

Ежедневный обзор долговых рынков от 30 июня 2010 г.



Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, %		
			День	месяц	к нач. года
Валютный рынок					
EUR/USD	1,219	▼	-0,7%	-0,3%	-14,9%
USD/RUR	31,34	▲	1,0%	1,1%	4,3%
Корзина валют/RUR	34,42	▲	0,5%	0,5%	-4,3%
Денежный рынок					
Корсчета, млрд руб.	458,1	▲	23,2	-80,7	-376,0
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	623,0	▼	-67,8	31,5	182,7
MOSPRIME о/п	3,0	▲	0,1	0,3	-1,4
3М-MOSPRIME	3,9	▼	-0,1	-0,3	-3,1
3М-LIBOR	0,53	▼	0,0	0,0	0,3
Индикаторы долгового рынка					
UST-2	0,60	▼	0,0	-0,2	-0,5
UST-10	2,95	▼	-0,1	-0,3	-0,9
Russia 30	5,34	▲	0,1	-0,3	0,0
Russia 5Y CDS	200	▲	9,4	15,9	14,2
EMBI+	357	▲	30	31,0	83
EMBI+ Russia	283	▲	13	13,0	95
Москва-48	7,70	■	0,00	-0,6	н/д
Газпром-11	7,35	▲	0,09	-0,7	-1,7
Газпром-13	6,48	▲	0,34	-0,6	-2,4
Индикаторы товарного рынка					
Urals, долл./барр.	73,54	▼	-3,0%	5,6%	-4,2%
Brent, долл./барр.	74,22	▼	-3,5%	2,8%	-3,9%
Индикаторы фондового рынка					
PTS	1 356	▼	-3,4%	-1,3%	-6,1%
Dow Jones	9 870	▼	-2,6%	-1,5%	-5,3%
Nikkei	9 411	▼	-2,0%	-3,1%	-10,8%

Источник: Bloomberg

СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Новые вопросы к росту мировой экономики:** реакция на негативные новости из Китая и США.
- ▶ **Смена парадигмы.** После европейского долга на первое место выходит тема замедления мировой экономики.
- ▶ **Первая проверка на прочность европейских банков.** Завтра они должны вернуть в ЕЦБ 422 млрд евро; часть может быть рефинансирована за счет средств ЕЦБ.

СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Рублевые облигации пока относительно устойчивы к внешнему негативу.** Новый виток бегства в качество на мировых площадках вчера оказал минимальный эффект на рынок рублевого долга.

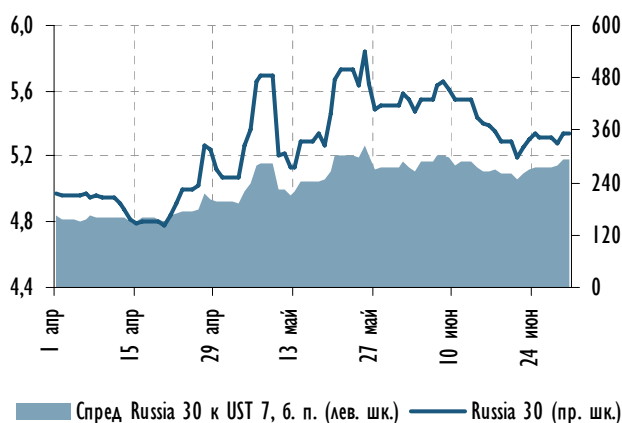
МАКРОЭКОНОМИКА

- ▶ **Денежный рынок спокоен перед сегодняшним заседанием совета директоров ЦБ по процентным ставкам**

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** статистика по рынку труда (число созданных рабочих мест за июнь);
- ▶ **Заседание совета директоров ЦБ по вопросу изменения ключевых процентных ставок**

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Негатива все же больше

После публикации накануне скорректированных в сторону снижения (с 1,7% до 0,3%) апрельских данных опережающих индикаторов китайской экономики, которые заставили усомниться в устойчивости ее роста, а также выхода неожиданно слабых июньской показателей потребительской уверенности в США, число сомневающихся в том, что надо распродавать рискованные активы уменьшилось.

Июньские данные потребительской уверенности в США оказались значительно ниже ожиданий: 52,9 пункта против 62,5 пункта. Одновременно майский показатель был пересмотрен в сторону понижения с 63,3 пункта до 62,7 пункта. Данные показатели указывают на рост неуверенности американских домохозяйств относительно перспектив рынка труда и восстановления экономики. Так, в июне число считающих, что трудно найти работу, выросло до 44,8% с 43,9%. При этом число тех, кто считает, что в течение шести месяцев ситуация только ухудшится, выросло с 17,8% до 20,8%. При этом домохозяйства предпочитают больше сберечь чем тратить, что подтвердили данные вышедшие в конце прошлой недели. Обратим внимание на то, что данный индекс фиксирует настроения домохозяйств по состоянию на 22 июня, т.е. неделю назад, когда выходили негативные данные о состоянии рынка труда.

Вчера же вышли данные по экономике Еврозоны, которые оказались на удивление выше ожиданий. Однако участники рынка на фоне долговых проблем европейских стран решили не обращать на них внимания.

Все внимание макроэкономике

Похоже, на рынке начинается «разыгрываться» тема замедления темпов роста мировой экономики (после европейской долговой темы) и, судя по всему, инвесторы будут очень чувствительны к любой информации указывающей на динамику экономического роста. Обратим внимание на то, что китайские эксперты из Chinese Academy of Social Science сравнительно позитивно оценивают перспективы экономики: базовый сценарий – рост 10%, консервативный – не менее 9%. Принимая во внимание тот факт, что за первый квартал темпы роста ВВП составили 11,9%, то в оставшиеся три квартала экономика Китая должна продемонстрировать рост на уровне 8–9,5%, что примерно соответствует уровню, наблюдавшемуся в последние несколько лет. Важно отметить, что сегодня юань укрепился до рекордного уровня (+0,65% к 18 июня). Данный факт может быть положительно воспринят участниками рынка в свете ожиданий дальнейшего укрепления китайской валюты.

Момент истины для европейских банков

Завтра европейские банки должны будут вернуть ЕЦБ 442 млрд евро, которые они получили год назад. При этом ЕЦБ предоставит банкам возможность рефинансироваться за счет трехмесячных кредитов. Сам факт того, что ЕЦБ укоротил срок предоставления денег, вызвал дополнительную нервозность на денежном рынке, что привело к росту ставок. Спрос на новые деньги должен продемонстрировать уровень зависимости европейских банков от ЕЦБ, т.е. послужить косвенным свидетельством слабости банковской системы. Сегодня ЕЦБ (примерно в 13:15 по московскому времени) сообщит об уровне спроса банков на трехмесячные кредиты.

Падение может продолжиться

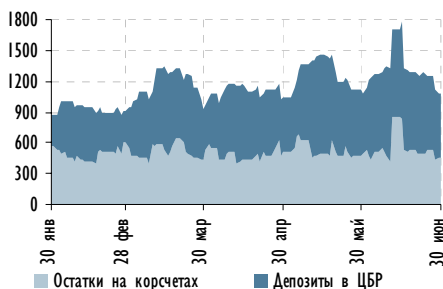
Как минимум в первой половине дня падение может продолжиться на фоне негативных новостей с финансовых рынков, как из-за океана, так и из Азии. В тоже время рост фьючерсов на американские индексы указывает на возможную коррекцию. Весомых событий, которые оказали бы поддержку рынку еврооблигаций, мы в настоящее время не видим.

Вчера российские еврооблигации на фоне негативных новостей закончили день в минусе. Котировки Russia 30 (YTM 5,34%) снизились на 0,64 п.п., спред к UST-7 (YTM 2,42%) расширился до 292 б. п. Интерес к российским еврооблигациям могут привлечь роуд-шоу российских выпусков, прежде всего ВЭБа и Сбербанка.



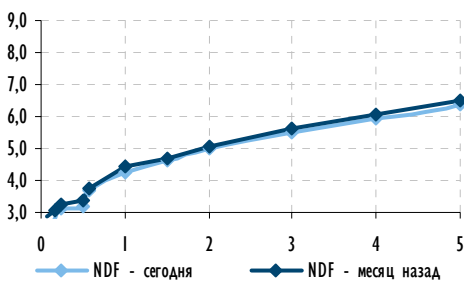
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок

Денежный рынок спокоен перед сегодняшним заседанием совета директоров ЦБ по процентным ставкам

Динамика основных показателей денежного рынка за вчерашний день в целом укладывается в сложившиеся за последнее время тенденции. Свободной ликвидности также много: остаток средств на корсчетах и депозитах в ЦБ за день вырос на 94,5 млрд руб. (или 8,7%) до почти 1,2 трлн руб. При этом ставки находятся на минимальных уровнях. Знаковым представляется тот факт, что однодневная ставка MOSPRIME впервые с конца мая оказалась выше 3,0% (прибавив за день 14 б. п. до 3,03%), в то время как 3-месячный индикатор, по всей видимости, уверенно обосновался в зоне ниже 4,0% (-6 б. п. до 3,91%).

Весьма предсказуемым для нас выглядело вчерашнее объявление несостоявшимся очередного аукциона Минфина по размещению на депозитах средств бюджета, одновременно с этим ВЭБ разместил в отечественных банках 18,3 млрд руб. средств пенсионных накоплений из предложенных 20,0 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,64% годовых.

Из основных сегодняшних событий мы выделяем аукцион ОФЗ-26201 на 30,0 млрд руб., а также заседание совета директоров ЦБ по процентным ставкам. Учитывая риторику руководящих лиц регулятора в последнее время, мы ожидаем, что большинство ключевых ставок денежного рынка останутся по итогам заседания без изменений.

Юрий Тулинов
+7 495 913 74 74 (доб. 2 14 17)
Yury.Tulinov@gazprombank.ru

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рублевые облигации пока относительно устойчивы к внешнему негативу

Новый виток бегства в качество на мировых рынках, спровоцированный негативными макроэкономическими данными в США («провал» индекса уверенности потребителей) и опасениями относительно замедления китайской экономики, вчера оказал минимальный эффект на рынок рублевых облигаций – покупатели переместили котировки на покупку на более низкие уровни, однако существенных продаж в ликвидных бумагах не наблюдалось, и в итоге снижение котировок было довольно умеренным.

В частности, котировки «голубых фишек» потеряли в стоимости в пределах 20 (Газпром нефть БО5) – 35 б. п. (Газпром-11). Во втором эшелоне умеренное снижение цен прошло по выпускам Башнефти 1,2 (в пределах 50 б. п.), а также в бумагах металлургов: Евразхолдинг Ф-1 (-35 б. п.), Сибметинвест-2 (-45 б. п.), ММК БО5 (-15 б. п.), Мечел-4 (-31 б. п.).

Рынок рублевого долга последние несколько дней живет в отрыве от внешней конъюнктуры – на фоне сохраняющегося избытка денежной ликвидности участники рынка не спешат продавать. В то же время, на наш взгляд, запаса прочности может не хватить, если негативный сценарий будет разыгрываться на внешних рынках в течение нескольких дней.

Из внутренних событий сегодняшнего дня стоит отметить аукцион по размещению среднесрочных ОФЗ 26201 объемом 30 млрд руб. Если Минфин вновь попытается разместить бумагу по текущей кривой, доходность на аукционе может составить порядка 6,45–6,5%. В то же время мы отмечаем, что внешний негатив может все-таки сказаться на уровне спроса. Кроме того, еще одним событием дня будет заседание ЦБ по ставкам – хотя мы не ожидаем сюрпризов и полагаем, что регулятор оставит ставки на текущих уровнях.

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



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
июнь	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
июль	ММК: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
июль	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1П10 г.
09.07.2010	Х5: операционные результаты	2-й кв. и 1П10
15.07.2010	Евраз: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
15.07.2010	НЛМК: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
26.08.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
26.08.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	2-й кв. и 1П10 г.
01.09.2010	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
06.09.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г.
октябрь	ММК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
11.10.2010	Х5: операционные результаты	3-й кв. 2010 г. и 9М2010
19.10.2010	НЛМК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
16.11.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.
18.11.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
29.11.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г. и 9М2010
ноябрь	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	9М2010 г.
01.12.2010	НЛМК: финансовая отчетность 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
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru**Макроэкономика****Анна Богдюкевич**+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru**Долговой рынок****Алексей Дёмкин, CFA**
Яков Яковлев
Юрий Тулинов+7 (495) 980 43 10
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 913 74 74 доб. 2 14 17
Yury.Tulinov@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) 913 74 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****Илья Ремизов**
+7 (495) 983 18 80
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Дмитрий Кузнецов**
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru**Вера Ярышкина**
+7 (495) 980 41 82
Vera.Yaryshkina@gazprombank.ru**Трейдинг****Елена Капица**
+7 (495) 988 23 73
Elena.Kapitsa@gazprombank.ru**Дмитрий Рябчук**
+7 (495) 719 17 74
Dmitriy.Ryabchuk@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**Транспорт и машиностроение,
химическая промышленность****Алексей Астапов**+7 (495) 428 49 33
Alekssei.Astapov@gazprombank.ru**Металлургия****Сергей Канин**+7 (495) 988 24 06
Sergei.Kanin@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 Шапшаров**
директор
+7 (495) 988 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****Виталий Зархин**
директор
+7 (495) 988 24 48
Vitaly.Zarkhin@gazprombank.ru**Трейдинг****Валерий Левит**
директор
+7 (495) 988 24 11
Valeriy.Levit@gazprombank.ru**Андрей Чичерин**+7 (495) 983 19 14
Andrey.Chicherin@gazprombank.ru**Управление биржевых интернет-операций****Максим Малетин**
начальник управления
+7 (495) 983 18 59
Maxim.Maletin@gazprombank.ru

Copyright © 2003-2010. «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.