

Ежедневный обзор долговых рынков от 5 августа 2010 г.



Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, %		
			День	месяц	к нач. года
Валютный рынок					
EUR/USD	1,316	▼	-0,5%	4,1%	-8,1%
USD/RUR	29,83	▲	0,5%	-4,0%	-0,7%
Корзина валют/RUR	34,06	▲	0,0%	-1,8%	-5,3%
Денежный рынок					
Корсчета, млрд руб.	605,1	▲	46,0	5,1	-229,0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	434,5	▼	-5,4	-257,3	-5,8
MOSPRIME о/п	2,8	▲	0,0	0,1	-1,7
3М-MOSPRIME	3,8	■	0,0	-0,1	-3,2
3М-LIBOR	0,42	▼	0,0	-0,1	0,2
Долговой рынок					
UST-2	0,57	▲	0,0	-0,1	-0,6
UST-10	2,95	▲	0,0	0,0	-0,9
Russia 30	4,68	▲	0,0	-0,6	-0,7
Russia 5Y CDS	159	▲	1,1	-32,1	-26,8
EMBI+	268	▼	-5	-60,0	-6
EMBI+ Russia	220	▼	-7	-53,0	32
Москва-48	7,63	▼	-0,04	-0,2	н/д
Газпром-11	7,09	■	0,00	-0,3	-2,0
Газпром-13	6,05	▼	-0,01	-0,2	-2,8
Товарный рынок					
Urals, долл./барр.	80,30	▼	-0,1%	11,4%	4,7%
Brent, долл./барр.	82,33	▼	-0,3%	11,9%	6,6%
Фондовый рынок					
ТСX	1 524	▲	0,4%	12,6%	5,5%
Dow Jones	10 680	▲	0,4%	6,6%	2,4%
Nikkei	9 617	▲	1,3%	3,6%	-8,8%

Источник: Bloomberg

СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ Сильная статистика из США поддерживает финансовые рынки
- ▶ Российские еврооблигации: будут ли новые максимумы?
- ▶ Новые стресс-тесты для китайских банков пугают своей жесткостью

СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Рублевые облигации: селективный спрос
- ▶ Аукционы ОФЗ: внушительный спрос на длинную дюрацию. Минфин дал небольшую премию к вторичному рынку

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ На денежном рынке продолжаются летние каникулы
- ▶ Помесячная инфляция в РФ стабилизировалась

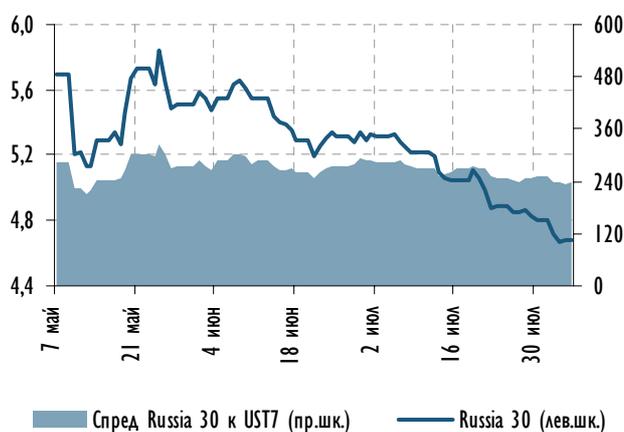
ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Антимонопольный комитет Украины подозревает Альфа-Групп в монополизации местного рынка сотовой связи

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Заседание ЕЦБ и Банка Англии по поводу процентных ставок

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Сильная статистика оказывает поддержку мировым финансовым рынкам

Выходящие в последнее время данные по экономике США в своем большинстве свидетельствуют о том, что восстановление экономического роста в стране идет с большим трудом. На этом фоне приятным сюрпризом выглядела опубликованная вчера порция макростатистики. Так, индекс активности в сфере услуг США (ISM Non-Manufacturing) в июле неожиданно вырос до 54,3 пунктов, в то время как опрошенные Bloomberg эксперты ждали снижения показателя до 53,0 пунктов с июньской отметки в 53,8 пунктов. Одновременно число рабочих мест в США, согласно данным ADP, в июле увеличилось на 42 тысячи (консенсус-прогноз Bloomberg предполагал прирост на 30 тысяч мест). Позитивно выглядела и европейская статистика: так, розничные продажи в еврозоне выросли в июне на 0,4%, что также оказалось лучше ожиданий (+0,1%).

Как следствие, американские индексы закрылись в плюсе, доходность Treasuries немного подросла (до YTM 2,95% для UST10 с YTM 2,91% накануне). Торги на азиатских рынках сегодня с утра также идут преимущественно в «зеленой» зоне.

Российские еврооблигации: попытка закрепиться на новых максимумах

После достижения во вторник исторических ценовых максимумов целым рядом бумаг (напомним, к примеру, что Russia 30 покупали по 117 3/16% от номинала), в среду с утра инвесторы предприняли попытку закрепиться на достигнутых уровнях, которая, однако, не удалась и достаточно быстро сменилась аккуратным отступлением. В обед сделки в Russia 30 проходили по 116 7/8% от номинала, правда, к вечеру цена бумаги вернулась обратно к 117-й фигуре.

Спред «тридцатки» к UST7 по итогам дня ужался еще на 3 б. п. до 235 б. п. Из других бумаг можно выделить традиционную активность в выпуске VEB 20 (YTM 5,97%), последние сделки в котором также проходили на уровне чуть ниже вторника – по 106 7/8% от номинала.

Принимая во внимание, с одной стороны, позитивный настрой на финансовых рынках, а с другой – некоторую просадку цен на нефть с уровнем выше 82 долл./барр., мы полагаем, что сегодня рынок российских еврооблигаций откроется примерно на вчерашних уровнях, а в течение дня вполне возможно предпримет очередную попытку достичь новых максимальных значений.

Новые стресс-тесты для китайских банков обещают быть жесткими

Вчера агентство Bloomberg со ссылкой на неназванные источники сообщило о том, что китайские банки в скором времени пройдут новую серию стресс-тестов, призванную проверить их устойчивость к возможному снижению цен на недвижимость и последующему росту доли необслуживаемых кредитов. При этом в пессимистичный сценарий будет заложено снижение цен на недвижимость в диапазоне 50,0–60,0% для городов, где до настоящего момента они демонстрировали наибольший рост.

Даже с учетом того, что большинство экспертов не верят, что при каком-либо сценарии цены на недвижимость в Китае упадут столь существенно, исходя из заданных условий, данные стресс-тесты в первом приближении выглядят куда более жесткими, чем те, через которые проходили европейские и американские институты. Китай в настоящее время остается одним из основных двигателей мировой экономики, а потому за результатами тестов участники рынка будут следить с особым пристрастием (о дате опубликования официальных результатов пока не сообщалось).

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

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рублевые облигации: селективный спрос

Вторичный сегмент рынка рублевого долга вчера оставался «на позитивной волне», хотя спрос вновь носил довольно выборочный характер, в особенности в первом эшелоне, где в целом котировки колебались разнонаправлено на невысоких объемах торгов. Стоит отметить интерес к длинной дюрации, вызванный, возможно, успешными итогами размещения нового шестилетнего выпуска ОФЗ – 48-я серия Москвы прибавила 25 б. п. по последней сделке.

Во втором эшелоне также можно было наблюдать покупки в относительно длинных выпусках – Система-1 и Система-3 (+15–54 б. п.), Алроса-20 (+20 б. п.). Кроме того, присутствовал спрос в некоторых выпусках энергетических компаний: Мосэнерго-1 (+19 б. п.), РусГидро (+19 б. п.), ОГК-5 БО-15 (+10 б. п. на минимальных торговых оборотах).

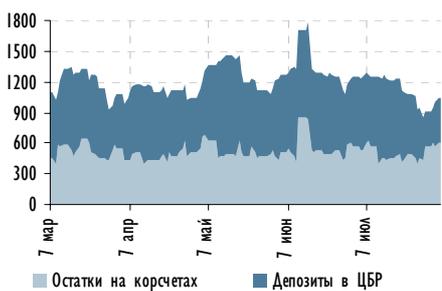
Аукционы ОФЗ: внушительный спрос на длинную дюрацию

Результаты аукциона по новому шестилетнему ОФЗ 26203 оказались довольно успешными: при объеме размещения 25 млрд руб. спрос превысил 29 млрд руб., при этом размещено более 23 млрд руб. Залогом успеха, как мы полагаем, стал найденный баланс между интересами Минфина и рынка: в отличие от прошлого аукциона по пятилетнему ОФЗ 25075, шестилетняя бумага все-таки была размещена с небольшой премией, около 5 б. п. к вторичному рынку (средневзвешенная доходность 7,15%).

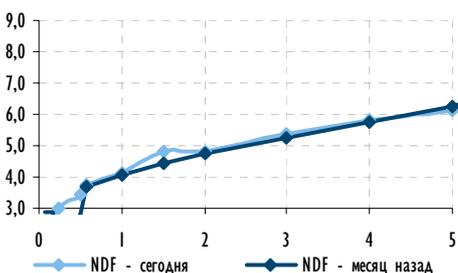
Аукцион по среднесрочному 25072 (дюрация чуть более 2 лет) и продажа ОФЗ 26199 (также около 2 лет) из портфеля ЦБ вызвали меньший интерес инвесторов – размещено 44% и 66% от предложенного объема (20 млрд руб. и 4,5 млрд руб. соответственно) под доходность 6,14% и 5,69% – с небольшой премией, не превышающей 5 б. п.

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБ

Источник: Bloomberg

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

Источник: Bloomberg

Денежный рынок**На денежном рынке продолжаются летние каникулы**

Российский денежный рынок остается в состоянии равновесия. Объем ликвидности, так же как и стоимость заимствования, стабилизировался на достигнутых уровнях.

Вчера банки погасили задолженность перед Фондом ЖКХ и ЦБ (по кредитам без обеспечения) на общую сумму около 7,7 млрд руб. (поскольку частично обязательства могли быть погашены досрочно, фактический объем выплат, вероятно, был меньше). Кроме того, Минфин в рамках двух аукционов по продаже ОФЗ разместил бумаги на общую сумму чуть более 32 млрд руб. из 45 предложенных. При этом сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ в среду практически не изменилась и составила 1,04 трлн руб.

Изменение индикативных ставок MOSPIME в среду не превысило 2 б. п., стоимость заимствования о/п составила 2,76% (+2 б. п.), на срок 3 месяца – осталась неизменной на уровне 3,81%.

На валютном рынке в среду евро немного скорректировался: по отношению к доллару европейская валюта потеряла около 0,6% и к концу дня опустилась ниже 1,3151 долл. Коррекция была обусловлена сильной макроэкономической статистикой в США, оказавшей поддержку доллару. На ММВБ доллар в течение дня торговался в диапазоне 29,74–29,93 руб. (котировки расчетами «завтра»), евро подешевел на 0,1%.

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



Макроэкономика

Помесячная инфляция в РФ стабилизировалась

Новость: ИПЦ по итогам июля замедлился в годовом выражении до 5,5% г/г. Однако месячная динамика осталась неизменной (+0,4% м/м), и в последующие месяцы вероятно ее ускорение.

Комментарий: Мы опасаемся повторения ситуации, наблюдавшейся в конце 2007 г., когда существенное ускорение темпов роста цен на продовольственные товары спровоцировало пересмотр прогнозов по инфляции в сторону повышения. Однако по итогам года инфляцию не удалось удержать даже в рамках расширенного диапазона.

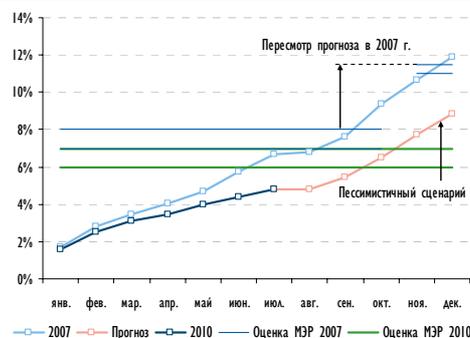
Мы полагаем, что во второй половине 2010 года инфляция может ускориться из-за восстановления спроса, роста денежной базы, повышения цен на импортируемую продукцию и низкой базы в середине и конце прошлого года. Еще одним фактором роста цен может стать сильная засуха в ряде регионов страны.

Отметим, что для удержания инфляции в рамках текущего прогноза Минэкономразвития (7%) необходимо, чтобы среднемесячные темпы прироста цен не превышали 0,4%, что представляется нам маловероятным. С сентября по декабрь, вероятно, будет наблюдаться сезонное удорожание продуктов питания.

При этом мы не ожидаем скорого начала цикла повышения ключевых ставок ЦБ. Данные о состоянии реального сектора РФ указывают на восстановление экономической активности, однако ряд опережающих индикаторов, а также слабая статистика из-за рубежа свидетельствуют о хрупкости установившегося равновесия. В этой связи повышение ставки рефинансирования может негативно сказаться на темпах восстановления экономической активности.

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

Динамика инфляции, %, накопленным итогом с начала года



Источник: Росстат, Минэкономразвития, прогнозы Газпромбанка

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Вымпелком
S&P/Moody's/Fitch

BB+/Ba2/-

Телекоммуникации

Антимонопольный комитет Украины подозревает Альфа-Групп в монополизации местного рынка сотовой связи

Новость: Коммерсант сообщает о том, что 30 июля Антимонопольный комитет Украины (АМКУ) выслал участникам рынка (в частности, Altimo, Telenor, Киевстару и Вымпелкому) запросы для уточнения их долей на местном рынке мобильной связи, а также «отношений контроля с другими субъектами хозяйствования и наличии между ними конкуренции». Запрос направлен в рамках пересмотра разрешения АМКУ на объединение дочерней компании Вымпелкома УРС и Киевстара в новом холдинге VimpelCom Ltd. Кроме того, запрос связан с появлением информации о том, что Альфа-Групп вернула контроль над 13,22% акций Turkcell и, таким образом, довела свою косвенную долю в третьем по величине сотовом операторе Астелите до более чем более 7% (турецкой Turkcell принадлежат 55% акций Астелита).

Операторы должны направить ответы в ведомство до 11 августа. На основании полученной информации АМКУ примет решение о наличии или отсутствии монополизации рынка сотовой связи. Если факт нарушения конкуренции будет подтвержден, компаниям грозит штраф в размере 10% их оборота либо требование продать часть активов.

В пресс-службе АМКУ также сообщили, что по поручению правительства подготовлены изменения к закону «О радиочастотном ресурсе Украины», введение которых не позволит концентрировать частотный ресурс в одних руках. Данные изменения до конца августа должны быть согласованы правительством. Коммерсант приводит заявление депутата Верховной Рады В. Коржа о том, что поправки в закон направлены на то, чтобы Альфа-Групп, имеющая акционерные доли в трех украинских сотовых операторах, не могла злоупотреблять своим монопольным положением.



Комментарий: Компания Altim, управляющая телекоммуникационными активами Альфа-Групп, косвенно владеет долями в трех из четырех крупнейших сотовых операторах Украины: Киевстаре, местной «дочке» Вымпелкома, Украинских радиосистемах (УРС) и Астелите. В марте комитет АМКУ дал разрешение на объединение Киевстара и УРС в рамках VimpelCom Ltd. без каких-либо условий, но 22 апреля отозвал собственное решение и отправил дело на новое расследование. Мы не исключаем, что в результате расследования от Альфа-Групп могут потребовать продать часть принадлежащих ей частот либо акционерных долей в сотовых активах. При этом, на наш взгляд, наиболее вероятен сценарий, при котором Альфе-Групп придется продать косвенную долю в Астелите (учитывая, что долями в Киевстаре и УРС теперь владеет VimpelCom Ltd., а снижение доли Альфы-Групп в последнем крайне маловероятно).

Мы также отмечаем, что по результатам продолжающегося расследования АМКУ потенциально может быть принято решение в отношении самого VimpelCom Ltd., по которому компания будет вынуждена продать часть сотовых лицензий или частот. Мы считаем это одним из рисков для VimpelCom Ltd. в ближайшей перспективе.

Андрей Богданов
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 41 43

Анна Курбатова
Anna.Kurbaatova@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 85



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
05.08.2010	Размещение Атомэнергопром-6	10 000
	Аукцион ОБР-14	5 000
06.08.2010	Оферта Мираторг-Ф-1	2 500
	Оферта Банк Москвы-1	10 000
09.08.2010	Оферта Синтерра-1	3 000
10.08.2010	Беззалоговый аукцион ЦБР на 5 недель	
	Ломбардные аукционы ЦБР сроком на 7 дней, 3 месяца	
	Размещение АРИЖК-01	1 200
	Размещение ВТБ-Лизинг Финанс 08	5 000
	Размещение РТК-Лизинг БО-01	1 500
	Размещение ТрансКредитБанк 5	3 000
11.08.2010	Аукцион ОФЗ 25075	20 000
	Аукцион ОФЗ 25074	5 000
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	2 299
	Размещение ВТБ-Лизинг Финанс 09	5 000
12.08.2010	Оферта Мой Банк-03	1 500

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
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)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Долговой рынок

Алексей Дёмин, СГА

+7 (495) 980 43 10

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 913 74 74 доб. 2 14 17

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Рустам Шихамедов

+7 (495) 428 50 69

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Юлия Мельникова

+7 (495) 980 43 81

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

Департамент рынков фондового капитала

Максим Шашенков

начальник департамента

+7 (495) 988 23 24

Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru

Управление торговлей и продаж инструментов фондового рынка

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Мионов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Трејдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Продажи

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Евгений Терещенко

+7 (495) 988 24 10

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трејдинг

Валерий Левит

директор

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин

директор

+7 (495) 988 24 48

Андрей Чичерин

директор

+7 (495) 983 19 14

Управление биржевых интернет-операций

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

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

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