



Ежедневный обзор долговых рынков от 18 июня 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Кредитный комментарий	3
Приложение: календарь событий	4

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Задолженность по заработной плате перед работниками продолжает расти

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Прошел очередной аукцион по размещению ОФЗ (серии 25064)

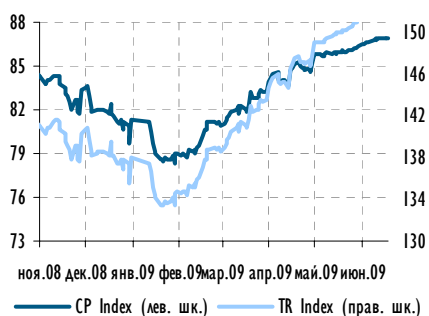
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Рейтинговое агентство S&P понизило кредитные оценки 11 банкам РФ
- ▶ Менеджмент Распадской комментирует текущие операционные показатели компании

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

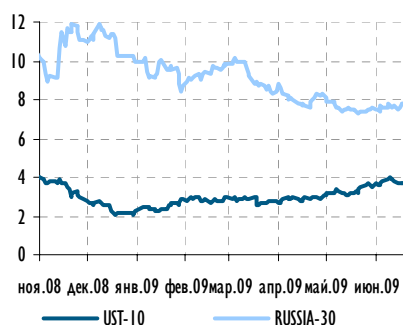
- ▶ Оферты по облигациям Россельхозбанк-7, Москоммерцбанк-3, Континент-Рус-1, Группа Разгуляй-14

Индексы корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Reuters, ММВБ, расчеты Газпромбанка

Доходности UST-10 и еврооблигаций Россия-30



Источник: Reuters

Рыночные индикаторы

	Знач. закр.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
Индикаторы валютного рынка			
EUR/USD*	1,395	0,7% ▲	5,7% ▲
USD/RUR*	31,14	-0,2% ▼	-3,3% ▼
Корзина валют/RUR*	36,69	0,0% ▼	3,8% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	418,40	6,5% ▲	-51,3% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	452,00	-1,3% ▼	127,1% ▲
ON-MOSPRIME	7,8	0,0 ▲	-8,8 ▼
3M-MOSPRIME	12,0	0,0 ■	-10,0 ▼
3M-LIBOR	0,6	0,0 ▼	-1,0 ▼
6M-NDF	32,74	0,0% ▼	-7,5% ▼
12M-NDF	34,46	0,3% ▲	-10,1% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	1,159	-0,007 ▼	0,391 ▲
UST-10	3,682	-0,004 ▼	1,600 ▲
Russia-30	7,819	0,212 ▲	-2,372 ▼
EMBI+	431	8 ▲	-259 ▼
EMBI+Russia	382	14 ▲	-344 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	68,7	-2,3% ▼	97,6% ▲
Brent, долл./барр.	69,3	-2,0% ▼	91,6% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 038	-4,05% ▼	76,0% ▲
Dow Jones	8 497	-0,09% ▼	2,4% ▲

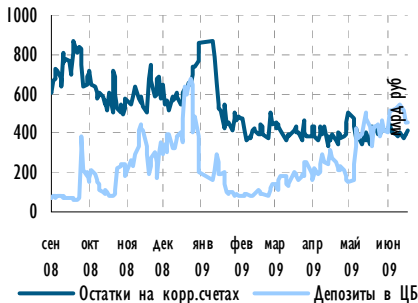
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



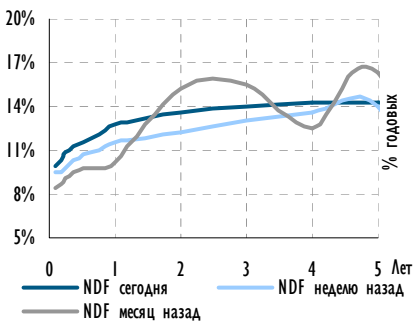
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах в Банке России, млрд руб.



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

Задолженность по заработной плате перед работниками продолжает расти

Новость: Вчера Росстат опубликовал данные об изменении объема задолженности по заработной плате перед работниками. Показатель в мае увеличился на 10,8% к уровню предыдущего месяца, достигнув уровня 8,8 млрд руб., что соответствует максимальному уровню за 3,5 года.

Комментарий: Мы полагаем, что данную новость целесообразно расценивать больше как позитивную. Во-первых, достижение максимума за 3,5 года не является чем-либо негативным, так как 3,5 года назад экономика РФ находилась в более, чем сильной форме, и просрочка по заработной плате не являлась системным явлением. Во-вторых, притом, что в мае задолженность по заработной плате увеличилась после апрельского снижения, ее уровень остается более или менее стабильным уже более полугода. Кроме того, размер последнего увеличения (10,8%) лишь незначительно превышает месячный фонд оплаты труда на предприятиях, испытывавших финансовые затруднения.

Мы полагаем, что вместе с майскими данными о промышленном производстве (которое с учетом поправки на фонд рабочего времени снизилось лишь на 12,7%), а также увеличением объемов кредитования предприятий по банковской системе (уже в апреле +0,5% м/м), данные по задолженности могут свидетельствовать о признаках стабилизации ситуации в реальном секторе.

Артем Архипов
+7 495 980 4182

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

Прошел очередной аукцион по размещению ОФЗ (серии 25064)

Новость: Вчера Минфин размещал ОФЗ серии 25064 на сумму 10,0 млрд руб. ставка при размещении сложилась на уровне 11,9%, объем размещения по номиналу составил 9,98 млрд руб.

Комментарий: Достаточно высокий объем размещения этого выпуска является, по нашему мнению, следствием двух факторов: во-первых, из ОФЗ этот выпуск является одним из наиболее ликвидных при том, что уровень доходности по нему достаточно рыночный (ставка по последним размещенным облигациям РЖД составила 14,33%); во-вторых, спрос на рублевые облигации со стороны участников рынка пока сохраняется из-за признаков стабилизации финансового положения в реальном секторе, относительно высокого кредитного качества выходящих на рынок эмитентов, наблюдающегося притока средств некоторым участникам (например, пенсионным фондам и страховым компаниям).

В этой связи мы полагаем, что спрос на облигации качественных эмитентов сохраняется – по крайней мере до тех пор, пока позитивная ситуация на внешних рынках (цена на нефть) поддерживает рубль.

Артем Архипов
+7 495 980 4182



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Райффайзенбанк
S&P/Moody's/Fitch BBB-/Baa1/ BBB+

Юникредит
S&P/Moody's/Fitch BBB-/ - /BBB+

Уралсиб
S&P/Moody's/Fitch B+/Ba3/B+

Промсвязьбанк
S&P/Moody's/Fitch B+/Ba2/B+

Рейтинговое агентство S&P понизило кредитные оценки 11 банкам РФ

Новость: Вчера рейтинговое агентство Standard and Poors объявило о понижении рейтингов и другим действиям по пересмотру вниз кредитных оценок российских банков.

Так, понижены рейтинги на 1 ступень Райффайзенбанку (до BBB-), банку Юникредит (до BBB-), банкам Уралсиб (до B+) и Промсвязьбанку (до B+). По всем банкам прогноз развития рейтингов – «негативный».

Негативный прогноз по рейтингу установлен также для Сургутнефтегазбанка (B+).

В списке на возможный пересмотр рейтингов агентства находятся банки: Альфа-банк, Возрождение, ГПБ, Петрокоммерц, Росбанк, УБРР.

Комментарий: Понижение рейтингов увязано с общим ухудшением качества активов банковского сектора, отмечаемого агентством.

Для рублевых облигаций всех перечисленных выше банков понижение рейтинга не станет причиной для исключения из ломбардного списка Банка России, хотя для инструментов отдельных банков риски возрастают. Возможные временные сложности у банков могут возникнуть, если пересмотр рейтингов повлияет на выполнение ковенант по еврооблигациям, однако Банк России оказывает поддержку сектору, а все эти кредитные организации являются крупными и важными для бесперебойного функционирования системы.

Отметим, что в последнее время число финансовых организаций, по которым рейтинговые агентства пересмотрели кредитные оценки, существенно возросло: так, на этой неделе были пересмотрены вниз рейтинги по более, чем трем десяткам банков в Европе и США.

На наш взгляд, экономический кризис в РФ проходит свою нижнюю точку, и дальнейшие пересмотры рейтингов вниз более чем на 1 степень в целом по системе маловероятны.

Артем Архипов
+7 495 980 4182

Распадская
S&P/Moody's/Fitch - / B1 / B+

Менеджмент Распадской комментирует текущие операционные показатели компании

Новость: Вчера зам. гендиректора по стратегическому планированию Распадской Александр Андреев дал несколько комментариев прессе относительно текущих операционных показателей компании.

В частности, мощности Распадской в июне загружены 75%, что несколько ниже прежней оценки на второй квартал (80%). В абсолютном выражении компания продает порядка 550 тыс тонн концентрата в месяц. Исходя из последней цифры, объем реализации во втором квартале может показать 27% рост к уровню первого квартала текущего года, когда удалось продать 1300 тыс тонн концентрата.

На фоне слабого внутреннего спроса Распадская продолжает наращивать объемы экспортных поставок – доля экспорта во втором квартале составила 35%. В настоящий момент ведутся переговоры с рядом азиатских стран на заключение годовых контрактов угля. Ранее компания давала оценку, что по итогам текущего года доля экспорта в поставках вырастет до 40%.

Что касается рыночной конъюнктуры, по комментариям представителя компании текущая цена реализации концентрата на российском рынке составляет 1600 руб за тонну (53 дол) – чуть выше, чем в первом квартале (1586 руб за тонну). Цены, по которым заключаются экспортные контракты, не называются.

А. Андреев также дал оценку относительно средней себестоимости производства тонны концентрата в этом году на уровне 31 дол за тонну – фактически без изменений к прошлому году.



Комментарий: Судя по комментариям компании, текущая ситуация с продажами выглядит лишь немногим лучше, чем в первом квартале (загрузка мощностей выросла всего на 5%, с 70% до 75%), а ценовая конъюнктура пока не подает признаков заметного улучшения. В то же время, бизнес Распадской остается эффективным в текущих условиях, учитывая низкие производственные издержки. В целом, мы позитивно оцениваем кредитный профиль Распадской (см более подробный комментарий по последней отчетности за 2008 год в ежедневном обзоре от 16 апреля 2009).

Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
18.06.09	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
	Оферта по облигациям Россельхозбанк-7	5 000
	Оферта по облигациям Москоммерцбанк-3	5 000
	Оферта по облигациям Континент-Рус-1	750
	Оферта по облигациям Группа Разгуляй-14	500
	Погашение облигаций Глобус-Лизинг-Финанс-4	500
	Погашение облигаций Нижне-Ленское-Инвест-2	550
19.06.09	Оферта по облигациям ОГК-3-1	3 000
	Оферта по облигациям Курганмашзавод-Финанс-2	2 000
	Оферта по облигациям Вагонмаш-2	1 000
22.06.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 6 месяцев	
	Уплата 1/3 НДС за 1кв2009	
	Оферта по облигациям ТГК-10-1	3 000
	Оферта по облигациям Русское Море-1	2 000
	Оферта по облигациям Газэкс-Финанс-1	1 000
23.06.09	Погашение облигаций Банк Санкт-Петербург-1	1 000
	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 5 недель	
	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
	Оферта по облигациям Седьмой Континент-2	7 000
	Оферта по облигациям Банк Ренессанс Капитал-3	4 000
	Оферта по облигациям Московский Кредитный Банк-3	2 000
	Оферта по облигациям Корпорация Строймонтаж-1	1 200
	Оферта по облигациям НСХ-финанс-1	1 000
	Оферта по облигациям Глобус-Лизинг-Финанс 6	500
	Погашение облигаций Группа Разгуляй-1	2 000
24.06.09	Возврат средств с депозитов фонду ЖКХ	10 000
	Оферта по облигациям Промсвязьбанк-6	5 000
	Оферта по облигациям Номос-банк-9	5 000
	Оферта по облигациям УК Уралсиб-1	2 700
	Оферта по облигациям Нэфис Косметикс-2	1 000
25.06.09	Уплата 1/2 акцизов, НДС	
	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
26.06.09	Оферта по облигациям Транскредитбанк-2	3 000
	Оферта по облигациям ДиПОС-1	2 000
	Оферта по облигациям Юнитайл-1	1 500
	Оферта по облигациям Группа Агроком-1	1 500
	Оферта по облигациям Сибирский Берег Финанс-1	1 500
	Оферта по облигациям Полиглас-1	1 000
29.06.09	Уплата налога на прибыль	
	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 3 месяца	
	Оферта по облигациям Жилсоципотека Финанс-3	1 500
	Оферта по облигациям СКБ Банк-1	1 000
	Оферта по облигациям Карат-2	500

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

начало июня	Вимм-Билль-Данн: финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
конец июня	Камаз: консолидированная отчетность по МСФО	2008 г.
конец июня	Собрание акционеров Лукойла	-
конец июня	Собрание акционеров ТНК-ВР Холдинга	-
15.6.09	ТГК-1: финансовая отчетность по МСФО	2008
15.6.09	Собрание акционеров АвтоВАЗ	-
30.06.09	Крайний срок проведения общих собраний акционеров за 2008 г.	-
10.07.09	Х5: данные по выручке	1П2009 г.
до 15.07.09	Публикация существенных факторов за 2-й кв. 2009 г. (РСБУ) (существенное изменение размеров чистой прибыли и/или активов)	-
15.07.09	Евраз Групп: операционные результаты	2-й кв. 2009 г.
20.07.09 - 25.07.09	Дикси: данные по выручке	1П2009 г.
26.06.09	Собрание акционеров Газпрома	-
июль	ОГК-5: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
июль	Распадская: операционные результаты	1П2009 г.
июль	Норильский Никель: операционные результаты	1П2009 г.
до 15.08.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 2-й кв. 2009 г. (с отчетностью РСБУ за 2-й кв. 2009 г.)	-
до 15.08.09	Публикация существенных факторов за 3-й кв. 2009 г. (РСБУ) (существенное изменение размеров чистой прибыли и/или активов)	-
20.08.09	Дикси: неаудированная отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
29.08.09	Евраз Групп: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
31.08.09	Х5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
конец августа	Вимм-Билль-Данн: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	Вымпелком: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	Магнит: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
сентябрь	Распадская: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
09.09.09	Х5: данные по выручке	9М2009 г.
08.09.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
15.10.09	Евраз Групп: операционные результаты	3-й кв. 2009 г.
15.10.09 - 20.10.09	Дикси: данные по выручке	9М2009 г.
начало октября	Норильский Никель: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
октябрь	Распадская: операционные результаты	9М2009 г.
октябрь	Норильский Никель: операционные результаты	9М2009 г.
30.11.09	Х5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
19.11.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
до 15.12.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 3-й кв. 2009 г. (с отчетностью РСБУ за 3-й кв. 2009 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 и долговом рынках**Андрей Богданов**
Артем Архипов
Анна Богдюкевич+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Металлургия****Сергей Канин**+7 (495) 988 24 06
Sergei.Kanin@gazprombank.ru**Транспорт и машиностроение****Алексей Астапов**+7 (495) 428 49 33
Aleksai.Astapov@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**Аналитика долгового рынка****Артем Архипов**
Яков Яковлев+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru**Макроэкономика и банковский сектор****Артем Архипов**
Анна Богдюкевич+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**+7 (495) 428 50 69
Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**
Степан Чургов+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kumosenko@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 доб. 21789
Stepan.Chyugrov@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**директор
+7 (495) 429 96 44
Igor.Eshkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж долговых инструментов****Продажи****Дмитрий Кузнецов**
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru**Илья Ремизов**+7 (495) 983 18 80
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Сергей Яблонский**+7 (495) 719 17 74
sy@gazprombank.ru**Трейдинг****Александр Семенников**
+7 (495) 988 23 73
Alexander.Semennikov@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) 428 49 80
Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru**Мария Братчикова**+7 (495) 988 24 03
Maria.Bratchikova@gazprombank.ru**Управление рынков фондового капитала****Андрей Чичерин**+7 (495) 983 19 14
Andrey.Chicherin@gazprombank.ru**Управление биржевых интернет-операций****Андрей Блохин**+7 (495) 983 17 28
Andrey.Blokhin@gazprombank.ru

Copyright © 2003-2009. «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.