Тем не менее, ряд моментов указывают на то, что данное ослабление денежно-кредитной политики может стать последним в текущем году.

- ▶ В сообщении ЦБ отмечается, что Банк России считает вероятным сохранение достигнутого уровня процентных ставок в ближайшие месяцы, что указывает на то, что цикл понижения стоимости рефинансирования завершен. Следующее заседание совета директоров ЦБ состоится в июне, предположительно в конце месяца;
- ▶ Пресс-релиз стал доступен только в 17:25 по московскому времени, в то время как обычно результаты известны уже к 12:00 в день заседания. Это может указывать на отсутствие консенсуса среди членов совета директоров.

ЦБ указывает на то, что риски ускорения инфляции в ближайшие месяцы остаются невысокими: по состоянию на 27 мая темп роста цен замедлился до 5,7% г/г. В то же время Банк России опасается неустойчивости наметившегося тренда на восстановление кредитования и экономической активности, что обуславливает целесообразность понижения уровня ставок.

Тем не менее, последнее понижение ставки рефинансирования, на наш взгляд, способно оказать лишь незначительное воздействие на стоимость заимствования для конечных заемщиков, хотя мы ожидаем его дальнейшего снижения в ответ на предшествовавшее ослабление денежно-кредитной политики. Многие банки, однако, не готовы снижать ставки по кредитам, поскольку дефицит качественных заемщиков ставит кредитование на грань окупаемости. Влияние на уровень ставок МБК и вовсе будет минимальным.

Что касается волатильности курса рубля, наблюдавшейся в последнее время, то она является приемлемой с точки зрения ЦБ. При этом текущий уровень ставок не создает предпосылок для существенного притока капитала.

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



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
01.06.2010	Ломбардные аукционы ЦБР сроком на 7 дней, 3 месяца, 6 месяцев	
	Оферта <b>Итера Финанс 1</b>	5 000
	Погашение <b>Рубеж-Плюс Регион 1</b>	1 000
	Оферта <b>Северо-Западный Телеком 5</b>	3 000
	Оферта <b>Техносила-Инвест 1</b>	2 000
02.06.2010	Возврат беззалоговых кредитов ЦБР	4 950
03.06.2010	Размещение <b>Синтерра БО 01</b>	5 000
	Погашение <b>Внешэкономбанк-1</b>	2 000
	Оферта <b>Иркутскэнерго-1</b>	5 000
	Оферта <b>РОССКАТ-Капитал-1</b>	1 200
	Оферта <b>Росинтер Ресторантс 3</b>	1 000
	Оферта <b>Банк Спурт 2</b>	1 000
	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
	Оферта <b>Дальсвязь 2</b>	2 000
	Оферта <b>Металлсервис-финанс 1</b>	1 500
04.06.2010	Оферта <b>ЮТК-5</b>	2 000
	Оферта <b>ВТБ-24 3</b>	6 000
08.06.2010	Ломбардные аукционы ЦБ на 7 дней, 3 месяца	
	Размещение <b>Ханты-Мансийский Банк 02</b>	3 000
	Оферта <b>Квадра 1 (ТГК-4)</b>	5 000
	Возврат беззалоговых кредитов ЦБР	47 714
	Возврат средств с депозитов фонду ЖКХ	5 830
10.06.2010	Размещение <b>Трансконтейнер-2</b>	3 000

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
02.06.2010	<b>Ситроникс:</b> финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
08.06.2010	<b>МТС:</b> финансовая отчетность по US GAAP	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>Х5:</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>Х5:</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>Х5:</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.

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.Bogdyukovich@gazprombank.ru](mailto:Anna.Bogdyukovich@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) 913 74 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**  
**Юрий Тулинов**  
+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.Bogdyukovich@gazprombank.ru](mailto:Anna.Bogdyukovich@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****Максим Малетин**+7 (495) 983 18 59  
[Maxim.Maletin@gazprombank.ru](mailto:Maxim.Maletin@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.