

# Ежедневный обзор долговых рынков от 20 июля 2010 г.



## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, %		
			День	месяц	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>					
EUR/USD	1,294	▲	0,1%	5,1%	-9,6%
USD/RUR	30,51	▼	-0,1%	-0,9%	1,6%
Корзина валют/RUR	34,57	▲	0,1%	1,5%	-3,9%
<b>Денежный рынок</b>					
Корсчета, млрд руб.	479,7	▲	23,0	-20,9	-354,4
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	749,8	▼	-2,4	-13,0	309,5
MOSPRIME о/п	2,7	▼	0,0	0,1	-1,7
3М-MOSPRIME	3,9	▲	0,0	0,0	-3,2
3М-LIBOR	0,52	▼	0,0	0,0	0,3
<b>Долговой рынок</b>					
UST-2	0,59	■	0,0	-0,1	-0,6
UST-10	2,96	▲	0,0	-0,3	-0,9
Russia 30	5,11	▲	0,1	-0,1	-0,3
Russia 5Y CDS	179	▲	6,4	4,9	-6,7
EMBI+	309	▼	-5	2,0	35
EMBI+ Russia	259	▲	1	19,0	71
Москва-48	7,76	■	0,00	0,1	н/д
Газпром-11	7,19	▼	-0,03	-0,1	-1,9
Газпром-13	6,29	▼	-0,01	0,1	-2,6
<b>Товарный рынок</b>					
Urals, долл./барр.	74,30	▼	-0,1%	-3,3%	-3,2%
Brent, долл./барр.	74,63	▲	0,1%	-3,2%	-3,3%
<b>Фондовый рынок</b>					
PTS	1 395	▲	0,4%	-4,3%	-3,4%
Dow Jones	10 154	▲	0,6%	-2,8%	-2,6%
Nikkei	9 350	▼	-0,6%	-8,7%	-11,3%

Источник: Bloomberg

## СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ В американской экономике все непросто... Спасают надежды на Китай
- ▶ Российские евробонды без движений – ждем новую порцию статданных

## СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Рублевые облигации – слабый рост. В рублевых облигациях вчера можно было наблюдать выборочные покупки, которые, впрочем, проходили в условиях уже привычно низкой активности торгов

## МАКРОЭКОНОМИКА

- ▶ Налоги ликвидности не страшны

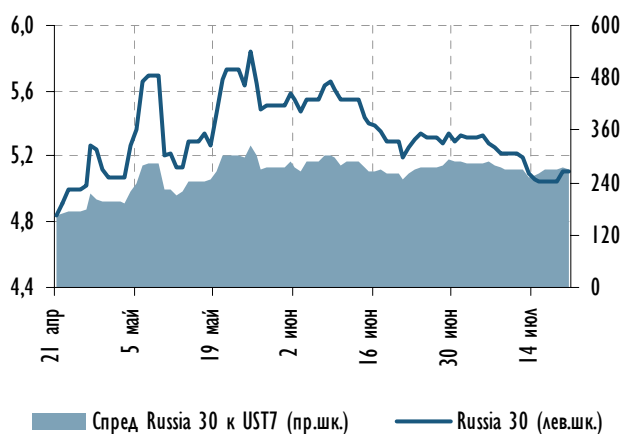
## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ ММК (-/ВаЗ/ВВ): операционные результаты за 2-й кв. 2010 г.

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2010 г.
- ▶ Статистика по новостройкам в США за июнь
- ▶ Публикация финансовой отчетности BoNY, Goldman Sachs, PepsiCo, Johnson & Johnson

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



## КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

## Чувствительность инвесторов к статистике и отчетностям...

После пятничного обвала американских фондовых индексов игроки мировых финансовых рынков заняли выжидательные позиции, при этом настроения оставались преимущественно негативными. Надежды инвесторов на скорое восстановление американской экономики оказались несколько подорваны как слабыми корпоративными отчетностями (IBM и Texas Instruments), так и выходящей макростатистикой. В частности, индекс доверия в строительном секторе США показал в июле самое слабое значение за год – 14 пунктов (против 16 месяцев ранее), отражая все еще непростую ситуацию в отрасли после окончания срока действия программы государственного налогового стимулирования в апреле текущего года.

Ночью ситуацию несколько удалось выправить за счет Китая. Ожидания уверенного роста потребления в стране во 2-й половине года, а также сворачивания в обозримом будущем мер по ограничению роста строительного сектора страны оказали поддержку азиатским индексам, которые торгуются преимущественно в «плюсе» (до +1,5%).

## ... слабо сказывается на рынке еврооблигаций

Данные колебания были не столь ощутимы на российском рынке еврооблигаций. Котировки оставались в целом на уровне пятницы, сделки в бумагах были эпизодическими. Еврооблигации Russia 30 под вечер продавали по 114 3/16% от номинала (УТМ 5,10%), спред к UST7 остался на отметке чуть выше 270 б. п.

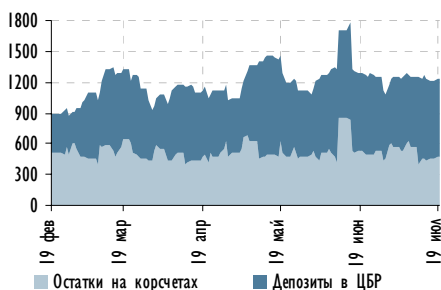
## Сегодня – ждем отчетность и статистику по американскому рынку жилья

Сегодняшний торговый день также не обещает особой активности в сегменте российских еврооблигаций. Ключевым событием – помимо публикации целого ряда важных промежуточных отчетностей (Bank of New York, Goldman Sachs, PepsiCo, Johnson & Johnson) – должна стать июньская статистика по числу новостроек в США. Опрошенные Bloomberg аналитики ожидают, что значение показателя окажется на самом низком с начала года уровне (577 тыс. домов). Выход слабых статданных может заставить игроков рынка еще сильнее усомниться в перспективах восстановления американской экономики.

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

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

## Денежный рынок

## Налоги ликвидности не страшны

Сегодня в федеральный бюджет должна быть перечислена треть платежей по НДС за второй квартал. По нашим оценкам, объем выплат составит чуть менее 200 млрд руб., однако мы не ожидаем, что это окажет существенное негативное воздействие на ликвидность: накопленный банками объем средств представляет собой перестраховку от потенциальных шоков (сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ превышает 1,22 трлн руб.). При этом мы не исключаем вероятность временного роста краткосрочных ставок на рынке МБК.

Стоимость заимствования на рынке МБК на среднесрочную перспективу при этом, вероятно, останется практически неизменной: трехмесячная индикативная ставка MOSPRIME в течение недели будет находиться в диапазоне 3,85–3,90%.

Сегодня ЦБ проведет аукцион по предоставлению кредитов без обеспечения на сумму 3,0 млрд руб. Учитывая дороговизну средств (минимальная ставка составляет 11,25% годовых), мы не ожидаем спроса со стороны банков. Отметим также, что Минфин отказался от проведения аукциона по размещению временно свободных средств федерального бюджета на банковские депозиты, запланированного на сегодня. Это решение обусловлено отсутствием потенциального спроса



со стороны финансовых организаций на фоне высокой стоимости заимствования по сравнению с МБК.

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

## КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

## Рублевые облигации – слабый рост

Несмотря на относительно негативный внешний фон, складывавшийся к открытию торгов, в рублевых облигациях вчера можно было наблюдать выборочные покупки, которые, впрочем, проходили в условиях уже привычно низкой активности торгов.

В частности, относительно существенные обороты прошли в сегменте ОФЗ, спросом пользовались среднесрочные и длинные серии (25071-я, 25068-я, 25067-я), прибавившие по итогам дня 6–14 б. п. Кроме того, во втором эшелоне выборочный спрос присутствовал в бондах Аэрофлот БО-1 (+20 б. п.), Сибметинвест 1,2 (+20 б. п.), ВБД БО6, Вымпелком Инвест-1. В голубых фишках на довольно скромных объемах торгов «в плюсе» закончили день Газпром-11, Газпром-13, Газпром нефть БО-5 (рост в пределах 10 б. п.).

В целом мы не ожидаем существенных движений на рынке рублевого долга, по крайней мере, до главного события недели – аукционов по ОФЗ, которые состоятся завтра.

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

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

ММК  
S&P/Moody's/Fitch - / Ba3 / BB

## Металлургия

## ММК: операционные результаты за 2-й квартал 2010 г.

**Новость:** ММК опубликовал довольно хорошие операционные результаты за 2-й кв. 2010 г. Объем производства готовой продукции составил 2,6 млрд т, что на 7% выше уровня 1-го кв. 2010 г.

**Комментарий:** Позитивная динамика была обеспечена увеличением реализации продукции с высокой добавленной стоимостью – толстого листа, выпускаемого на Стане 5000, холоднокатаного проката и продуктов глубокой переработки (оцинкованный лист, сталь с полимерным покрытием и т. п.). В сегменте горячекатаного листового и сортового проката, напротив, наблюдалось снижение – продажи последнего упали на 7% кв/кв главным образом из-за слабого спроса со стороны строительной отрасли. Мы отмечаем, что та же ситуация отслеживается по операционным результатам Евраза и НЛМК, опубликованным неделей ранее.

В итоге, доля продуктов с высокой добавленной стоимостью в общем объеме реализации выросла с 30% до 35%: мы полагаем, что это должно частично компенсировать вероятное давление на рентабельность во втором квартале со стороны растущих цен на сырье.

Мы не видим каких-либо торговых идей в торгующихся выпусках рублевых облигаций ММК.

## Операционные результаты ММК за 2-й квартал 2010 г.

тыс. тонн	1-й кв. 2010 г.	2-й кв. 2010 г.	Изм., кв./кв.
Товарная металлопродукция:	2 453	2 623	7%
Слябы и заготовка	0	115	-
Сортовой прокат	210	203	-3%
Листовой прокат г/к	1 509	1 397	-7%
Продукция с высокой добавленной стоимостью	734	908	24%
Толстый лист (Стан 5000)	176	228	30%
Листовой прокат х/к	251	306	22%



Продукция глубокой переработки	307	374	22%
Продукция с высокой добавленной стоимостью, % общего объема реализации	30%	35%	+5 п. п.

Источник: данные Компании

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

Сергей Канин  
Sergei.Kanin@gazprombank.ru  
+7 (495) 988 24 06



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
20.07.2010	Уплата 1/3 НДС за 2-ой квартал 2010 г. Беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель Ломбардные аукционы ЦБ на 1 неделю, 3 месяца	
21.07.2010	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов Погашение <b>Кубаньэнерго-1</b> Погашение <b>Банк Россия-1</b> Погашение <b>РОССКАТ-Капитал 1</b> Размещение <b>ОФЗ 25072</b> Размещение <b>ОФЗ 25075</b>	6 111 3 000 1 500 1 200 15 000 30 000
22.07.2010	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца Размещение <b>Росгосстрах-1</b> Погашение <b>Синергия-2</b> Погашение <b>Магнолия-1</b>	4 000 4 000 2 000 1 000
26.07.2010	Уплата акцизов, НДСПИ Аукцион РЕПО ЦБР на 3 месяца Беззалоговый аукцион ЦБР на 3 месяца Оферта <b>Соллерс-2</b>	   3 000
27.07.2010	Беззалоговый аукцион ЦБР на 5 недель Ломбардные аукционы ЦБР сроком на 7 дней, 3 месяца Погашение <b>Энель ОГК-5 БО-1</b> Погашение <b>Энель ОГК-5 БО-2</b> Погашение <b>Держава-Финанс-1</b>	  2 000 2 000 1 000
28.07.2010	Уплата налога на прибыль Возврат ЦБР беззалоговых кредитов Возврат фонду ЖКХ средств с депозитов банков Размещение <b>ОФЗ 25074</b> Размещение <b>ОФЗ 25075</b> Размещение <b>ОФЗ 25073</b> Оферта <b>РВК Финанс-1</b>	  59 223 3 300    1 750
29.07.2010	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца Оферта <b>МежПромБанк-1</b> Оферта <b>КБ МИА 5</b> Оферта <b>Жилсоципотекa Финанс-3</b>	3 000 3 000 2 000 1 500
30.07.10	Оферта <b>ДВТГ Финанс-2</b> Оферта <b>Уралхимпласт-1</b> Погашение <b>Москва-41</b> Погашение <b>Сибкадеминвест-1</b>	5 000 500 10 000 1 000

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
июль	<b>ММК:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
28.07.2010	<b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1П10 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.
29.11.2010	<b>Х5:</b> аудированная отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г. и 9М2010
ноябрь	<b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	9М2010 г.
01.12.2010	<b>НЛМК:</b> 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.Bogdyukovich@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.Bogdyukovich@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****Юлия Мельникова**

+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.