

Ежедневный обзор долговых рынков от 8 июля 2011 г.

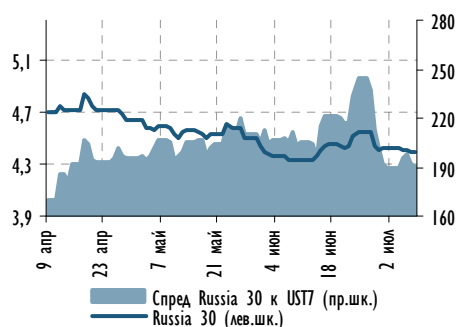


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,436	▲ 0,3%	7,3%	
USD/RUB	27,91	▼ -0,3%	-8,6%	
Корзина валют/RUB	33,31	▼ -0,4%	-5,3%	
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	583,1	▼ -116,3	-305,2	
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	818,8	▲ 142,5	249,3	
MOSPRIME o/n	3,7	▼ -0,1	2,0	
3M-MOSPRIME	4,3	■ 0,0	0,2	
3M-LIBOR	0,25	▲ 0,0	-0,1	
Долговой рынок				
UST-2	0,47	▲ 0,0	-0,1	
UST-10	3,14	▲ 0,0	-0,2	
Russia 30	4,39	▼ 0,0	-0,4	
Russia 5Y CDS	141	▼ -2,8	-4,5	
EMBI+	263	▼ -7	15	
EMBI+ Russia	176	▼ -7	-23	
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	117,47	▲ 4,6%	27,6%	
Золото, долл./унц.	1532,4	▲ 0,2%	7,9%	
Фондовый рынок				
PTC	1 977	▲ 2,0%	11,7%	
Dow Jones	12 719	▲ 0,7%	9,9%	
Nikkei	10 134	▲ 0,6%	-0,9%	

Источник: Bloomberg

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBF



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► Вчерашний день начался с продаж наиболее ликвидных **евробондов**, в т.ч. Вымпелкома (VIP 17, VIP 18, VIP 21, VIP 22), банковских выпусков (VTB 20, SBRF21, RSHB21, ALFA 21), бумаг Северстали. В то же время на рынке были желающие воспользоваться ситуацией для формирования позиции в корпоративных выпусках и, похоже, не ошиблись. В отсутствие негативных новостей и при открытии заокеанских площадок на рынок вернулись покупатели, в результате цены прибавили в среднем 0,125-0,25 п.п. «Тридцатка» уверенно завершила день на уровне 118%, доходность UST10 вернулась на уровень 3,15%. Российский пятилетний CDS-спред сузился до 141 б.п.

► Обратим внимание, что данные EPFR за последнюю неделю свидетельствуют о продолжении притока денег в бондовые фонды, инвестирующие в развивающиеся рынки.

► Что может помешать? Сегодня выходят немного запоздалые июньские данные по рынку труда США (16:30 по московскому времени). Рынки готовы к сильным данным, которые подтвердят ускорение роста экономики во втором полугодии. Если статистика разочарует, можем ожидать фиксации прибыли.

► **Рублевый рынок** остается во власти «быков». ОФЗ пока растут опережающими темпами по сравнению с корпоративными выпусками: спреды в последнее время расширились (см. *Темы российского рынка*).

► Вчера рынок положительно отреагировал на новость о возможном объединении энергетических активов КЭС (ТГК-5, ТГК-6 и ТГК-9) с активами Газпром энергохолдинга. Потенциал сужения спреда сохраняется

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- ЕЦБ ответил не на все вопросы
- Барак Обама не договорился с республиканцами, пока...

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Спреды первого эшелона к ОФЗ на дальнем отрезке кривой расширились

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Рынок МБК находится в состоянии равновесия. В июне индекс свободы рубля сократился

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Сделка между Газпромом (BBB/Baa1/BBB) и ГК «Ренова» может завершиться к концу года. Потенциал сужения спреда ТГК-5, ТГК-6 и ТГК-9 реализовался пока не полностью

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- **США:** статистика по рынку труда и потребительскому кредитованию



ЕЦБ ответил не на все вопросы

В целом ЕЦБ в очередной раз подтвердил свою позицию (европейский долговой кризис – прежде всего задача европейского правительства) и принятые решения были ожидаемы рынком.

Ставка была повышена до 1,50%, следующее повышение ставки, вероятнее всего, произойдет в 4К11.

ЕЦБ сделал ожидаемое исключение из своих правил для португальских облигаций, которые на этой неделе попали в категорию бумаг, у которых есть рейтинг неинвестиционного уровня. Теперь они вместе с бондами Греции будут приниматься в качестве залога в ЕЦБ.

Глава ЕЦБ исключил любой план участия частных инвесторов в замене греческого долга, который мог бы привести к дефолту, т.е. позиция немного отличается от позиции немецких, французских и голландских министров финансов.

Барак Обама не договорился с республиканцами, пока...

Тем не менее инвесторам стал известен примерный план дальнейших действий администрации Б. Обамы и республиканцев. Ближайшая встреча состоится 10 июля, договоренность должна быть достигнута до 22 июля – чтобы у парламентариев было достаточно времени для внесения всех необходимых поправок в законодательство. Кроме того, вчера, по всем правилам ведения переговоров, стороны договорились о том, какие темы больше не поднимать в ходе ближайших встреч, чтобы достичь общей цели: повышение налогов, сокращение социальных расходов. Сказать иначе – это наиболее опасные темы для обеих сторон в свете выборов 2012 г., тем более что рейтинги этих партий находятся на минимумах чуть ли не со времен гражданской войны. Американский CDS-спред вчера сузился на 0,76 б.п. до 53,50 б.п.

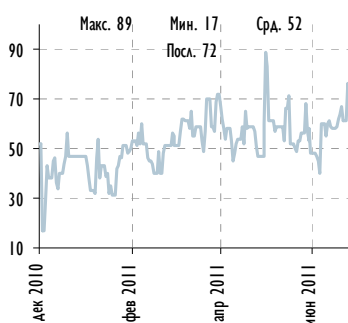
Алексей Демкин, CFA
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 495 980 43 10



Среды первого эшелона к ОФЗ на дальнем отрезке кривой расширились

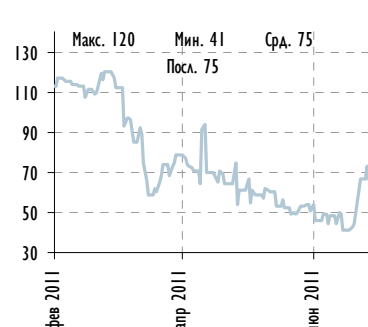
Мы обращаем внимание инвесторов на расширение спредов первого эшелона к ОФЗ на дальнем отрезке корпоративной кривой доходности в последние две недели. По нашим оценкам, в среднем премии длинных выпусков к суверенной кривой выросли в пределах 15 б.п., при этом по бумагам Газпром нефти расширение было несколько более существенным – порядка 25 б.п. (Газпром нефть-9 к ОФЗ 25077). В случае преобладания оптимизма на рынке мы не исключаем, что инвесторы рано или поздно переключат свое внимание на корпоративный сегмент, и доходности «голубых фишек» подтянутся к кривой госбумаг, вернув спреды на прежние уровни.

ФСК-10 к ОФЗ 25075



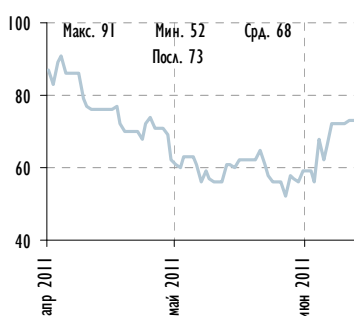
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Газпром нефть-9 к ОФЗ 25077



Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

Русгидро-1 к ОФЗ 25077



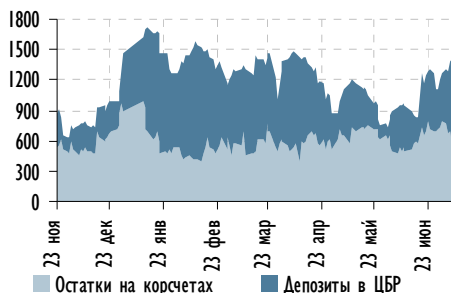
Источник: Bloomberg, расчеты Газпромбанка

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



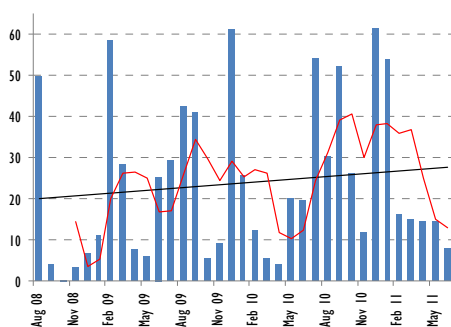
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Индекс EMPR-Basket



Источник: Bloomberg

Рынок МБК находится в состоянии равновесия. В июне индекс свободы рубля сократился

Стоимость заимствования на рынке МБК в четверг колебалась в диапазоне 3,0–3,5%, что неудивительно, учитывая наличие высокого объема ликвидности на банковских балансах. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ за вчерашний день практически не изменилась и по-прежнему составляет 1,4 трлн руб., что обеспечивает значительный запас прочности в преддверии начала периода налоговых платежей на следующей неделе.

Расчеты по итогам вчерашнего аукциона ОБР не окажут на рынок практически никакого воздействия. Объем предложения на аукционе был весьма невелик (10 млрд руб.), поэтому отток средств на оплату бумаг окажет лишь маргинальное воздействие на структуру ликвидных активов банков. Сегодня утром банки выставляют котировки на уровне 3,25–3,75% (ставки о/п для банков первого круга), и мы полагаем, что текущий уровень ставок обеспечит равновесие на денежном рынке в среднесрочной перспективе.

Отметим, что вчерашнее укрепление бивалютной корзины могло спровоцировать покупки валюты со стороны ЦБ (индикатор к вечеру нашел поддержку на уровне 33,35 руб. после просадки до 33,29 руб.), в результате мы не исключаем пополнения банковской системы ликвидностью до конца недели. Отметим, что, по нашим подсчетам, индексы свободы рубля в июне снизились (как по отношению к доллару США, так и по отношению к корзине валют), что указывает на сохранение значительного присутствия ЦБ на валютном рынке.

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00, доб. 54085



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Газпром
BBB/Baa1/BBB

Сделка между Газпромом и ГК «Ренова» может завершиться к концу года. Потенциал сужения спреда ТГК-5, ТГК-6 и ТГК-9 реализовался пока не полностью

Новость: В четверг, как и ожидалось, представители Газпрома и Ренова (владеет КЭС Холдингом) подписали меморандум о намерении объединить свои электроэнергетические активы на базе Газпром энергохолдинга. При этом доля Газпрома в нем должна составить не более 75% минус одна акция, блокпакет окажется у Реновы. В дальнейшем Газпром энергохолдинг будет преобразован из общества с ограниченной ответственностью в открытое акционерное общество и может провести IPO.

По сообщению Виктора Вексельберга, владельца ГК «Ренова», сделка может быть завершена уже в этом году. Оценка активов, как и их точный перечень, пока не определены.

Комментарий: Подписание соглашения между Газпромом и группой «Ренова» дает старт крупнейшей сделке в электроэнергетическом секторе. Обнадеживает и тот факт, что она может быть завершена в течение ближайших месяцев, а в дальнейшем объединенная компания имеет перспективы выхода на российские и западные фондовые рынки.

Повторим, что, на наш взгляд, сделка, скорее всего, будет позитивно воспринята инвесторами. В связи с этим возможен рост интереса к бумагам генкомпаний КЭС – ТГК-5, ТГК-6 и ТГК-9. Вчера частично потенциал сужения спреда к кривой доходности дочерних предприятий Газпрома реализовался: спред сократился на 50-60 б.п. Вторая часть потенциала сужения спреда (50-70 б.п.) может реализоваться при одобрении сделки ФАС. Шансы принятия положительного решения мы оцениваем выше среднего.

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

Дмитрий Котляров
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru
+7 495 913 7826



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
08.07.2011	Заккрытие книги СКБ-Банк БО-6	2 000
	Погашение НОМОС-Лизинг, 1	3 000
	Погашение ЭМАльянс-Финанс, 1	2 000
11.07.2011	Оферта ТК-1, 2	5 000
14.07.2011	Погашение ЛСР-Инвест, 2	3 000
	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 2	10 000
	Оферта Вымпелком-Инвест, 3	10 000
15.07.2011	Уплата страховых взносов в фонды	
19.07.2011	Погашение Липецкая область, 34004	1 500
	Оферта Нижне-Ленское-Инвест, 3	1 000
20.07.2011	Купонные выплаты по ОФЗ	10 995
	Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2011 г.	
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	2 333
21.07.2011	Погашение КОМОС Групп, 1	2 000
	Погашение АК Уралсиб, 2	5 000
	Погашение РВК-Финанс, 1	1 750
	Оферта Разгуляй-Финанс, 5	2 000
22.07.2011	Погашение КБ Кедр, 3	1 500
23.07.2011	Погашение РИГрупп, 2	1 500
25.07.2011	Оферта СИБУР Холдинг, 2, 3, 4 и 5	120 000
	Оферта ТрансФин-М, 3	1 500
	Уплата акцизов, НДС	
26.07.2011	Оферта Нижне-Ленское-Инвест, 3	1 000
27.07.2011	Оферта РЖД, 19	10 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	10 845
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	78 900
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	7 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
08.07.2011	X5 Retail Group: операционные результаты	2K11 и 1П11
18.07.2011	НЛМК: презентация производственных результатов	2K11
26.07.2011	TNK-BP International: отчетность по US GAAP	2K11
27.07.2012	Северсталь: операционные результаты	2K11
30.07.2011	Норильский никель: предварительные результаты производственной деятельности	1П11
июль 2011	ММК: презентация производственных результатов	2K11 и 1П11
июль 2011	Газпром: финансовые результаты по МСФО	1K11
13.08.2011	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	2K11
25.08.2011	X5 Retail Group: финансовые результаты по МСФО	2K11 и 1П11
26.08.2011	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	1П11
29.08.2011	РУСАЛ: финансовые результаты по МСФО	2K11 и 1П11
29.08-02.09.2011	НЛМК: объявление промежуточных финансовых результатов по US GAAP	1П11
конец августа	Газпром нефть: финансовая отчетность по US GAAP	2K11
конец августа	Лукойл: финансовая отчетность по US GAAP	2K11
сентябрь 2011	ММК: публикация финансовой отчетности	2K11 и 1П11

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

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00 доб. 21479

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 21417

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Денис Войничонис

+7 (495) 983 74 19

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

директор

+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

+8 (800) 200 70 88

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Никита Иванов

+7 (495) 989 91 29

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

Трейдинг

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев

+7 (495) 913 78 57

Региональные продажи

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

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

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Мионов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 — 2011. «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.