

# Ежедневный обзор долговых рынков от 19 июля 2010 г.



## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, %		
			День	месяц	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>					
EUR/USD	1,293	▼	-0,2%	4,4%	-9,7%
USD/RUR	30,53	▲	0,2%	-1,5%	1,7%
Корзина валют/RUR	34,54	▲	0,3%	0,7%	-3,9%
<b>Денежный рынок</b>					
Корсчета, млрд руб.	456,7	▲	29,6	-73,9	-377,4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	752,2	▼	-56,7	-14,7	311,9
MOSPRIME о/п	2,7	■	0,0	0,1	-1,7
3М-MOSPRIME	3,9	▲	0,0	-0,1	-3,2
3М-LIBOR	0,52	▼	0,0	0,0	0,3
<b>Долговой рынок</b>					
UST-2	0,59	▼	0,0	-0,1	-0,6
UST-10	2,92	▼	-0,1	-0,3	-0,9
Russia 30	5,05	▼	0,0	-0,2	-0,3
Russia 5Y CDS	172	▼	-1,5	-5,5	-13,2
EMBI+	314	▲	2	3,0	40
EMBI+ Russia	258	▲	4	10,0	70
Москва-48	7,76	▲	0,08	0,1	н/д
Газпром-11	7,22	▲	0,01	-0,2	-1,8
Газпром-13	6,30	▼	-0,06	-0,3	-2,5
<b>Товарный рынок</b>					
Urals, долл./барр.	74,34	▲	0,0%	-2,9%	-3,1%
Brent, долл./барр.	74,54	▼	-0,8%	-3,5%	-3,4%
<b>Фондовый рынок</b>					
ТСX	1 390	▼	-1,0%	-1,4%	-3,8%
Dow Jones	10 098	▼	-2,5%	-3,4%	-3,2%
Nikkei	9 452	▼	-2,4%	-5,4%	-10,4%

Источник: Bloomberg

## СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ Статистика вновь разочаровывает. Тем не менее котировки еврооблигации устояли.
- ▶ Газпром встречается с инвесторами в США. Повод обратить внимание на еврооблигации эмитента.

## СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Рублевые облигации завершают неделю на спокойной ноте. Сгущение красок на внешних рынках и рост курса бивалютной корзины в течение дня слабо сказались на настроениях инвесторов в рублевый долг.

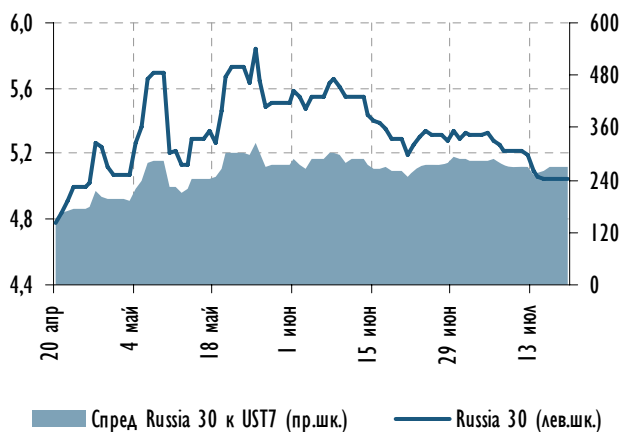
## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Кредиты на рынке МБК не дорожают

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Аукцион РЕПО ЦБР на 3 месяца
- ▶ Сальдо счета текущих операций Еврозоны за май
- ▶ Публикация отчетности IBM за 2-й квартал 2010 г.

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



## КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

**Статистика вновь разочаровывает инвесторов**

Конец прошлой недели оказался сравнительно спокойным. С утра торговля российскими еврооблигациями открылась на уровнях близких к закрытию предыдущего дня. Во второй половине – котировки находились влиянием негативных новостей из-за океана. Так, несмотря на то, что прибыль Citigroup и VofA по итогам второго квартала превзошла прогнозы, инвесторы были разочарованы показателями выручки банков. Негатива также добавили слабые данные по уровню потребительской уверенности: согласно оценке Университета Мичигана, индикатор в июле упал до годового минимума – 66,5 против ожидавшихся 74.

По итогам дня котировки российских еврооблигаций закрылись в небольшом минусе. В частности последние сделки с **Russia 30 (YTM 5,08%)** совершались в районе 114,312% или 3/8 п. п. закрытия предыдущего дня. Спред к **UST 7 (YTM 2,34%)** расширился до 274 б. п.

**Газпром встречается с инвесторами**

Обратим внимание на то, что сегодня Газпром начинает проведение в США роуд-шоу, не предполагающего совершения сделки. Хотя мероприятие больше посвящено инвесторам в акции газового монополиста, мы не исключаем роста интереса к эмитенту в целом. В этой связи мы хотели обратить внимание на выпуски газового монополиста, которые торгуются с премией к кривой доходности: **Gazprom 19 (YTM 6,76%)** и **Gazprom 20 (YTM 5,16%)**.

**В ожидании отчетностей**

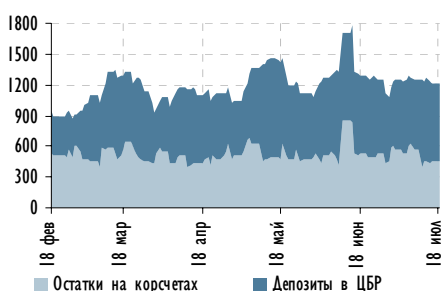
Мы полагаем, что сегодня котировки российских еврооблигаций будут по-прежнему находиться под давлением негативного фона. Основные фондовые индикаторы США в пятницу обвалились на 2,5–3,0% вслед за бумагами финансовых компаний (-4,4%). Фьючерсы на американские индексы сегодня утром демонстрируют умеренный рост, прибавляя чуть более 0,1%, однако по-прежнему торгуются дешевле стоимости базового актива, что вряд ли сможет оказать существенную поддержку российскому рынку. На азиатских биржах сегодня преобладали продажи: основные индексы региона снизились в пределах 1,0%. Исключением стал китайский Shanghai Comp., который по итогам утренней сессии прибавил 0,9% на фоне локального позитива с рынка недвижимости.

Несмотря на то, что сезон отчетности в США проходит в целом с превышением прогнозов по прибыли, этого пока недостаточно, чтобы повлиять на настроения инвесторов. На предстоящей неделе ожидается публикация финансовых результатов. Вторник достаточно богат на публикацию финансовых отчетов, в частности отчитываются Bank of New York, Goldman Sachs, Apple и Yahoo. Также на этой неделе выйдут отчеты Morgan Stanley (22 июля), Credit Suisse (22 июля), Wells Fargo (21 июля) и ряд других крупных компаний.

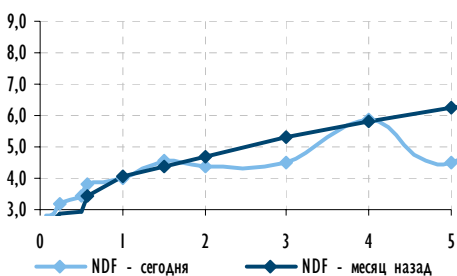
Напомним, что на этой неделе, 23 июля, должны быть опубликованы предварительные результаты тестирования европейских банков, что также может оказать влияние на рынок еврооблигаций.

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

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

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**
**Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР**


Источник: Bloomberg

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


Источник: Bloomberg

**Денежный рынок**
**Кредиты на рынке МБК не дорожают**

Потребности в ликвидности на текущей неделе будут значительно больше, чем в предыдущие, в первую очередь – из-за налоговых выплат. Во вторник, 20 июля, в бюджет должна быть перечислена треть НДС за второй квартал, которую мы оцениваем чуть менее чем в 200 млрд руб. Кроме того, в среду Минфин проведет аукцион по продаже ОФЗ на сумму 45 млрд руб. При этом как показала практика последних двух аукционов, спрос может оказаться достаточно высоким. Однако мы не ожидаем, что эти события окажут существенное негативное влияние на объем ликвидности, поскольку выплаты являются ожидаемыми, а накопленный объем средств позволяет безболезненно их осуществить (сумма средств на корсчетах и депозитах в ЦБ по-прежнему превышает 1,22 трлн руб.).

Погашения задолженности банков перед ЦБ по различным инструментам рефинансирования на предстоящей неделе будут невысокими: плановые выплаты по кредитам без обеспечения составляют 6,1 млрд руб., однако часть этих средств, вероятно, была погашена досрочно (поскольку плановая задолженность существенно превышает фактическую). При этом ЦБ во вторник проведет аукцион по предоставлению кредитов без обеспечения на сумму 3,0 млрд руб. Однако мы не ожидаем большого спроса на эти средства из-за их дороговизны (минимальная ставка составляет 11,25% годовых).

Мы полагаем, что стоимость заимствования на рынке МБК на предстоящей неделе не претерпит значительных изменений: трехмесячная индикативная ставка MOSPRIME, вероятно, будет находиться в диапазоне 3,85–3,90%. В то же время мы допускаем вероятность кратковременного роста краткосрочных ставок (o/n) в периоды налоговых выплат.

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

**КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Рублевые облигации завершают неделю на спокойной ноте**

В пятницу торги на рынке рублевого долга развивались в уже привычном спокойном ключе. Сгущение красок в складывающейся картине на внешних рынках на фоне не самых лучших финансовых результатов американских банков (Citigroup и BofA) за второй квартал, а также рост курса бивалютной корзины на 10 копеек в течение дня не особо сказались на настроениях инвесторов в рублевой долг.

В итоге в голубых фишках активность торгов была довольно низкой и котировки вновь колебались в достаточно узком диапазоне относительно уровней предыдущего закрытия (в пределах 10 б. п.). Во втором эшелоне можно отметить выборочные продажи в телекомах – Система-2, Вимпелком Инвест-1, МТС-4 (снижение в пределах 10–15 б. п.), а также ожидаемый рост котировок по бумагам Интегра-2 (+1,4 п. п.), которые практически сравнялись с ценой предстоящего выкупа бумаги, о котором эмитент объявил в конце прошлой недели (см. наш комментарий в обзоре долговых рынков за 16/07/2010).

На этой неделе внешняя конъюнктура для рублевого рынка может быть достаточно волатильной, учитывая большой объем публикуемых данных по финансовым результатам компаний и банков в США, а также ожидаемое раскрытие результатов стресс-тестов европейских банков в пятницу. В то же время, учитывая низкую торговую активность, рынок рублевого долга на этой неделе, скорее всего, будет слабо реагировать на внешние факторы. Событием, которое, вероятно, привлечет наибольший интерес, должны стать аукционы ОФЗ в среду – в том числе размещение нового пятилетнего выпуска (25075), которое станет индикатором текущего интереса рынка к длинной дюрациям.

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



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
19.07.2010	Аукцион РЕПО ЦБР на 3 месяца	
20.07.2010	Уплата 1/3 НДС за 2-ой квартал 2010 г. Беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель Ломбардные аукционы ЦБ на 1 неделю, 3 месяца	
21.07.2010	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов Погашение <b>Кубаньэнерго-1</b> Погашение <b>Банк Россия-1</b> Погашение <b>РОССКАТ-Капитал 1</b> Размещение <b>ОФЗ 25072</b> Размещение <b>ОФЗ 25075</b>	6 111 3 000 1 500 1 200 15 000 30 000
22.07.2010	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца Размещение <b>Росгосстрах-1</b> Погашение <b>Синергия-2</b> Погашение <b>Магнолия-1</b>	4 000 4 000 2 000 1 000
26.07.2010	Уплата акцизов, НДСПИ Аукцион РЕПО ЦБР на 3 месяца Беззалоговый аукцион ЦБР на 3 месяца Оферта <b>Соллерс-2</b>	3 000
27.07.2010	Беззалоговый аукцион ЦБР на 5 недель Ломбардные аукционы ЦБР сроком на 7 дней, 3 месяца Погашение <b>Энель ОГК-5 БО-1</b> Погашение <b>Энель ОГК-5 БО-2</b> Погашение <b>Держава-Финанс-1</b>	2 000 2 000 1 000
28.07.2010	Уплата налога на прибыль Возврат ЦБР беззалоговых кредитов Возврат фонду ЖКХ средств с депозитов банков Размещение <b>ОФЗ 25074</b> Размещение <b>ОФЗ 25075</b> Размещение <b>ОФЗ 25073</b> Оферта <b>РВК Финанс-1</b>	59 223 3 300   1 750

Источник: Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
июль	<b>ММК:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г
28.07.2010	<b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1П10 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 г
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>Х5:</b> аудированная отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г. и 9М2010 г
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)

### Департамент анализа рыночной конъюнктуры

**Андрей Богданов**

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

#### Стратегия на фондовом рынке

**Андрей Богданов****Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru

#### Долговой рынок

**Алексей Демкин, СГА****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

#### Макроэкономика

**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukevich@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

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

Aleksei.Astapov@gazprombank.ru

#### Нефть и газ

**Иван Хромушин**

+7 (495) 980 43 89

Ivan.Khromushin@gazprombank.ru

#### Потребительский сектор

**Рустам Шихахмедов**

+7 (495) 428 50 69

Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru

#### Металлургия

**Сергей Канин**

+7 (495) 988 24 06

Sergei.Kanin@gazprombank.ru

#### Электроэнергетика

**Дмитрий Котляров**

+7 (495) 913 78 26

Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru

#### Химическая промышленность

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

Aleksei.Astapov@gazprombank.ru

#### Редакторская группа

**Татьяна Курносенко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru

+7 (495) 980 43 81

Julia.Melnikova@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

### 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

**Виталий Зархин**

директор

+7 (495) 988 24 48

Vitaly.Zarkhin@gazprombank.ru

#### Управление биржевых интернет-операций

**Максим Малетин**

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

Maxim.Maletin@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

Copyright © 2003 — 2010. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками («Газпромбанка») (Открытого акционерного общества) (далее — ПБ (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 ПБ (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 ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (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.