

Ежедневный обзор долговых рынков от 2 июля 2010 г.



Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, %		
			День	месяц	к нач. года
Валютный рынок					
EUR/USD	1,253	▲	2,4%	3,0%	-12,5%
USD/RUR	31,28	▲	0,2%	0,6%	4,1%
Корзина валют/RUR	34,82	▲	1,2%	1,8%	-3,2%
Денежный рынок					
Корсчета, млрд руб.	601,8	▲	17,9	166,2	-232,3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	637,0	▲	45,3	-150,8	196,7
MOSPRIME о/п	2,7	▼	-0,2	0,1	-1,8
3М-MOSPRIME	3,9	■	0,0	-0,3	-3,1
3М-LIBOR	0,53	▼	0,0	0,0	0,3
Индикаторы долгового рынка					
UST-2	0,63	▲	0,0	-0,2	-0,5
UST-10	2,95	▲	0,0	-0,4	-0,9
Russia 30	5,33	▲	0,0	-0,2	-0,1
Russia 5Y CDS	202	▲	5,4	19,1	16,6
EMBI+	338	▲	1	28,0	64
EMBI+ Russia	282	▼	-1	37,0	94
Москва-48	7,78	▲	0,08	-0,4	н/д
Газпром-11	7,42	▲	0,01	-0,6	-1,6
Газпром-13	6,48	▲	0,11	-0,3	-2,4
Индикаторы товарного рынка					
Urals, долл./барр.	70,40	▼	-3,4%	-5,1%	-8,2%
Brent, долл./барр.	71,48	▼	-3,2%	-4,5%	-7,4%
Индикаторы фондового рынка					
PTS	1 289	▼	-3,8%	-7,5%	-10,8%
Dow Jones	9 733	▼	-0,4%	-5,1%	-6,7%
Nikkei	9 224	▲	0,4%	-7,0%	-12,5%

Источник: Bloomberg

СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Ралли в евро.** Погашение рекордного долга и успешный аукцион по размещению испанских бондов стали сигналом для роста курса евро
- ▶ **Ждем июньские данные по безработице в США.** Ожидается рост безработицы, сюрпризы не исключены
- ▶ **Новые выпуски не интересны**

СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ **Рублевые облигации застыли на достигнутых уровнях**
- ▶ **Включение в ломбардный список – повод обратить внимание на банковские облигации**

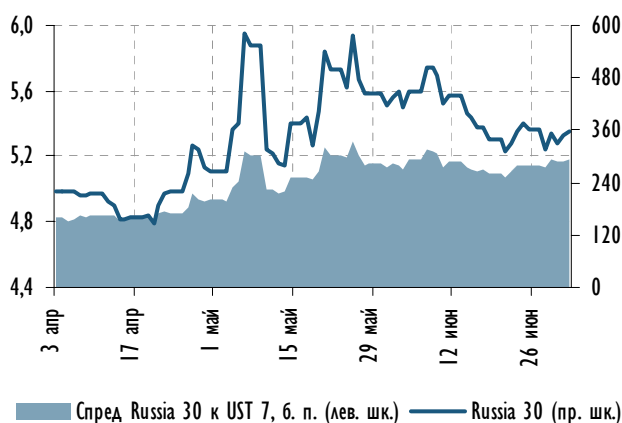
МАКРОЭКОНОМИКА

- ▶ **Угрозы для ликвидности по-прежнему отсутствуют**
- ▶ **Экономический рост в РФ стабилизировался**

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** данные по безработице и промышленным заказам
- ▶ **Еврозона:** данные по безработице и индекс цен производителей

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Европейские банки оказались не столь устойчивыми

Вчера стало известно, что в дополнение к запрошенным накануне 132 млрд евро на три месяца для рефинансирования кредитов на 442 млрд евро (см. вчерашний комментарий) европейские банки обратились в ЕЦБ за дополнительным финансированием в объеме 111 млрд евро сроком на 6 дней (до ближайшего семидневного аукциона), что в сумме уже соответствовало тревожным ожиданиям рынка. Тем не менее, данную негативную новость рынки проигнорировали. Возможно, не последнюю роль в этом сыграли, кроме самого факта возврата годовых кредитов в ЕЦБ и положительные результаты аукциона по размещению испанских пятилетних облигаций на 3,5 млрд евро.

Судя по всему, два этих события стали свидетельством стабилизации ситуации на европейском денежном рынке и сигналом для роста курса евро. Дополнительную поддержку курсу евро оказала и статистика по экономике еврозоны как в целом, так и по отдельным странам, которая примерно соответствовала ожиданиям рынка (не было неприятных сюрпризов).

Перспективы роста мировой экономики становятся все более туманными

На это вчера указали вышедшие вчера утром слабые данные о состоянии китайской экономики (см. вчерашний комментарий), а также очередная слабая статистика по американскому рынку труда вместе с неубедительными данными о перспективах роста американской экономики на фоне сворачивания мер по поддержке. Все это вызвало очередную волну распродажи активов по всему миру. В течение дня доходность UST 10 опускалась до рекордного низкого значения 2,90%, к закрытию госбумагам все же удалось вернуться к уровням закрытия предыдущего дня (2,95%). Негативные данные заставили часть игроков скорректировать свое негативное отношение к евро и начать закрывать короткие позиции, что стало одной из причин вчерашнего роста с 1,22 до 1,25 долл. за евро.

Ждем июньские данные по безработице в США

Несмотря на то, что ожидается очередная порция слабой статистики по рынку труда, нельзя исключить дальнейших негативных сюрпризов. Согласно прогнозам, уровень безработицы в июне составил 9,8% на 0,1 п. выше, чем в мае текущего года. Так, в июне ожидается сокращение числа рабочих мест на 130 тыс. впервые за последние 5 месяцев. В то же время показатели занятости в частном секторе продолжают демонстрировать положительную динамику, что является позитивным сигналом и свидетельствует о росте производственной активности. Предположительно, число вакансий в июне увеличилось на 110 тыс. после прироста на 41 тыс. месяцем ранее.

Мы полагаем, что сокращение численности персонала за счет прекращения найма сотрудников госструктурами не станет существенным негативным фактором: во многом подобное явление обусловлено эффектом временной занятости, который до этого способствовал значительному росту совокупного показателя, а теперь, вероятно, приостановил свое воздействие. Тем не менее, негативное значение индикатора может оказать психологическое воздействие на участников рынка.

Российские еврооблигации отыграли часть падения

Вчера активность в российских суверенных выпусках была невысокой: единичные сделки происходили в основном в выпуске Russia 30 (YTM 5,29%), который по итогам дня потерял чуть более четверти фигуры, спред к UST 7 (YTM 5,44%) практически не изменился и составил 289 б. п. В корпоративных выпусках в первой половине дня мы отмечаем разнонаправленную динамику: были желающие, которые решили воспользоваться слабостью рынка для пополнения портфелей. Новый выпуск Sberbank 15 (YTM 5,55%) вчера торговался ниже номинала, а дебютный выпуск VEB 20 (YTM 6,81%) сегодня котируется выше номинала. В настоящее время мы считаем, что выпуски справедливо оценены рынком.



Сегодня не исключаем коррекции. Ждем статистику

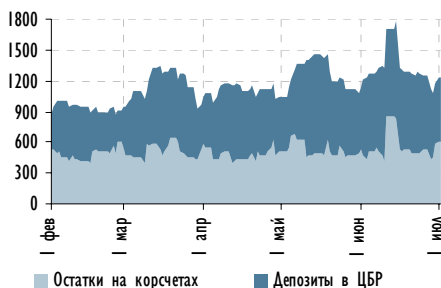
После вчерашней волны распродажи на рынках мы не исключаем коррекции. При этом значительное внимание будет уделяться статистике по рынку труда в США.

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

Анна Богдюкевич
+7 495 983 18 00 (доб. 5 40 85)
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru

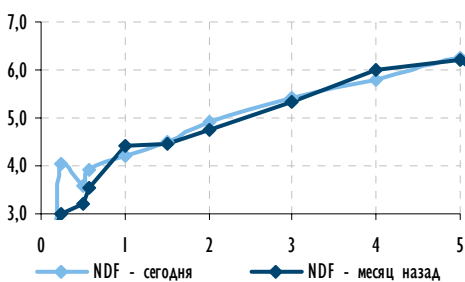
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок

Угрозы для ликвидности по-прежнему отсутствуют

Ситуация с ликвидностью в российской банковской системе остается стабильной. Сумма средств на корсчетах и депозитах в ЦБ превышает 1,25 трлн руб., в то время как ставки денежного рынка остаются на крайне низких уровнях. Индикативная стоимость заимствования (MOSPRIME) на рынке МБК в четверг осталась неизменной по кредитам на срок от 2 недель и более, в то время как на коротком конце кривой наблюдалось снижение ставок, наиболее существенно – по кредитам о/п (на 17 б. п. до 2,67%). При этом показатель почти вплотную приблизился к ставке по депозитам в ЦБ, что свидетельствует о сокращении премии за риск контрагента. Стоимость заимствования на срок 3 месяца стабилизировалась на уровне ниже 4,0% и составила 3,94%.

Существенных шоков ликвидности в ближайшее время мы не ожидаем: объем плановых погашений по беззалоговым кредитам перед ЦБ в ближайшие 2 недели не превысит 12,3 млрд руб., при этом часть этих средств, вероятно, была возвращена досрочно. Таким образом, среднесрочные ставки денежного рынка (MOSPRIME 3m+), вероятно, будут оставаться стабильными на достигнутых уровнях.

Анна Богдюкевич
+7 495 983 18 00 (доб. 5 40 85)
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru

Макроэкономика

Экономический рост в РФ стабилизировался

Новость: Выпуск продукции и услуг по базовым видам экономической деятельности в мае вырос на 7,5% г/г после увеличения на 7,7% месяцем ранее. По сравнению с апрелем выпуск снизился на 1,5%.

Комментарий: Увеличение выпуска базовыми отраслями является, на наш взгляд, позитивным сигналом, поскольку свидетельствует о повышении уровня экономической активности. Тем не менее, однозначно трактовать полученную статистику пока затруднительно.

С одной стороны, увеличение оборота розничной торговли на 5,1% в мае, а также положительная помесечная динамика индикатора, являются сигналом некоторой стабилизации потребительского спроса. Об увеличении экономической активности свидетельствует также рост грузооборота транспорта на 13,5% г/г. С другой стороны, значительный прирост показателя по базовым отраслям обусловлен ускорением темпов роста в промышленности (+12,6% г/г). При этом сравнение индексов с показателями прошлого года затруднительно из-за изменения методологии подсчета. Тем не менее, индексы уверенности производителей остаются на достаточно высоких уровнях (52,6 пункта в промышленном секторе в июне), что свидетельствует о преобладании оптимизма среди представителей бизнеса.

Сохраняется влияние эффекта низкой базы: в январе – мае текущего года базовые отрасли нарастили выпуск на 5,0% г/г, в то время как за соответствующий период прошлого года падение составило 13,6% г/г.

Отметим, что, по предварительной оценке Минэкономразвития, объем ВВП за первые четыре месяца текущего года увеличился на 4,0% г/г. Вклад продукции и услуг, производимых базовыми отраслями, в совокупный ВВП превышает 70%. Таким образом, в прочих секторах наблюдался спад – в пределах 4,2%.

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



КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рублевые облигации застыли на достигнутых уровнях

Вчерашнему дню, равно как и ряду ему предшествовавших, был свойствен довольно вялый характер торгов. Движения котировок большинства рублевых долговых бумаг были минимальны – в пределах 0,2 фигуры – при этом продажи все же доминировали. В частности, несколько просели биржевые облигации Газпром нефти – ГПН БО-5 и ГПН БО-6 (УТМ 7,4% @ апрель 2013 г.), также были замечены продажи в бумагах металлургов (Северсталь и Евраз) и телекомов (Вымпелком).

Сегодняшний день вряд ли внесет серьезные изменения в сложившуюся картину. Даже несмотря на то, что после обозначившегося за последний месяц ралли достигнутые уровни доходности далеко не всегда выглядят оправданными, в массовые распродажи сейчас верится с трудом: банковской ликвидности всё так же много, ставки денежного рынка по-прежнему исключительно низки, а многие участники рынка находятся в отпусках.

Включение в ломбардный список – повод обратить внимание на банковские облигации

Опубликованный вчера новый выпуск «Вестника Банка России» содержит ряд изменений к списку бумаг, принимаемых центральным банком в залог по кредитам. В частности, из ломбардного списка исключены облигации терпящего бедствие Межпромбанка, который за последний месяц успел лишиться всех рейтингов международных агентств выше уровней ВЗ/В-, а также добавлены некоторые выпуски.

По нашему мнению, включение в ломбардный список может придать больше привлекательности вложениям в выпуски банковских эмитентов: надежный ХКФ Банк-7 (УТР 8,7% @ апрель 2012 г.), более рискованные Первобанк БО-1 (УТР 9,4% @ апрель 2011 г.) и МКБ-08 (УТР 9,6% @ октябрь 2011 г.), а также размещенные в 2010 году еврооблигации VTB 15N (УТМ 6,5% @ март 2015 г.) и Bank of Moscow 15N (УТМ 7,0% @ март 2015 г.). В то же время учитывая малую ликвидность долгового рынка в настоящее время, а также тот факт, что бумаги начнут приниматься в залог не сразу, а лишь после установления по ним дисконтов и поправочных коэффициентов, мы не думаем, что влияние данной новости на котировки бумаг будет мгновенным.

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 495 988 24 92



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
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)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru

Долговой рынок

Алексей Демкин, СГА**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

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukevich@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

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Aleksei.Astapov@gazprombank.ru

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Ivan.Khromushin@gazprombank.ru

Потребительский сектор

Рустам Шихахмедов

+7 (495) 428 50 69

Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Sergei.Kanin@gazprombank.ru

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Aleksei.Astapov@gazprombank.ru

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru

+7 (495) 980 43 81

Julia.Melnikova@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

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) 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

Управление биржевых интернет-операций

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

Maxim.Maletin@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

Copyright © 2003 — 2010. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ПБ (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 ПБ (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 ПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ПБ (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.