

Ежедневный обзор долговых рынков от 29 июня 2010 г.



Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, %		
			День	месяц	к нач. года
Валютный рынок					
EUR/USD	1,228	▼	-0,7%	-0,2%	-14,3%
USD/RUR	31,04	▲	0,0%	0,4%	3,3%
Корзина валют/RUR	34,25	▼	-0,1%	0,5%	-4,7%
Денежный рынок					
Корсчета, млрд руб.	434,9	▼	-92,4	-65,7	-399,2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	690,8	▼	-33,3	113,2	250,5
MOSPRIME о/п	2,9	▲	0,2	0,0	-1,6
3М-MOSPRIME	4,0	▲	0,0	-0,4	-3,1
3М-LIBOR	0,53	▼	0,0	0,0	0,3
Индикаторы долгового рынка					
UST-2	0,63	▼	0,0	-0,1	-0,5
UST-10	3,02	▼	-0,1	-0,3	-0,8
Russia 30	5,25	▼	-0,1	-0,3	-0,2
Russia 5Y CDS	190	▼	-2,1	18,1	4,8
EMBI+	327	▲	3	2,0	53
EMBI+ Russia	270	▲	5	9,0	82
Москва-48	7,70	■	0,00	-0,4	н/д
Газпром-11	7,26	▼	-0,01	-0,9	-1,8
Газпром-13	6,14	▼	-0,03	-0,8	-2,7
Индикаторы товарного рынка					
Urals, долл./барр.	75,82	▼	-0,3%	6,3%	-1,2%
Brent, долл./барр.	76,89	▼	-0,4%	4,3%	-0,4%
Индикаторы фондового рынка					
ТСX	1 403	▲	1,1%	1,4%	-2,9%
Dow Jones	10 139	▼	-0,1%	0,0%	-2,8%
Nikkei	9 610	▼	-0,8%	-1,6%	-8,9%

Источник: Bloomberg

СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Инвесторы на распутье.** Лучше «пересидеть» в US Treasuries
- ▶ **Рост в ожидании новых денег?** Вчера российские облигации показали рост, сегодня ждем коррекцию
- ▶ **Снова неоднозначная статистика.** Японская экономика слабее, чем ожидалось

СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Рублевые облигации в боковом тренде.** Рынок рублевого долга пребывает в состоянии штиля: слабая активность на вторичных торгах как следствие «переключения внимания» инвесторов на первичный сегмент

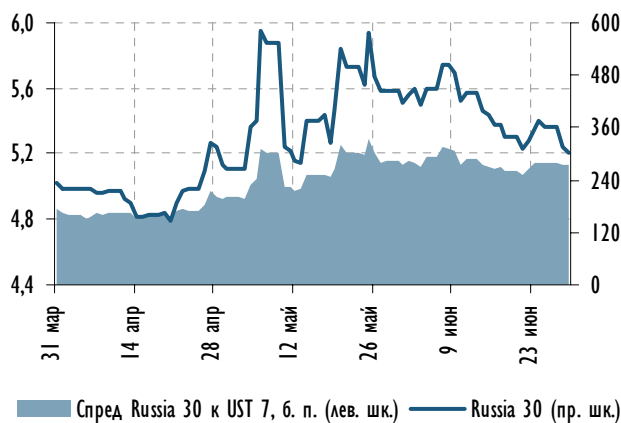
МАКРОЭКОНОМИКА

- ▶ **Этап налоговых вычетов пройден без видимых проблем;** ликвидности по-прежнему предостаточно

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** июньский индекс потребительской уверенности;
- ▶ **Еврозона:** серия июньских индексов настроений в экономике

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Инвесторы на распутье. UST-10 бьет рекорды

Доходность UST-10 достигла минимума за последние 14 месяцев, пробив сегодня утром уровень 3,00%. Похоже, рынки взяли время для раздумий, чтобы определиться с направлением дальнейшего движения, а ждать лучше в наименее рискованных бумагах. Компромиссные результаты встречи лидеров «Большой двадцатки» с неочевидными последствиями для стран с долговыми проблемами, а также смешанные сигналы о перспективах мировой экономики не позволяют получить однозначный ответ.

Значимых событий, которые могли бы сразу дать ответы, не ожидается. В такой ситуации немаловажными становятся и технические факторы. Так, в конце квартала инвесторам необходимо привести «в порядок» отчетность и в оставшиеся два дня попытаться повлиять на финансовый результат одного из самых сложных кварталов за последний год.

Принятие нового закона о банковском регулировании в США, одобрение которого ожидается на этой неделе, может стать сигналом для роста. По крайней мере, по состоянию на конец прошлой неделе лоббистам банкиров удалось несколько смягчить первоначальный вариант законопроекта, который сильно ограничивал операции банков на финансовых рынках («правило Волкера»).

Рост в ожидании новых денег?

Напомним (см. вчерашний комментарий), что облигационные фонды, инвестирующие в развивающиеся рынки, аккумулировали деньги инвесторов в ожидании сигнала для покупок.

Обратим внимание на то, что вчера российские еврооблигации продемонстрировали хороший рост. Котировки Russia-30 (YTM 5,25%) выросли на $\frac{3}{4}$ фигуры, спред к UST-7 (YTM 2,48%) практически не изменился. Среди корпоративных выпусков отметим рост котировок нефтегазовых предприятий, длинных телекомов, а также госбанков.

Сегодня, судя по утреннему негативному фону, на рынке нас ждет коррекция.

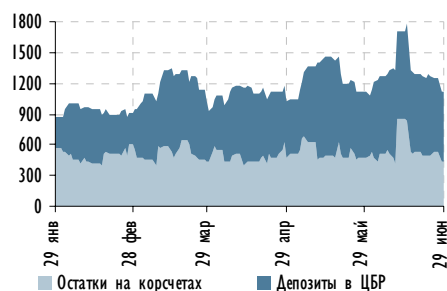
Снова неоднозначная статистика

Вчера были опубликованы сравнительно сильные майские данные по потребительским расходам и доходам в США. В то же время июньский индекс промышленной активности предприятий штата Техас (Dallas Fed Manufacturing Activity) оказался хуже ожиданий.

Слабые данные по состоянию японской экономики (рост безработицы, снижение промышленного производства, падение потребительских расходов) также заставили инвесторов засомневаться в перспективах роста мировой экономики.

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

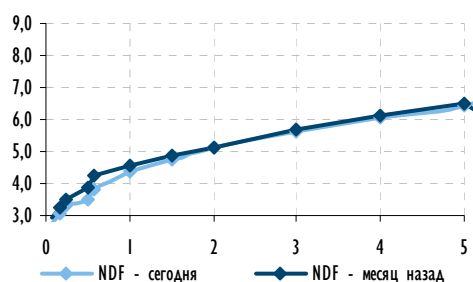
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР

Источник: Bloomberg

Денежный рынок**Этап налоговых выплат пройден без видимых проблем; ликвидности по-прежнему предостаточно**

Завершившиеся вчера выплаты по налогу на прибыль привели к некоторому скачку коротких ставок денежного рынка (так, однодневный MOSPRIME прибавил сразу 15 б. п. до 2,89%), а также снижению остатков на депозитах отечественных кредитных организаций в ЦБ (на 67,8 млрд руб., или 9,8%). В то же время стоит отметить, что остатки на корсчетах в ЦБ при этом выросли (на 23,2 млрд руб., или 5,3%), объем банковской ликвидности после завершения всех выплат откатился всего лишь к уровням начала месяца, а ставки в более длинной части спектра в целом остаются на достигнутых минимальных уровнях.

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

Источник: Bloomberg

Исходя из данного положения дел, мы не ожидаем, что размещаемые сегодня Минфином 50,0 млрд руб. на депозитах сроком на 2 недели по ставке от 6,0% будут пользоваться большим спросом. Особенно если одновременно с этим ВЭБ хочет разместить до 20,0 млрд руб. на 304 дня по ставке от 5,5% (информация Рейтерс). Нам более интересно то, каким образом пройдет запланированный на завтра аукцион ОФЗ на 30,0 млрд руб. с погашением в 2013 году.

На валютном рынке рубль с утра дешевеет по отношению к бивалютной корзине. Учитывая некоторое снижение цен на нефть, а также очередную попытку бегства инвесторов из рискованных активов по всему миру, мы полагаем, что данная тенденция имеет шансы продолжиться в течение дня.

Юрий Тулинов
+7 495 913 74 74 (доб. 2 14 17)
Yury.Tulinov@gazprombank.ru

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ**Рублевые облигации в боковом тренде**

Рынок рублевого долга пребывает в состоянии штиля. За исключением выборочных сделок, по всей видимости, связанных с приближением последней отчетной даты квартала и, соответственно, переоценкой инвестиционных портфелей, активность в ликвидных бумагах остается невысокой, а котировки консолидируются на уровнях конца прошлой недели.

Помимо традиционного для российского рынка «сезонного» фактора (снижения активности в летний период) невысокий интерес к торгующимся на вторичном рынке выпускам, на наш взгляд, является следствием довольно большого объема предложения в первичном сегменте, к которому привлечено основное внимание крупных игроков (банки), испытывающих избыток денежной ликвидности. Учитывая сохраняющийся поток новых выпусков (в настоящий момент формируются книги по бондам Еврохима, СУЭКа, Новой перевозочной компании, вторичному размещению биржевых облигаций МДМ Банк БО-8), мы не ожидаем существенного роста активности на вторичных торгах, по крайней мере, до конца недели.

Новый купон по выпуску Зенит-6 не интересен

Вчера Банк Зенит установил купон на следующий купонный период по выпуску Зенит-6 на уровне 8%, что соответствует доходности к следующей оферте через 2 года 8,16%. На этом уровне мы не видим особой привлекательности в выпуске – более интересно смотреться фонд ХКФБ-7, торгующийся под более высокую доходность (8,64% по последней цене предложения) при меньшей дюрации и аналогичном уровне кредитного рейтинга эмитента.

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



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
29.06.2010	Размещение НОВАТЭК БО-1	10 000
	Размещение Русь-Банк-4	3 000
	Размещение Группа ЛСР БО-1	1 500
01.07.2010	Размещение ВБД ПП БО-7	10 000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
июнь	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
июль	ММК: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
июль	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1П10 г.
09.07.2010	Х5: операционные результаты	2-й кв. и 1П10
15.07.2010	Евраз: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
15.07.2010	НЛМК: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
26.08.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
26.08.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	2-й кв. и 1П10 г.
01.09.2010	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
06.09.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г.
октябрь	ММК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
11.10.2010	Х5: операционные результаты	3-й кв. 2010 г. и 9М2010
19.10.2010	НЛМК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
16.11.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.
18.11.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
29.11.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г. и 9М2010
ноябрь	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	9М2010 г.
01.12.2010	НЛМК: 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
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru**Макроэкономика****Анна Богдюкевич**+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru**Долговой рынок****Алексей Дёмкин, CFA**
Яков Яковлев
Юрий Тулинов+7 (495) 980 43 10
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 913 74 74 доб. 2 14 17
Yury.Tulinov@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**
начальник управления
+7 (495) 913 74 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****Илья Ремизов**
+7 (495) 983 18 80
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Дмитрий Кузнецов**
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru**Вера Ярышкина**
+7 (495) 980 41 82
Vera.Yaryshkina@gazprombank.ru**Трейдинг****Елена Капица**
+7 (495) 988 23 73
Elena.Kapitsa@gazprombank.ru**Дмитрий Рябчук**
+7 (495) 719 17 74
Dmitriy.Ryabchuk@gazprombank.ru**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромушин**
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**Транспорт и машиностроение,
химическая промышленность****Алексей Астапов**+7 (495) 428 49 33
Alekssei.Astapov@gazprombank.ru**Металлургия****Сергей Канин**+7 (495) 988 24 06
Sergei.Kanin@gazprombank.ru**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**+7 (495) 428 50 69
Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**
Юлия Мельникова+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 81
Julia.Melnikova@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) 988 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****Виталий Зархин**
директор
+7 (495) 988 24 48
Vitaly.Zarkhin@gazprombank.ru**Трейдинг****Валерий Левит**
директор
+7 (495) 988 24 11
Valeriy.Levit@gazprombank.ru**Андрей Чичерин**+7 (495) 983 19 14
Andrey.Chicherin@gazprombank.ru**Управление биржевых интернет-операций****Максим Малетин**
начальник управления
+7 (495) 983 18 59
Maxim.Maletin@gazprombank.ru

Copyright © 2003-2010. «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.