



# Ежедневный обзор долговых рынков от 19 мая 2010 г.

## Содержание:

Долговые рынки	1
Комментарий по рынку еврооблигаций	2
Денежный рынок и макроэкономика	3
Комментарий по рынку рублевых облигаций	3
Приложение: календарь событий	4

## СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Немецкий регулятор напугал инвесторов**, запретив непокрытые продажи акций крупнейших банков и страховщиков, а также CDS на европейские долги. Мы ждем успокаивающих разъяснений со стороны властей. Однако, непоследовательность действий может еще больше взволновать участников рынка.
- ▶ **ЕЦБ успешно абсорбировал ликвидность на депозитном аукционе.** Банки скорее готовы размещать под низкую ставку в ЕЦБ, чем под более высокую на межбанковском рынке.
- ▶ **Предварительный ориентир нового выпуска МТС заинтересовал игроков**

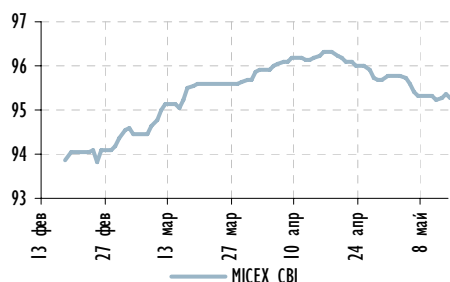
## СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Денежный рынок: премии за риск контрагента в Европе растут**
- ▶ **Рублевые облигации: инвесторы вернулись к покупкам, но сегодня вновь возьмут паузу**

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

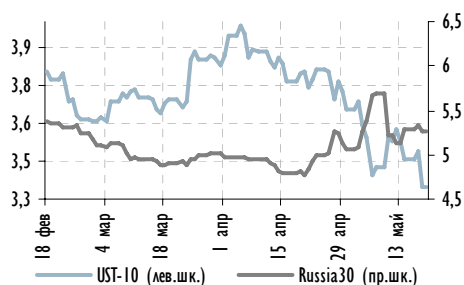
- ▶ **Погашение Грецией публичных обязательств на 9 млрд. евро (включая проценты)**

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



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*	1,222	-1,2%	▼	-14,7%	▼
USD/RUR*	30,51	0,2%	▲	-1,5%	▼
Корзина валют/RUR*	33,55	-4,8%	▼	-7,1%	▼
<b>Индикаторы денежного рынка</b>					
Остатки на корп. сч., млрд руб.	474,5	0,0	■	-359,6	▼
Остатки на корп. сч. (Москва), млрд руб.	326,1	-20,8	▼	-221,3	▼
ЗВР ЦБР, млрд долл.	456,7	-4,0	▼	19,0	▲
1М-MOSPRIME	3,9	-0,05	▼	-2,45	▼
3М-MOSPRIME	4,3	0,0	▼	-2,73	▼
3М-LIBOR	0,46	0,00	▲	0,21	▲
<b>Индикаторы долгового рынка</b>					
UST-2	0,73	-0,07	▼	-0,41	▼
UST-10	2,06	-0,14	▼	-0,49	▼
Russia-30	5,33	-0,08	▼	-0,12	▼
EMBI +	302	45	▲	13	▲
EMBI + Russia	226	12	▲	32	▲
<b>Индикаторы товарного рынка</b>					
Urals, долл./барр.	69,66	-1,54%	▼	107,7%	▲
Brent, долл./барр.	72,75	-2,1%	▼	102,3%	▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>					
PTC	1 439	1,14%	▲	-1,4%	▼
Dow Jones	10 511	-1,08%	▼	0,8%	▲

\*-данные на 8:00 мск

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



### Немецкий регулятор напугал инвесторов

Вчерашний день был насыщен событиями. Однако основные новости появились после закрытия рынков в Европе, когда немецкий регулятор BaFin запретил непокрытые продажи акций десяти крупнейших банков и страховщиков, а также ограничил операции с CDS на европейские долги. Данный запрет будет действовать с сегодняшнего дня и до 31 марта 2011 года. Цель введения ограничений – борьба с волатильностью на европейском рынке долгов.

Данное решение вызвало очередную волну распродажи евро, который пробил уровень в 1,215 долл. Меры BaFin показали инвесторам чрезмерными и вызвали спекуляции о том, что регулятор, возможно, знает о проблемах Европы намного больше, чем рынок. На наш взгляд, данное решение непоследовательно и скорее имеет политический характер, так как принято накануне сегодняшнего обсуждения немецкими парламентариями пакета помощи европейским странам объемом 1 трлн долл. и может придать процессу решения проблем европейской экономики форму комплексного подхода. Обратим внимание на то, что у инвесторов сохраняется возможность играть на понижение на других торговых площадках, т. е. эффективность ограничений более чем сомнительна.

Мы ожидаем, в ответ на негативную реакцию североамериканского и азиатских рынков немецкие власти предоставят дополнительные комментарии по данному решению, в частности, сегодня ожидается выступление Ангелы Меркель в парламенте. Однако непоследовательность действий может еще больше напугать участников рынка.

### ЕЦБ провел первый депозитный аукцион на 7 дней

Банки разместили на недельном депозите в ЕЦБ 16,5 млрд евро под средневзвешенную ставку 0,28% годовых. Объем заявок при этом превысил лимит почти в 10 раз и составил 162,7 млрд евро. Столь высокий ажиотаж, на наш взгляд, обусловлен наличием недоверия участников рынка к контрагентам. В пользу данного предположения говорит и тот факт, что банки были готовы размещать средства в ЦБ под более низкую ставку, чем на межбанковском рынке (ставка LIBOR евро составила 0,32%).

### Греция получила первый транш кредитов от стран ЕС

Как и ожидалось, страны ЕС вчера предоставили Греции 14,5 млрд евро в рамках первого транша согласованного пакета кредитов, необходимого для выполнения страной обязательств перед инвесторами. Сегодня Греция должна исполнить обязательства на 9 млрд евро, включая проценты. На прошлой неделе уже 5,5 млрд евро были предоставлены Греции МВФ.

Отметим участие в предоставлении кредитов таких стран как Испания (13,4% совокупного объема, или 1,9 млрд евро) и Португалия (2,8%, или 0,4 млрд). Напомним, что завтра Португалии предстоит погасить свои обязательства на сумму чуть менее 5,0 млрд евро. Тот факт, что страна участвовала в предоставлении помощи Греции, указывает на то, что проблем с выполнением долговых обязательств у нее также не возникнет.

В то же время, Испания вчера была вынуждена предложить инвесторам премию при размещении своего выпуска на сумму 6,4 млрд евро. Средневзвешенная доходность по 12-месячным облигациям составила 1,59%, по 18-месячным – 2,076%.

Уровень CDS на суверенные обязательства стран еврозоны по-прежнему свидетельствует о слабой степени доверия инвесторов к эмитентам региона, однако динамика несколько улучшилась. Стоимость 5-летней страховки от дефолта по облигациям Португалии снизилась во вторник на 4,0% (до 272 б. п.), по облигациям Испании – на 6,1% (до 181 б. п.).

### Коррекция на рынке еврооблигаций

Вчера попытка коррекции в российском сегменте еврооблигаций все-таки увенчалась успехом. В зависимости от дюрации рост котировок в среднем составил от 0,5 до 1,75 п. п. Например, котировки Russia 15 (УТМ 4,13%) выросли более чем на фигуру, рост котировок длинных выпусков Газпрома в течение дня доходил до двух фигур. По итогам дня Russia 30 (УТМ 5,26%) котировки выросли на 0,5 п. п., спред к UST 7 расширился до 248 б. п. за счет снижения доходности американской бумаги на волне бегства в



качество, спровоцированного немецким регулятором.

### Новый выпуск МТС предлагал интересную доходность

Вчера информационные агентства сообщили предварительные параметры нового выпуска МТС: «на десять лет под доходность 8 плюс». Данный ориентир вчера выглядел интересным, о чем свидетельствовали последовавшие продажи выпусков VIP 16 и VIP18.

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

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

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Денежный рынок: премии за риск контрагента в Европе растут

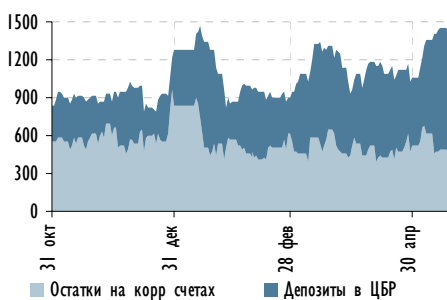
Опасения инвесторов относительно ухудшения качества залоговых активов на балансах у банков (в связи с риском распространения долгового кризиса в Европе) продолжают оказывать давление на уровень ставок МБК в сторону повышения. Уровень трехмесячного LIBOR в долларах США вырос во вторник до рекордного за последние 9 месяцев уровня 0,465% годовых. TED-спред во вторник незначительно расширился и составил 30,8 б. п. Спред по однолетним процентным свопам вчера расширился до 44,7 б. п. – максимального значения за 11 месяцев. Это свидетельствует о росте премии за риск контрагента, требуемой инвесторами. Аналогичный индикатор по 10-летним свопам также увеличился, хотя и менее существенно – до 6,25 б. п.

На российском денежном рынке ситуация остается стабильной. Стоимость заимствования на рынке МБК в понедельник опустилась еще на 2 б. п. и составила 4,32% годовых (трехмесячная ставка MOSPRIME).

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

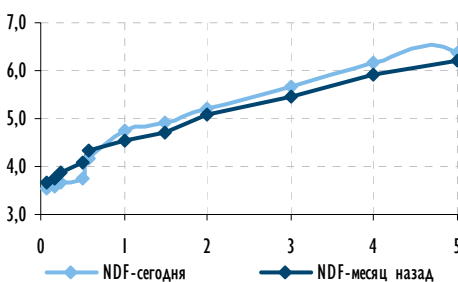
## КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

### Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

### Рублевые облигации: инвесторы вернулись к покупкам, но сегодня вновь возьмут паузу

Некоторое улучшение внешнего фона (рост евро и цен на нефть в течение дня) вкупе с укреплением курса рубля к корзине валют вчера позволило инвесторам в рублевый долг вернуться к покупкам, начавшимся еще на прошлой неделе. По итогам дня ликвидные бумаги первого-второго эшелонов подорожали в пределах 20–70 б. п.

Сегодня на рынке можно было бы ожидать продолжения роста, если бы не очередной неприятный сюрприз со стороны внешних рынков: на утренних торгах курс евро пробил очередной важный уровень – 1,22 долл. – на фоне довольно негативной реакции на заявления германских властей о запрете непокрытых продаж акций 10 крупнейших банков и страховщиков, а также CDS на европейские долги. На негативных новостях участники рынка, скорее всего, передвинут котировки на покупку на более низкие уровни. При этом мы не ожидаем особых продаж – как показывает характер торгов последних дней, «баланс сил» на рынке остается на стороне покупателей, и внешний негатив пока оказывает лишь сдерживающее воздействие на общие настроения.

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



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
18.05.2010	Погашение <b>СИК Девелопмент-Юг 1</b> Оферта <b>Седьмой Континент 2</b> Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	1 000 7 000
19.05.2010	Погашение <b>Бахетле 1</b> Погашение <b>Волгоградская область 25003</b> Возврат Цб беззалоговых кредитов	1 000 550 4 636
00.01.00	Размещение Банком России ОБР 13	5 000
20.05.2010	Уплата трети НДС за 1 кв 2010 Погашение <b>Адамант-Финанс 2</b> Погашение <b>Администрация города Томска 34001</b> Погашение <b>Спецстрой-2, 1</b>	2 000 500 2 000

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
18.05.2010	<b>Роснефть:</b> финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
26.05.2010	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
27.05.2010	<b>Х5:</b> финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2010 г.
июнь	<b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
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.
09.07.2010	<b>Х5:</b> операционные результаты	2-й кв. и 1П10
15.07.2010	<b>Евраз:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
15.07.2010	<b>НЛМК:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
26.08.2010	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
26.08.2010	<b>Х5:</b> аудированная отчетность по МСФО	2-й кв. и 1П10 г.
01.09.2010	<b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
06.09.2010	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г.
октябрь	<b>ММК:</b> операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
11.10.2010	<b>Х5:</b> операционные результаты	3-й кв. 2010 г. и 9М2010
19.10.2010	<b>НЛМК:</b> операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
16.11.2010	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.
18.11.2010	<b>МТС:</b> финансовые результаты 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)  
Тел. +7 (495) 913 7474**Департамент анализа рыночной конъюнктуры****Андрей Богданов**  
начальник департамента  
+7 (495) 988 23 44**Стратегия на фондовом рынке****Андрей Богданов**  
**Анна Богдюкевич**+7 (495) 988 23 44  
[Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru)  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085  
[Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru](mailto:Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru)**Металлургия****Сергей Канин**+7 (495) 988 24 06  
[Sergei.Kanin@gazprombank.ru](mailto:Sergei.Kanin@gazprombank.ru)**Транспорт и машиностроение****Алексей Астапов**+7 (495) 428 49 33  
[Aleksei.Astapov@gazprombank.ru](mailto:Aleksei.Astapov@gazprombank.ru)**Департамент инструментов долгового рынка****Павел Исаев**  
начальник департамента  
+ 7 (495) 980 41 34  
[Pavel.Isaev@gazprombank.ru](mailto:Pavel.Isaev@gazprombank.ru)**Управление рынков  
заемного капитала****Игорь Ешков**  
начальник управления  
+ 7 (495) 429 96 44  
[Igor.Eshkov@gazprombank.ru](mailto:Igor.Eshkov@gazprombank.ru)**Управление торговли и  
продаж долговых  
инструментов****Андрей Миронов**  
начальник управления  
+7 (495) 428 23 66  
[Andrei.Mironov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Mironov@gazprombank.ru)**Продажи****Илья Ремизов**  
+7 (495) 983 18 80  
[Ilya.Remizov@gazprombank.ru](mailto:Ilya.Remizov@gazprombank.ru)**Дмитрий Кузнецов**  
+7 (495) 428 49 80  
[kuzd@gazprombank.ru](mailto:kuzd@gazprombank.ru)**Елена Капица**  
+7 (495) 988 23 73  
[Elena.Kapitsa@gazprombank.ru](mailto:Elena.Kapitsa@gazprombank.ru)**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромушин**  
**Дмитрий Котляров**+7 (495) 980 43 89  
[Ivan.Khromushin@gazprombank.ru](mailto:Ivan.Khromushin@gazprombank.ru)  
+7 (495) 913 78 26  
[Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru](mailto:Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru)**Телекоммуникации и медиа****Андрей Богданов**  
**Анна Курбатова**  
+7 (495) 988 23 44  
[Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru](mailto:Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru)  
+7 (495) 913 78 85  
[Anna.Kurbatova@gazprombank.ru](mailto:Anna.Kurbatova@gazprombank.ru)**Долговой рынок****Алексей Дёмкин, CFA**  
**Яков Яковлев**  
+7 (495) 980 43 10  
[Alexey.Demkin@gazprombank.ru](mailto:Alexey.Demkin@gazprombank.ru)  
+7 (495) 988 24 92  
[Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru](mailto:Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru)**Макроэкономика****Анна Богдюкевич**+7 (495) 983 18 00 доб. 54085  
[Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru](mailto:Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru)**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**+7 (495) 428 50 69  
[Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru](mailto:Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru)**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**  
**Юлия Мельникова**  
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084  
[Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru](mailto:Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru)  
+7 (495) 980 43 81  
[Julia.Melnikova@gazprombank.ru](mailto:Julia.Melnikova@gazprombank.ru)**Департамент рынков фондового капитала****Максим Шашенков**  
начальник департамента  
+7 (495) 988 23 24  
[Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru](mailto:Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru)**Управление торговли и продаж инструментов  
фондового рынка****Продажи****Константин Шашаров**  
директор  
+7 (495) 983 18 11  
[Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru](mailto:Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru)**Евгений Терещенко**  
+7 (495) 988 24 10  
[Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru](mailto:Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru)**Мария Братчикова**  
+7 (495) 988 24 03  
[Maria.Bratchikova@gazprombank.ru](mailto:Maria.Bratchikova@gazprombank.ru)**Управление рынков фондового капитала****Виталий Зархин**  
директор  
+7 (495) 988 24 48  
[Vitaly.Zarkhin@gazprombank.ru](mailto:Vitaly.Zarkhin@gazprombank.ru)**Трейдинг****Валерий Левит**  
директор  
+7 (495) 988 24 11  
[Valeriy.Levit@gazprombank.ru](mailto:Valeriy.Levit@gazprombank.ru)**Андрей Чичерин**  
+7 (495) 983 19 14  
[Andrey.Chicherin@gazprombank.ru](mailto:Andrey.Chicherin@gazprombank.ru)**Управление биржевых интернет-операций****Максим Малетин**  
+7 (495) 428 49 64  
[Maxim.Maletin@gazprombank.ru](mailto:Maxim.Maletin@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.