



# Ежедневный обзор долговых рынков от 5 марта 2010 г.

## Содержание:

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

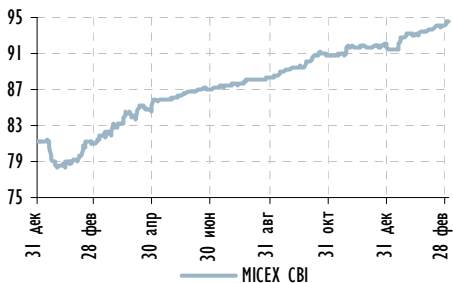
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Комментарий по денежному рынку
- ▶ Низкая инфляция предполагает дальнейшее снижение ставок

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

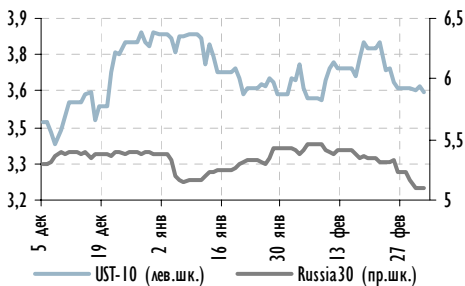
- ▶ Мечел улучшает структуру долга, размещает новый фонд

Индекс корпоративных облигаций ММББ



Источник: Bloomberg

Доходности Russia-30 и UST-10



Источник: Bloomberg

## Рыночные индикаторы

	Знач. закр.	Изм. к пред. дню		Изм. к 01/01	
<b>Индикаторы валютного рынка</b>					
EUR/USD*	1,359	-0,6%	▼	-5,2%	▼
USD/RUR*	29,83	0,1%	▲	-0,6%	▼
Корзина валют/RUR*	34,65	-1,7%	▼	-4,1%	▼
<b>Индикаторы денежного рынка</b>					
Остатки на корп. сч., млрд руб.	477,9	-1,3	▼	-356,2	▼
Остатки на корп. сч. (Москва), млрд	323,7	-3,3	▼	-223,7	▼
ЗВР ЦБР, млрд долл.	432,4	0,9	▲	-5,3	▼
1M-MOSPRIME	4,6	-0,05	▼	-1,68	▼
3M-MOSPRIME	5,1	-0,1	▼	-1,93	▼
3M-LIBOR	0,25	0,00	■	0,00	▲
<b>Индикаторы долгового рынка</b>					
UST-2	0,86	0,05	▲	-0,29	▼
UST-10	2,27	-0,01	▼	-0,23	▼
Russia-30	5,16	-0,01	▼	-0,29	▼
EMBI+	282	45	▲	13	▲
EMBI+ Russia	185	12	▲	32	▲
<b>Индикаторы товарного рынка</b>					
Urals, долл./барр.	76,15	-0,91%	▼	107,7%	▲
Brent, долл./барр.	78,49	0,1%	▲	102,3%	▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>					
PTC	1 470	0,70%	▲	2,1%	▲
Dow Jones	10 444	0,46%	▲	0,2%	▲

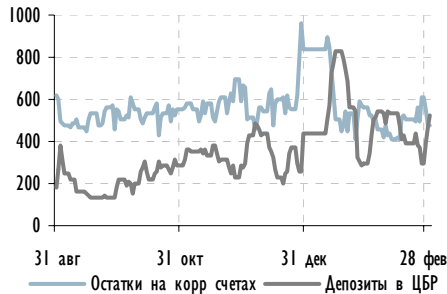
\*-данные на 8:00 мск

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



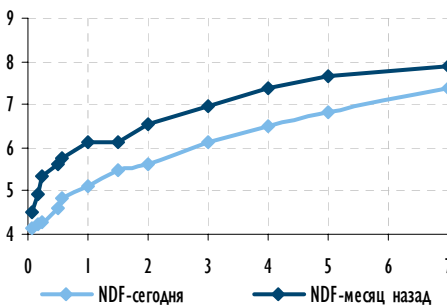
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Комментарий по денежному рынку

Ситуация с ликвидностью на мировых денежных рынках остается стабильной. Уровень годового LIBOR в долларах находится на уровне 0,834%; прочие индикаторы состояния ликвидности также остаются на докризисных уровнях. Значение TED-спреда опустилось ниже 12,0 б. п., спред по однолетним процентным свопам находится чуть выше отметки 17,5 б. п.

На мировом валютном рынке сохраняется высокая волатильность котировок. Несмотря на решение ЕЦБ оставить базовую ставку неизменной, и планы Греции по более агрессивному сокращению бюджетного дефицита, евро вчера откатился до уровня 1,3550 долл.

На ММВБ доллар вчера подорожал на 10 коп. до 29,87 руб. Евро потерял в цене 25 коп., опустившись до 40,57 руб. Стоимость бивалютной корзины при этом снизилась до отметки 34,68 руб.

На российском денежном рынке ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME опустился до отметки 5,12% (-9 б. п.). Ставки по беспоставочным фьючерсам на рубль при этом находятся вблизи годовых минимумов, однако мы полагаем, что потенциал дальнейшего снижения ставок рынка МБК ограничен 10–20 б. п. при условии сохранения стимулирующей политики ЦБ.

Анна Богдюкевич  
+7 (495) 980 41 82

## Низкая инфляция предполагает дальнейшее снижение ставок

**Новость:** Инфляция в РФ в феврале 2010 г. составила 0,9% м/м, за 2 первых месяца года цены выросли на 2,5%. По сравнению с февралем 2009 г. инфляция замедлилась до 7,2% г/г.

**Комментарий:** На наш взгляд, данные по инфляции носят смешанный характер. С одной стороны, существенное замедление темпов роста цен позволяет ЦБ продолжить осуществление стимулирующей монетарной политики. В подобной ситуации мы не исключаем дальнейшее понижение ключевых ставок на 25–50 б. п. в перспективе ближайших двух месяцев.

С другой стороны, замедление инфляции свидетельствует о сохраняющейся слабости потребительского спроса.

Мы полагаем, что эффективность стимулирующих мер может проявиться ближе ко второму полугодью. Восстановление экономической активности будет способствовать ускорению темпов роста цен, в связи с чем мы сохраняем наш прогноз по уровню инфляции по итогам года в 8,8%.

Анна Богдюкевич  
+7 (495) 980 41 82

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Мечел  
S&P/Moody's/Fitch - / - / -

## Мечел улучшает структуру долга, размещает новый бонд

**Новость:** Мечел вчера сообщил о том, что договорился об изменении условий кредита Газпромбанка на 1 млрд долл, выданном в 1кв2009 г. В частности, срок погашения кредита увеличен с трех лет до шести (до 2015 г.). Кроме того, стороны договорились о снижении процентной ставки (детали не уточняются), а также об уменьшении объема залога по кредиту: ранее в качестве обеспечения выступали 35% акций УК Южный Кузбасс и 35% Якутгля.

**Комментарий:** В целом, оптимизация структуры долга по срокам погашения – позитивный момент для компании. График погашения кредита Газпромбанка предполагал выплаты в объеме порядка 480 млн долл в этом году – пролонгация кредита, вероятно, предполагает перенос выплат на более дальний горизонт, или по крайней мере существенное снижение размера квартальных выплат. Напомним, что недавно компания заявляла о том, что ведет переговоры о продлении сроков и снижению ставок по



синдицированным кредитам западных банков (в прошлом году Мечел договорился о пролонгации двух синдицированным кредитов, изначально использованных на приобретение Якутугля и Oriol Resources, до 2012 года). По этим двум кредитам суммарный объем выплат в текущем году составляет 650 млн долл. Если эти переговоры также будут успешными для Мечела, компании удастся значительно снизить риски ликвидности на горизонте 2010 года.

Стоит отметить, что несмотря на улучшение структуры портфеля, общий объем долга Мечела в этом году, по всей видимости, продолжит расти, учитывая достаточно агрессивную стратегию роста, которой придерживается компания. В частности, вчера Мечел начал маркетинг нового выпуска биржевых облигаций Мечел-БО-2: бумаги размещаются на трехлетний срок, ориентир по ставке купона – 10,75% - 11,5%, что соответствует доходности 11,04% - 11,83%. Учитывая, что обращающиеся выпуски Мечела (Мечел-БО-1, Мечел-4, Мечел-5) торгуются с доходностью ближе к 10,5%, а также наблюдающийся дефицит первичного предложения на рынке, мы полагаем, что доходность при размещении может опуститься ниже того диапазона, на который ориентируют организаторы. В то же время, в целом нам больше нравится риск Евраза, рублевые бонды которого торгуются с доходностью около 11%, с существенной премией к выпускам Северстали близкой дюрации (БО-2, БО-4).

Яков Яковлев  
+7 495 988 2492



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
09.03.10	Ломбардные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца Оферта <b>МБРР-4</b>	5 000
	Оферта <b>Уралэлектромедь-1</b>	3 000
10.03.10	Погашение <b>Россия 34003 ГСО-ПСС</b>	10 000
11.03.10	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца Погашение <b>Магадан 34001</b>	1 000
12.03.10	Оферта <b>Трансконтейнер-1</b>	3 000
	Оферта <b>Градострой-Инвест-1</b>	450
15.03.10	Уплата страховых взносов Погашение <b>Москва-59</b>	15 000
	Погашение <b>Глобэксбанк-1</b>	2 000
	Погашение <b>Банк России-4-11-21 ВРО-9</b>	100 000
16.03.10	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца Оферта <b>АФК Система-1</b>	6 000
	Погашение <b>КМПО Финанс-1</b>	1 000
17.03.10	Погашение <b>Восточный Экспресс Банк 1</b>	1 500
	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	3 000
	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	5 000
	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	911
18.03.10	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца Оферта <b>Уралсвязьинформ-7</b>	3 000
	Оферта <b>ТГК-1</b>	4 000
22.03.10	Уплата трети НДС за 4 кв. 2009 г. Оферта <b>ХКФ Банк-3</b>	3 000
	Оферта <b>Главстрой-Финанс-2</b>	4 000
	Оферта <b>Кокс-2</b>	5 000
	Оферта <b>Якутскэнерго-2</b>	1 200

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
09.03.2010	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
10.03.2010	<b>Газпром нефть:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2009 г.
15.03.2010 - 31.03.2010	<b>ТНК-ВР Холдинг:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2010 г.
30.03.2010	<b>ВТБ:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
31.03.2010	<b>Евраз:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
март	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
2-я половина марта	<b>Банк Возрождение:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
29.03.2010 - 02.04.2010	<b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2009 г.
16-я неделя 2010 (апрель)	<b>Фармстандарт:</b> дата объявления операционных	1-й кв. 2010 г.
17-я неделя 2010 (апрель)	<b>Фармстандарт:</b> финансовая отчетность	2009 г.
апрель	<b>Фармстандарт:</b> аудированная отчетность	2009 г.
апрель	<b>Ленэнерго:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
апрель	<b>ММК:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
апрель	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	2009 г.
07.04.2010	<b>Сбербанк:</b> публикация отчетности по МСФО	2009 г.
09.04.2010	<b>Х5:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	<b>Х5:</b> аудированная отчетность по МСФО	2009 г.
15.04.2010	<b>Евраз:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	<b>НЛМК:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> публикация ежеквартального отчета эмитента	1-й кв. 2010 г.
14.05.2010	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2010 г.
17.05.2010	<b>Евраз:</b> годовое собрание акционеров	2009 г.
17.05.2010	<b>Евраз:</b> основные финансовые результаты	1-й кв. 2010 г.
27.05.2010	<b>Х5:</b> финансовая отчетность	1-й кв. 2010 г.
июнь	<b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
июнь	<b>ОГК-5:</b> ГОСА	-
июль	<b>ММК:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
июль	<b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1П10 г.
июль	<b>Фармстандарт:</b> данные по выручке	1П10 г.
29-я неделя 2010 (июль)	<b>Х5:</b> операционные результаты	2-й кв. и 1П10
09.07.2010		

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  
Aleksei.Astapov@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) 429 96 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****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**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****Юлия Мельникова**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084  
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 81  
Julia.Melnikova@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 Шашаров**  
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****Андрей Чичерин**  
+7 (495) 983 19 14  
Andrey.Chicherin@gazprombank.ru**Управление биржевых интернет-операций****Денис Войниконис**  
+7 (495) 428 49 64  
Denis.Voynikonis@gazprombank.ru**Трейдинг****Валерий Левит**  
директор  
+7 (495) 988 24 11  
Valeriy.Levit@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.