

В выпуске: **Стр.**
Внутренний рынок 1
Евробонды 3

Евгений Воробьев vorobiev@open.ru

Отчетность компаний США

30 Jul BMO Q2 Chevron

Макростатистика по США и Еврозоне США

Пятница, 30 Июля 2010

16:30 USA Прирост ВВП 2 квартал

16:30 USA Ценовой индекс ВВП 2 квартал

17:45 USA Индекс деловой активности июль

17:55 USA Индекс настроения по данным Мичиганского Университета июль

Источник: Reuters

Еврозона

Пятница, 30 Июля 2010

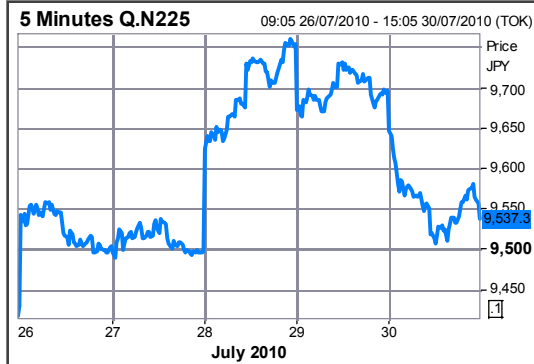
03:00 GBR Индекс потребительской уверенности от GfK июль

13:00 EU Индекс потребительских цен июль

13:00 EU Уровень безработицы июль

Источник: Reuters

Динамика N225 (Япония) на утро



Динамика SSEС (Китай) на утро



Фьючерсы на утро

Brent SEP10	77.46	-0.17%
S&P500 SEP10	1094	-0.19%
RTS SEP10	1493	-0.41%

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

Сегодня:

долговой рынок: сегодня ждем **снижение цен** перед выходом первой оценки американского ВВП за 2кв10, рекомендуем консервативным инвесторам фиксировать прибыль.

Основные события на сегодня:

- **Очень важная для всех рынков статистика по США** – данные по приросту ВВП за 2кв10. Власти Еврозоны и США уже фактически заявляли, что не знают, что делать дальше, что высока степень неопределенности в дальнейших путях развития экономик. И ЕЦБ, и ФРС уже применили пакет стимулирующих мер, однако желаемого результата не достигли. И «дороги» у крупнейших экономик разошлись – США выбрали путь дальнейшего вливания средств, страны Еврозоны – сокращения дефицитов бюджетов и постепенного сворачивания стимулирующих мер.

Поэтому сейчас положение рынков весьма шаткое – как будет развиваться ситуация в экономиках не совсем понятно, не исключено, что ралли на рынках не совсем оправдано и не в полной мере опирается на восстановление экономик и в большей степени результат спекулятивных операций.

Поэтому не исключаем, что выход плохих данных может привести к продажам по всем рынкам, и в этом смысле первая оценка ВВП США за 2кв10 может стать триггером для начала негативных движений.

- **Отчетность по США** – Chevron, не ждем реакции рынков на цифры
- **Важная статистика по Еврозоне** – данные по приросту потребительских цен, и по рынку труда. Цифры выходят перед данными США, не исключаем существенной реакции рынков

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: ждем средних ставок в **2.5%-3.0% годовых** по кредитам overnight. Уровень ликвидности **опустился ниже 900 млрд руб**, сокращается с середины прошлой недели; денежный рынок уже не оказывает поддержки долговому

ФОРЕКС: сегодня ждем **ослабление рубля** под умеренно-негативной ситуации на внешних площадках; полагаем, что национальная валюта будет торговаться в коридоре **34.35-34.45 руб за корзину**.

Торговые идеи:

	Доходность, сейчас	Доходность, прогноз	Цена, прогноз	Рекомендация
ММК БО-5	7.47%	7.60%	100.44	Продавать
НЛМК БО-1	7.05%	7.30%	105.43	Продавать
РЖД-10обл	7.17%	7.30%	124.34	Продавать
НЛМК БО-5	7.01%	7.25%	107.35	Продавать

Краткосрочные факторы влияния на цены:

- ЦБ РФ не стал менять ставки денежного рынка - **позитивно**
- Уровень ликвидности опустился ниже 900 млрд руб, выросли ставки денежного рынка - **негативно**
- Цены по многим бумагам достигли и превысили справедливые уровни, не исключаем фиксации прибыли – **негативно**

События на долговом рынке РФ

Размещения

Сахатранснефтегаз, 2 (RUR 2 500 000 000)

Погашения

Москва, 41 (RUR 10 000 000 000)

Сибкадеминвест, 1 (RUR 1 000 000 000)

Оферты

ДВТГ-Финанс, 2 (100; RUR 5 000 000 000)

Интегра Финанс, 2 (110.1; RUR 3 000 000 000)

Уралхимпласт, 1 (100; RUR 500 000 000)

Денежный рынок РФ:

Остатки средств в ЦБ, млрд руб	566+340
Объем лимитов однодневного РЕПО, млрд руб	10
Сальдо операций с ЦБ, млрд руб	100
Ставки overnight:	2,25%
NDF 1 год:	4,06%
Денежная масса	16813

События на денежном рынке

На сегодня событий нет, ближайшие

3 авг + ЦБР проведет ломбардные аукционы на срок неделя, 3 месяца, полгода

Макростатистика по РФ

30 июл - объем денежной базы в узком определении (ЦБР)

Динамика фьючерса на SP500



- Не исключаем внезапного снижения рынков после негативных макроданных, например выхода цифр по ВВП США за 2кв10 – **негативно**

- Умеренно-неблагоприятная обстановка на внешних площадках – **негативно**

- Ждем ослабление рубля в течение дня – **негативно**

Среднесрочные факторы влияния на цены:

- Совет директоров Центрального банка РФ в пятницу принял решение оставить ключевые процентные ставки неизменными, говорится в сообщении регулятора – **позитивно**

- Банк России признал несостоявшимся аукцион по размещению четырнадцатой серии облигаций Банка России (ОБР) на 20 миллиардов рублей, поскольку эмитента не устроил уровень ставок в заявках инвесторов – **позитивно**

- Объявленная на 2011-2013 годы масштабная приватизация в России состоится даже в случае превышения доходов бюджета над плановыми, поскольку государство преследует цель сократить свое присутствие в экономике ради структурных изменений и ухода от сырьевой модели – **позитивно**

- Власти РФ начнут медленно сворачивать поддержку строительства жилья в 2011-2013 годах в связи с восстановлением спроса, сказала в четверг на пресс-конференции глава Минэкономразвития РФ Эльвира Набиуллина – **негативно**

- Губернатор Калифорнии Арнольд Шварценеггер ввел режим жесточайшей экономии расходов в попытке сократить огромный дефицит бюджета штата. Дефицит за прошлый отчетный год, который закончился в конце июня, составил 22%, или около \$19 млрд – **негативно**

- Американская экономика в целом сохраняла положительную динамику в последние недели, однако она была нестабильной и в некоторых регионах произошло замедление темпов экономического роста из-за ослабления рынка жилья, сообщил ФРС – **негативно**

- Уровень рублевой ликвидности опустился ниже 900 трлн руб – **негативно**

- Правительство РФ продолжает увеличивать налоговую нагрузку на бизнес и частных лиц – **негативно**

- Барак Обама в среду подписал закон о самой масштабной реформе финансовой системы США со времен Великой депрессии – **негативно**

- Аномальная жара, установившаяся в центре России и угрожающая урожаю, может приблизить ужесточение монетарной политики Центробанка, который будет вынужден ответить на рост цен повышением ставок – **негативно**

- Слишком резкое сокращение антикризисных мер странами G20 может неблагоприятно повлиять на финансовые рынки по всему миру – **негативно**

- Существуют противоречия между США и Еврозоной в способах выхода из кризиса – **негативно**

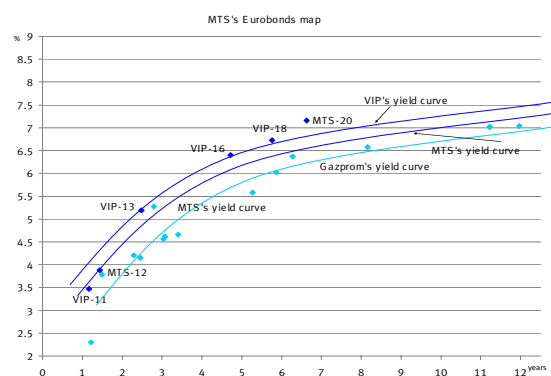
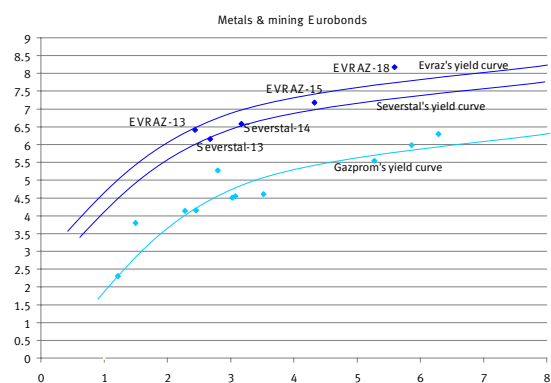
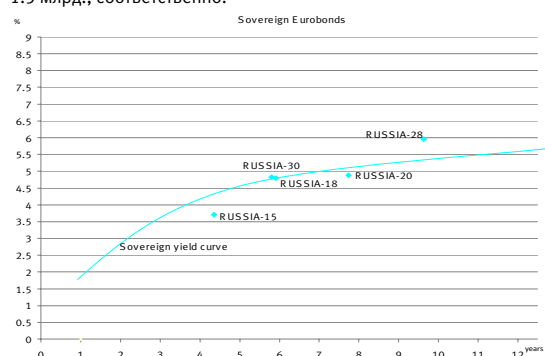
- Сохраняется неопределенность с бюджетами Еврозоны, последствиями реформы банковского сектора США, с темпами развития мировой экономики – **негативно**

Основные индикаторы рынка

Индикаторы	Mid YTM, %	Изменение за день, б. п.
Russia-30	4.854	-1.354
Treasuries-10	2.999	1.253
Spread Russia-30 to Treasuries-10	185.501	-0.100
Russia-15	3.781	-0.441
Russia-20	4.990	0.866
Доходности бенчмарковых еврооблигаций		
GAZP-14-1	4.499	-4.292
GAZP-14-2	4.562	-4.292
GAZP-16	5.544	-0.576
GAZP-34	6.934	-4.366
SBER-11	2.560	-0.673
SBER-13	3.985	-2.878
SBER-13-1	4.097	-0.314

Размещения суверенных и государственных еврооблигаций на сегодня, 30 июля:

Великобритания – размещение 30-дневных, 92-однодневных, и 183-дневных векселей на сумму GBP 1 млрд., GBP 1.5 млрд., и GBP 1.5 млрд., соответственно.



Оценка ситуации на рынке

Сегодня аппетит к риску на рынке будет изменяться под влиянием значимых макроданных в США – данных по ВВП за 2К10. В случае, если данные окажутся хуже ожиданий, инвесторы могут начать фиксировать прибыль по рискованным активам и вновь заинтересоваться казначейскими облигациями США как защитными активами. Сегодня макроэкономической статистики, которая может оказать значимое влияние на рыночный тренд, будет предостаточно. Помимо выходящих сегодня данных по ВВП США за 2К10, как уже упоминалось выше, советуем обратить внимание на данные по личному потреблению (personal consumption). Индекс менеджеров по закупке (Chicago Purchasing Manager), а также данные по уровню безработицы в Еврозоне (Unemployment Rate).

Считаем, что доходности U. S. Treasuries-10 сохранятся в диапазоне 2.95%-3.05%. Сегодня размещений американских казначейских облигаций не будет. Спрэд Russia-30 к Treasuries-10 сегодня останется в диапазоне 183-190 б. п., но может и немного сузиться/расшириться под влиянием восстановления аппетита к риску или, наоборот, внешнего негатива. Ожидаем, что 5-летний CDS-спрэд на Россию будет колебаться в диапазоне 160-165 б. п. и вряд ли существенно снизится.

Суверенные еврооблигации

В сегменте суверенных еврооблигаций, вероятно, уже который день подряд будет наблюдаться консолидация на достигнутых уровнях. Значительного роста котировок мы не ожидаем. Доходность выпуска Russia-30 вряд ли снизится сегодня ниже 4.8% годовых. Среди суверенных еврооблигаций наиболее интересным выпуском мы по-прежнему считаем бумагу Russia-28.

Корпоративные еврооблигации

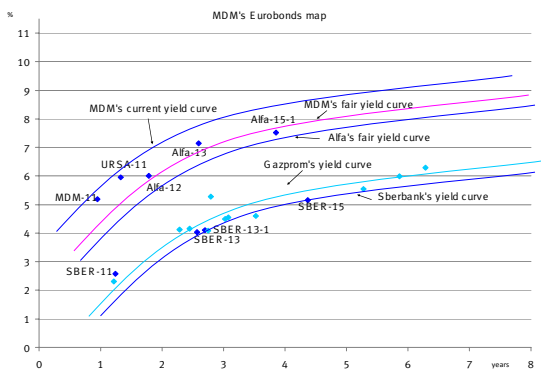
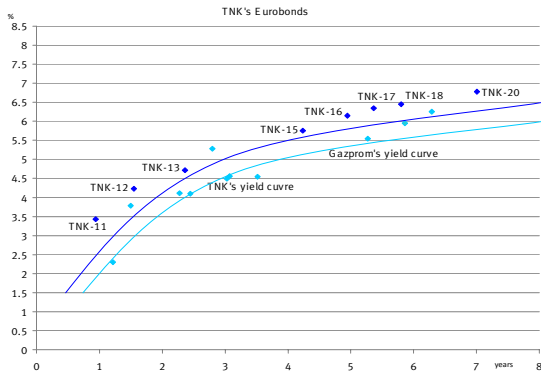
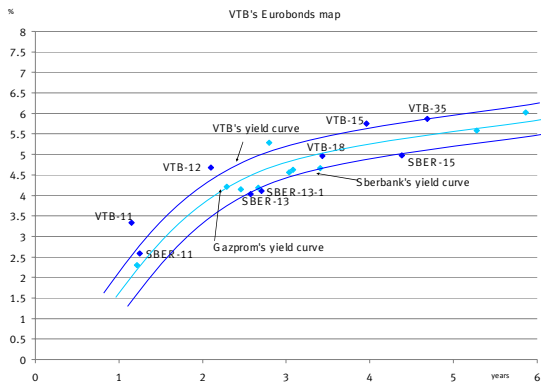
Сегодня мы прогнозируем ценовую консолидацию или небольшой рост котировок в сегменте российских еврооблигаций. Бумаги банковского сектора по-прежнему кажутся нам более привлекательными по сравнению с корпоративным сегментом. На фоне волатильности на внешнем рынке мы рекомендуем покупать длинные бумаги спекулятивно на краткосрочную перспективу и бумаги с короткой дюрацией.

В корпоративном сегменте интересными мы видим выпуски Evraz-18, длинные бумаги Газпрома - GAZP-19, GAZP-20, GAZP-34, GAZP-37, а также бумаги ТНК - TNK-11, TNK-12, TNK-13, TNK-16, TNK-17, TNK-18, TNK-2. В банковском сегменте обращаем внимание на выпуски SBER-11, ВоМ-13, ВоМ-15-1, GPB-13, GPB-15, GPB-11, PSB-11, PSB-12, MDM-11, MDM-12, Alfa-12, Alfa-13, Alfa-15-1, VTB-11, и VTB-12.

Газпромбанк проводит размещение 4-летних еврооблигаций. По имеющейся информации, прайсинг выпуска уже произошел. Объем выпуска составила 500 млн. долл., еврооблигации были размещены под 6.25% годовых. Мы считаем данную ставку привлекательной, поскольку размещение прошло с премией более чем 25 б. п. к текущей справедливой кривой старшего долга Газпромбанка.

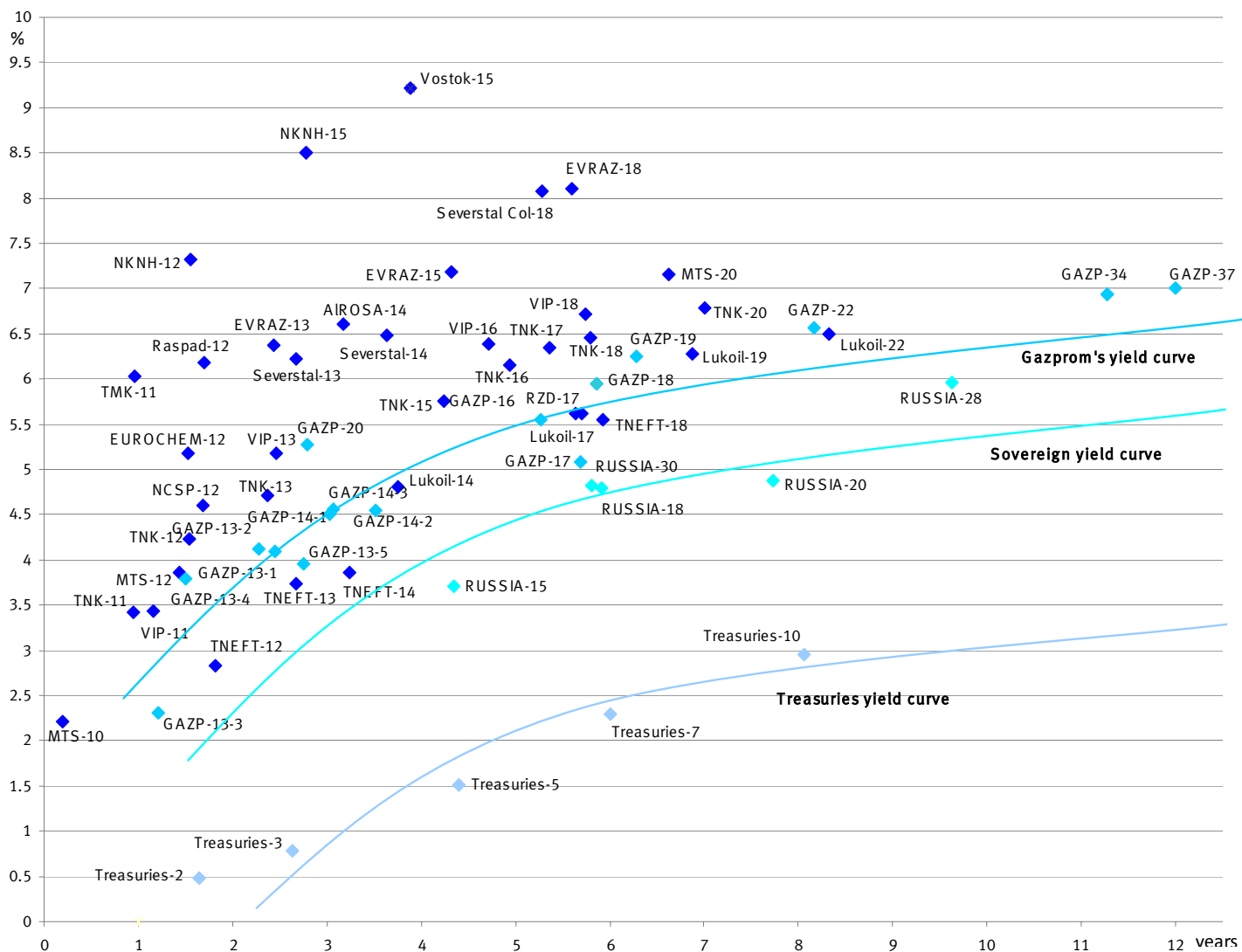
На сегодня наши основные краткосрочные рекомендации следующие:

Бумага	Дюрация, лет	Доходность, %	Справедливая доходность, %	Рекомендация
GAZP-34	11.276	6.934	6.3%-6.5%	ПОКУПАТЬ
GAZP-37	12.004	6.999	6.4%-6.6%	ПОКУПАТЬ
GAZP-17	5.696	4.850	5.8%-6.0%	ПРОДАВАТЬ
GAZP-20	2.799	5.111	4.5%-4.7%	ПОКУПАТЬ

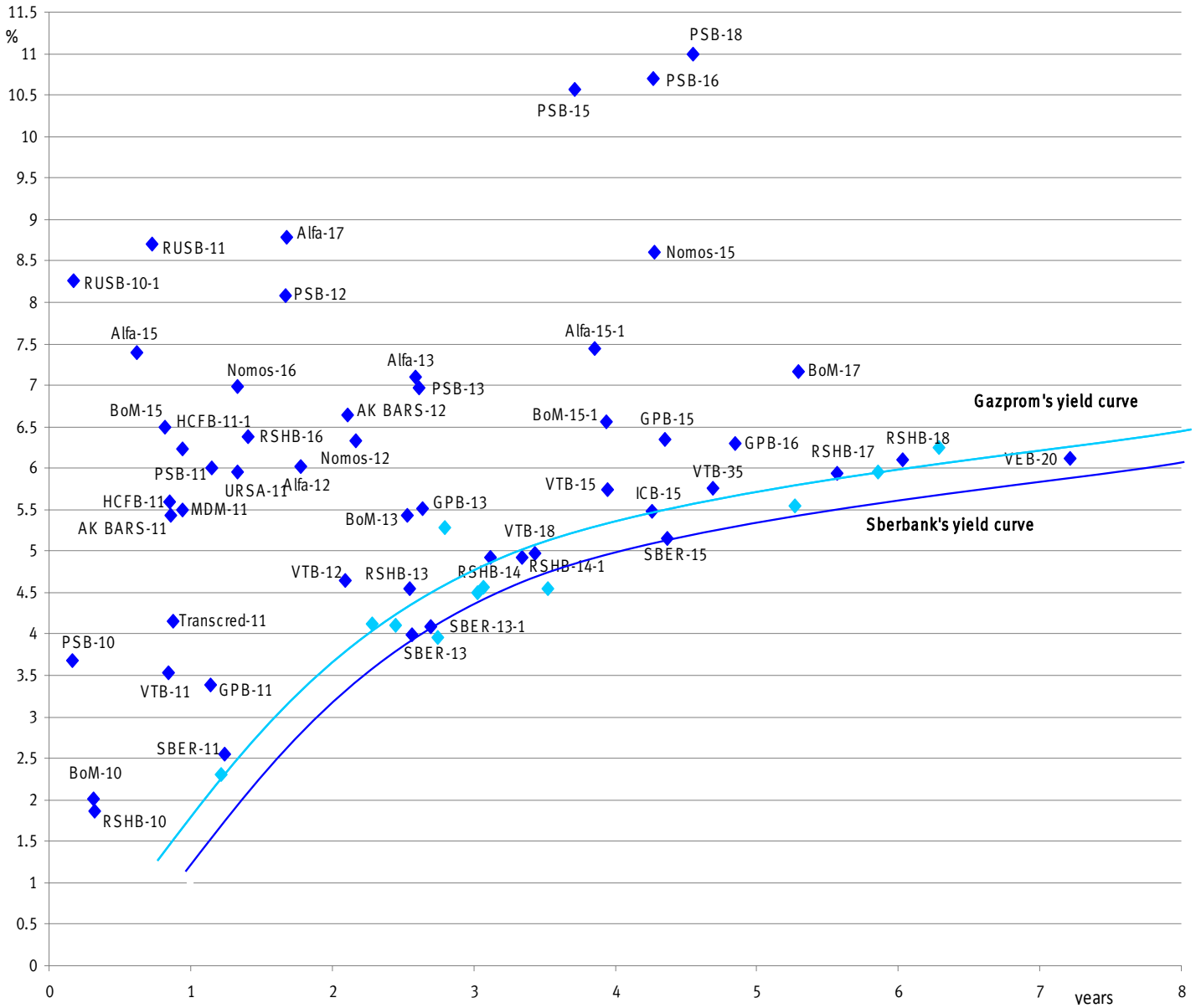


GAZP-19	6.285	6.248	5.9%-6.1%	ПОКУПАТЬ
GAZP-13-3	1.354	2.063	3.2%-3.3%	ПРОДАВАТЬ
GAZP-16	5.270	5.544	6.0%-6.2%	ПРОДАВАТЬ
Evraz-18	5.598	8.108	7.5%-7.7%	ПОКУПАТЬ
VIP-11	1.162	3.436	3.6%-3.8%	ПРОДАВАТЬ
VIP-13	2.470	5.177	4.8%-5.0%	ПОКУПАТЬ
VIP-16	4.713	6.393	6.0%-6.2%	ПОКУПАТЬ
VIP-18	5.749	6.720	6.3%-6.5%	ПОКУПАТЬ
TNK-11	0.942	3.314	2.5%-2.7%	ПОКУПАТЬ
TNK-12	1.545	4.042	3.4%-3.6%	ПОКУПАТЬ
TNK-16	4.943	5.970	5.6%-5.7%	ПОКУПАТЬ
TNK-17	5.366	6.090	5.7%-5.9%	ПОКУПАТЬ
TNK-18	5.798	6.243	5.9%-6.1%	ПОКУПАТЬ
TNK-20	7.092	6.534	6.0%-6.2%	ПОКУПАТЬ
MDM-11	0.944	5.500	4.5%-4.7%	ПОКУПАТЬ
Ursa-11	1.329	5.951	5.0%-5.2%	ПОКУПАТЬ
SBER-11	1.239	2.560	1.9%-2.1%	ПОКУПАТЬ
VTB-18	3.435	4.972	5.4%-5.6%	ПРОДАВАТЬ
VTB-11	1.140	3.384	2.7%-2.9%	ПОКУПАТЬ
VTB-12	2.091	4.646	4.3%-4.5%	ПОКУПАТЬ
BoM-13	2.532	5.428	5.1%-5.3%	ПОКУПАТЬ
BoM-15-1	3.938	6.568	5.9%-6.1%	ПОКУПАТЬ
GPB-11	0.848	3.536	3.0%-3.2%	ПОКУПАТЬ
GPB-13	2.642	5.505	5.0%-5.2%	ПОКУПАТЬ
GPB-15	4.354	6.339	5.9%-6.1%	ПОКУПАТЬ
Alfa-12	1.782	6.012	5.2%-5.4%	ПОКУПАТЬ
Alfa-13	2.589	7.102	6.3%-6.5%	ПОКУПАТЬ
Alfa-15-1	3.853	7.438	6.8%-7.0%	ПОКУПАТЬ
PSB-11	1.153	5.998	4.5%-4.7%	ПОКУПАТЬ
PSB-12 (subdebt)	1.674	8.080	6.7%-6.9%	ПОКУПАТЬ

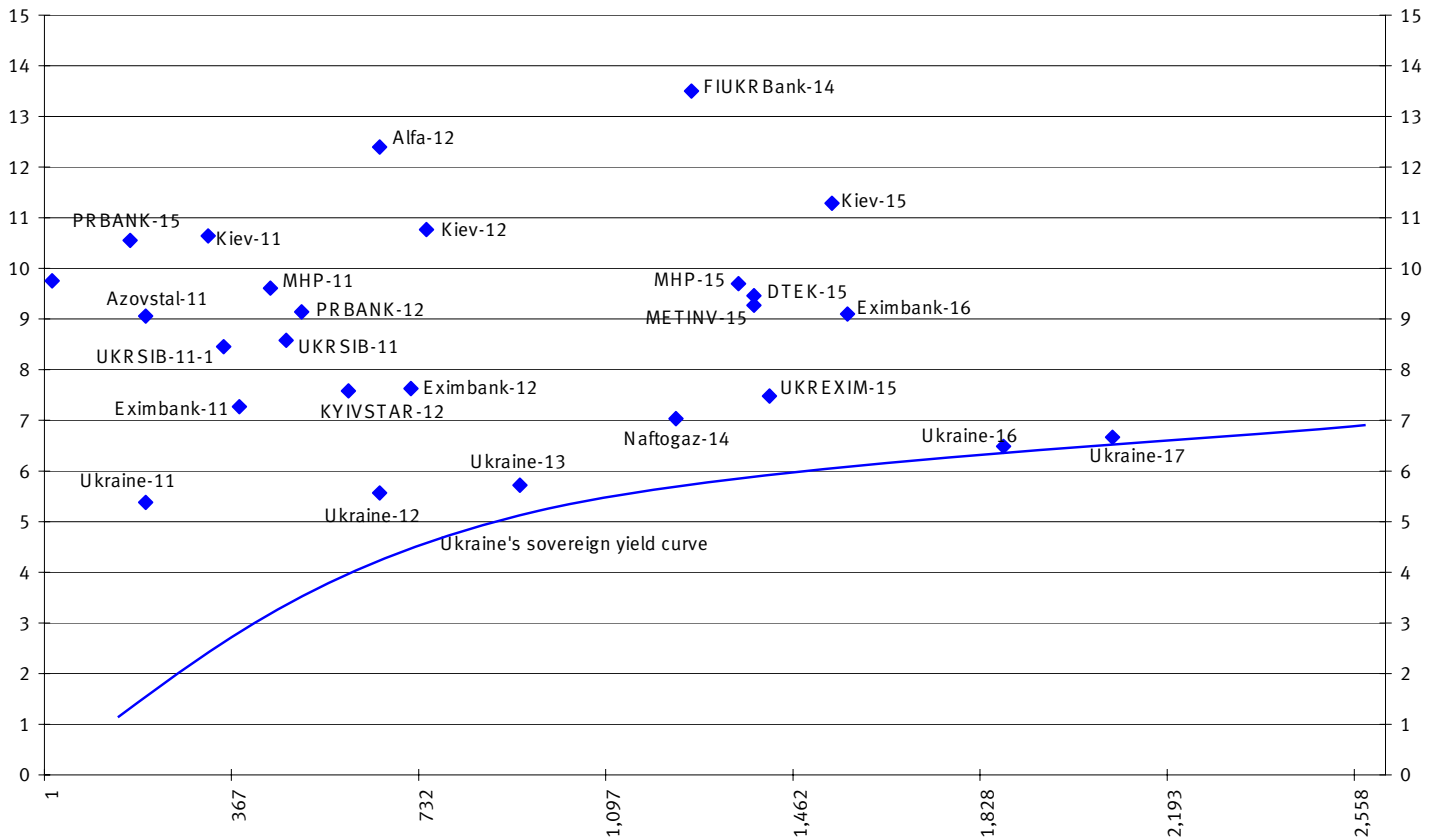
Карта рынка корпоративных еврооблигаций



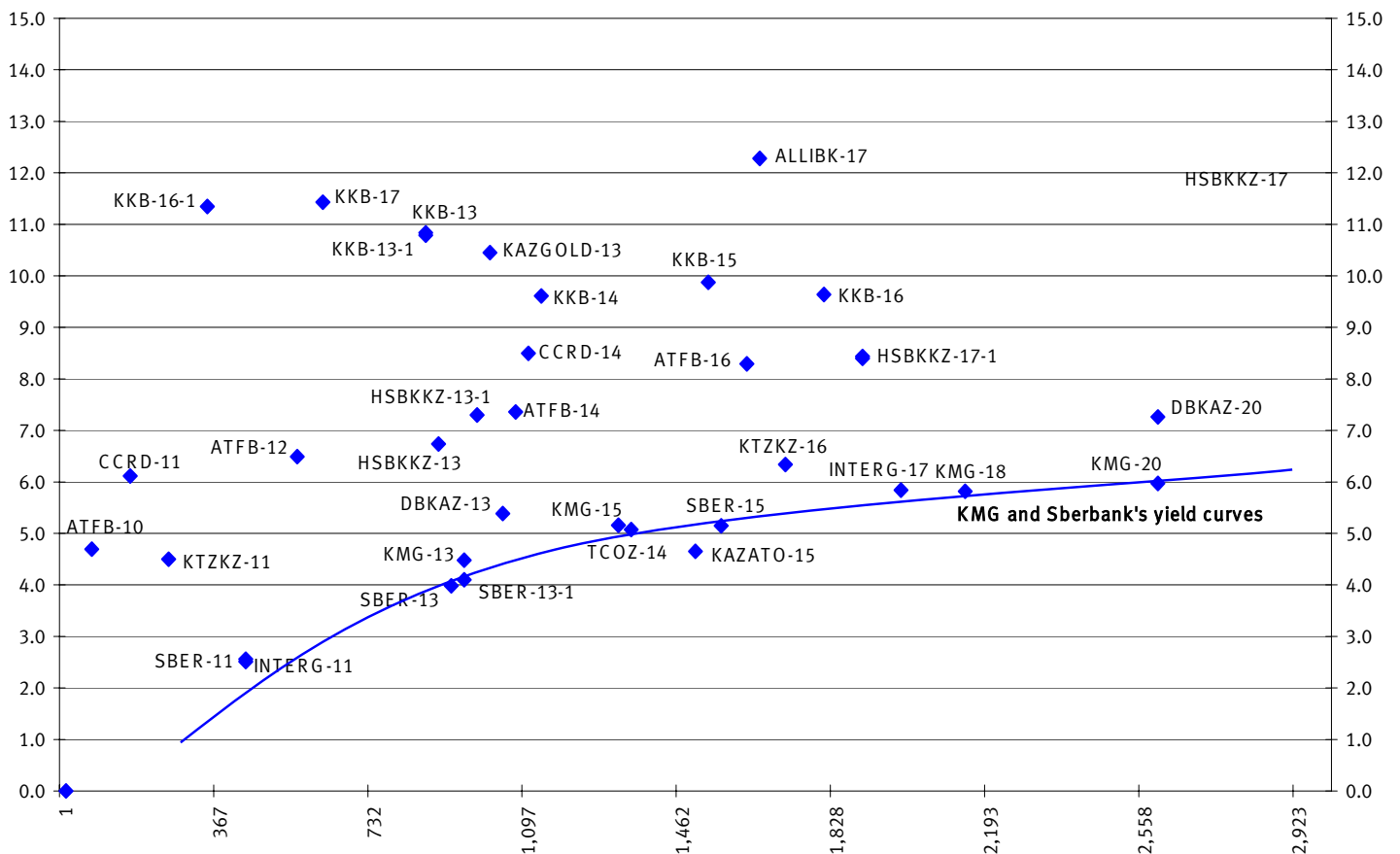
Карта рынка банковских еврооблигаций



Карта рынка еврооблигаций Украины



Карта рынка еврооблигаций Казахстана



ОПЕРАЦИОННЫЕ КОМПАНИИ

РОССИЯ

ОАО «Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ»
129010, Москва, Протопоповский пер., 19/10
Т: +7(495) 232 9966
Ф: +7(495) 956 4700
<http://www.open.ru>
e-mail: info@open.ru
Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, выданные ФСФР ОАО «БД «ОТКРЫТИЕ»
1. №177-06097-100000 на осуществление брокерской деятельности;
2. №177-06100-010000 на осуществление дилерской деятельности;
3. №177-06102-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами;
4. №177-06104-000100 на осуществление депозитарной деятельности;
5. Лицензия биржевого посредника № 1082, выданная 22.11.2007 и действительная до 22.11.2010

UNITED KINGDOM

OTKRITIE Securities Limited
30-34 Moorgate St., EC2R 6PL
London, United Kingdom
Tel.: +44 (0) 207 82 68200
Fax: +44 (0) 207 82 68201
www.otkritie.com
e-mail: info@otkritie.com
Authorised And Regulated By The Financial Services Authority
Member of The London Stock Exchange and APCIMS

CYPRUS

OTKRITIE Finance (Cyprus) Limited
104 Amathountos Str.,
SeasonsPlaza, P.C. 4532,
Limassol, Cyprus
Tel.: +357 (25) 431456
Fax: +357 (25) 431457
www.otkritiefinance.com.cy
e-mail: infomail@open.ru

GERMANY

OTKRITIE Securities Limited
Goethestrasse 10
60313 Frankfurt am Main, Germany
Tel.: +49 (0) 069 - 21 08 73 124
Fax : +49 (0) 069 - 21 08 73 126
www.otkritie.com
e-mail: info@otkritie.com

ДЕПАРТАМЕНТ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

АЛЕКСЕЙ СЕРГЕЕВ
Управляющий директор

МИХАИЛ АВТУХОВ
Управляющий директор

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

ВЛАДИМИР МАЛИНОВСКИЙ
Начальник управления
доб. 1628
malinovskiy@open.ru

ЕВГЕНИЙ ВОРОБЬЕВ
Заместитель начальника
управления,
российский рынок
доб. 1637
vorobiev@open.ru

ОЛЬГА НИКОЛАЕВА
Аналитик,
российский рынок
доб. 1577
nikolaeva-o@open.ru

ОЛЬГА ЛЯКИНА
Аналитик,
еврооблигации
доб. 1589
lyakina@open.ru

СТАНИСЛАВ СВИРИДОВ
Заместитель начальника
управления,
кредитный анализ
доб. 1816
credit_research@open.ru

МАКСИМ ГРЕЦОВ
Кредитный аналитик,
credit_research@open.ru

ОЛЕГ ТАРАСОВ
Кредитный аналитик,
credit_research@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

МИХАИЛ ХАЗАН
Начальник управления
+7 (495) 234 44 09
khazan@open.ru

АНТОН КИХАЕВ
Заместитель начальника
управления
+7 (495) 234 05 96
kikhaev@open.ru

ДЕНИС ГОЛУБНИЧИЙ
Заместитель начальника
управления
+7 (495) 777 56 03
golden@open.ru

ДМИТРИЙ ДЕРГАЧЕВ
Менеджер по продажам
+7 (495) 777 56 11
dergachev@open.ru

СУХРОБ БАБАДЖАНОВ
Менеджер по продажам
+7 (495) 777 56 07
sukhrob@open.ru

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ПРОДАЖИ

АННА ВАСИЛЕВСКАЯ
Менеджер по продажам
+44 (0) 207 826 8234
anna.vasilevska@otkritie.com

ОРГАНИЗАЦИЯ СДЕЛОК ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

ДМИТРИЙ БАРКОВ
Директор по работе
с эмитентами
доб. 1548
barkov@open.ru

РОСТИСЛАВ КУЛАК
Директор по работе
с эмитентами
доб. 1713
kulak@open.ru

РОБЕРТ СМАКАЕВ
Начальник управления
организации эмиссий
доб. 1109
smakaev@open.ru

ШАГЕН БАХШИЯН
Директор по работе
с эмитентами
доб. 1590
shagen@open.ru

ОАО Инвестбанк «ОТКРЫТИЕ» © 2010

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены.
ОАО Инвестбанк «ОТКРЫТИЕ» (далее – «Инвестбанк»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости ценных бумаг, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены ценной бумаги на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Инвестбанк на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже ценных бумаг и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Инвестбанк не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Инвестбанк не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с ценными бумагами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Инвестбанк не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции на рынке ценных бумаг сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Корпорации, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом; и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округ Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.