

Ежедневный обзор долговых рынков от 25 ноября 2010 г.

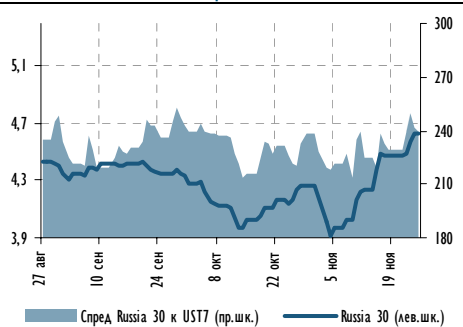


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, % День	К нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,334	▼ -0,2%	-6,9%
USD/RUB	31,26	▼ -0,4%	4,1%
Корзина валют/RUB	36,05	▼ -0,4%	0,3%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	550,3	▲ 17,2	-283,8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	352,0	▲ 5,8	-88,3
MOSPRIME о/п	3,2	▼ -0,2	-1,3
3М-MOSPRIME	3,8	■ 0,0	-3,3
3М-LIBOR	0,29	▲ 0,0	0,0
Долговой рынок			
UST-2	0,54	▲ 0,1	-0,6
UST-10	2,91	▲ 0,1	-0,9
Russia 30	4,63	▲ 0,1	-0,7
Russia 5Y CDS	154	▲ 0,1	-31,6
EMBI+	260	▲ 12	-14
EMBI+ Russia	232	▲ 12	44
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	84,89	▲ 3,8%	10,6%
Золото, долл./унц.	1373,3	▼ -0,2%	25,2%
Фондовый рынок			
PTS	1 601	▲ 1,8%	10,8%
Dow Jones	11 187	▲ 1,4%	7,3%
Nikkei	10 083	▲ 0,5%	-4,4%

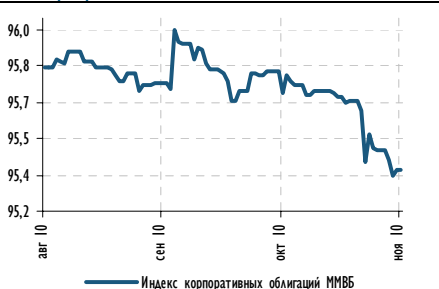
Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

► **Рынок российских еврооблигаций.** Вчера утром российские участники пробовали выставлять биды в российских евробондах на уровнях, близких к закрытию предыдущего дня, однако с открытием торгов в Лондоне начались продажи, которые продавали «Тридцатку» почти на фигуру вниз до 116,875%. Продавцы прошлись по бидам и в корпоративных инструментах.

► Тем не менее после обеда ситуация на глобальных рынках развернулась в лучшую сторону, и Russia30 отросла обратно до уровня 117,25–117,50%. Вернулись осторожные покупатели и в другие бумаги.

► Сегодня мы ожидаем очень тихий день в связи с празднованием Дня благодарения в США. В то же время в последние дни рынок склонен расти в отсутствие плохих новостей – и это хороший знак, который говорит о том, что большая часть рисков уже может быть в цене.

► **Рублевый долговой рынок** продолжает стагнировать. Котировки ОФЗ и некоторых бумаг первого эшелона вчера еще немного снизились на фоне размещения ОФЗ-25073 и ОФЗ-25075. При этом выпуски средней дюрации ОФЗ-25075 и ОФЗ-26203 от сентябрьских ценовых минимумов отделяет лишь 30–40 б. п. При их нынешней доходности в районе 7,27–7,35% эти выпуски можно считать привлекательными в преддверии предновогоднего всплеска ликвидности.

► Курс рубля продолжил укрепляться под воздействием продаж валюты в преддверии налоговых выплат и недавних словесных интервенций Сергея Игнатьева. Сегодня с утра бивалютная корзина снова находится ниже 36 руб./Bkt. Годовой NDF не спешит снижаться и по-прежнему держится чуть ниже 4,50%.

ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Как хорошо, что есть праздники!
- Доходность Treasuries опять выросла
- Цены на нефть опять демонстрируют устойчивость

ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

- Размещение ОФЗ: Родина сказала надо?
- Еврохим – ниже ориентиров

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- На денежном рынке ситуация стабильна

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Фонд Baring Vostok приобретает 30% КБ «Восточный» (-/B2/-), новость умеренно позитивна для кредиторов банка

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- Промсвязьбанк (-/Ba2/B+) делится планами заимствований на 2011 год: евробонды на 500,0 млн дол., синдицированные кредиты на 300,0 млн дол., рублевые облигации на 10,0 млрд руб. (Интерфакс)



ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

Как хорошо, что есть праздники!

Несмотря на то, что открытие европейской торговой сессии вчера было довольно мрачным, среда оказалась не таким ужасным днем, как можно было предположить. С утра курс евро обновил локальные минимумы, а CDS-спреды по долгам Португалии и Испании – максимумы, однако затем настроения начали постепенно улучшаться. В результате, по итогам прошедших суток ключевые фондовые индексы планеты отскочили в среднем в пределах 1–1,5%.

Из позитивных новостей стоит отметить сообщения о том, что Ирландия в ближайшие четыре года урежет бюджетные расходы на 20%. Кроме того, рынки «зацепились» за недельные Initial Claims (407K), которые оказались минимальными с 2008 года.

В то же время, на наш взгляд, главное, что помогло рынку – это фактор приближающихся праздников, в преддверии которых спекулятивное давление на рынках традиционно снижается, так как мало кому охота портить себе нервы на выходных. Если же присмотреться к американской статистике повнимательнее, то за исключением волатильных и незначительных при отдельном рассмотрении недельных обращений за пособиями данные вышли, мягко говоря, плохими. Единственное, что в них хорошего, так это то, что они свидетельствуют о необходимости продолжать программу QE. Октябрьские заказы на товары длительного пользования – минус 3,3% (м/м); Core PCI – 0,9% (г/г); New Home Sales – минус 8,8% (м/м).

В Европе ситуация также далека от улучшения, если конечно не считать за таковое сужение португальского CDS на 5 б. п. после расширения за предыдущую неделю на 80 б. п. При этом никаких мер для предотвращения дальнейшего распространения кризиса принято не было, а скорее наоборот. FT пишет о том, что в пятницу верхняя палата парламента Германии готова принять закон, согласно которому кредиторам придется взять на себя часть затрат на спасение и реструктуризацию проблемных банков.

Сегодня в США празднуют День благодарения, и активность на финансовых рынках, вероятно, будет низка, как и волатильность. Пока еще остаются шансы на то, что после праздников инвесторы будут смотреть на ситуацию менее пессимистично. Обычно в декабре перед Рождеством катастрофы не случаются.

Доходность Treasuries опять выросла

Ставки американских казначейских облигаций опять демонстрируют загадочную на фоне QE склонность к росту. Вчера доходность UST10 выросла на 10 б. п. до 2,91%.

Поведение этого рынка удивляет, однако мы по-прежнему рассчитываем, что ФРС преуспееет в своем стремлении снизить долгосрочные ставки. Пока что экономическая статистика благоприятствует расширению программы QE, в случае если нынешнего ее объема окажется недостаточно для снижения долгосрочных ставок.

Цены на нефть опять демонстрируют устойчивость

Рынок нефти опять стал поставщиком хороших новостей для российских активов. За прошедшие сутки стоимость барреля WTI подскочила почти на 3 доллара и сегодня с утра держится в районе 84 долл. за баррель.

На наш взгляд, нынешние проблемы в Европе скорее позитивно влияют на стоимость барреля, чем негативно.

Павел ПикULEV
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 26)



Размещение ОФЗ: Родина сказала надо?

Вчерашние размещения ОФЗ-25073 и ОФЗ-25075 оставляют смешанное впечатление. На первый взгляд, размещение 13,9 млрд из 15,5 млрд по ОФЗ-25073 и 15,5 млрд из 20 млрд по ОФЗ-25073 можно считать успехом для такого слабого рынка, как сейчас (доходность обоих выпусков по цене отсечения совпала с верхней границей ориентиров: УТМ 6,05% и УТМ 7,27% соответственно). Однако в обоих случаях большая часть объема размещения пришлось на несколько очень крупных сделок, что заставляет усомниться в полностью рыночной природе размещения.

Так или иначе, на сегодняшний день выпуск ОФЗ-25075 кажется нам одним из наиболее привлекательных как на кривой ОФЗ, так и на рублевом долговом рынке в целом.

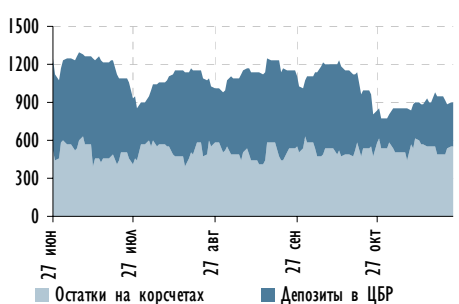
Еврохим – ниже ориентиров

Согласно информации Reuters, Еврохим разместил облигации третьей серии объемом 5 млрд руб. под купонную ставку 8,25% (УТР 8,42%) к пятилетней оферте. Напомним, ранее ориентиры по купону были даны на уровне 8,5–9,0%. На наш взгляд, с таким купоном выпуск уже не столь интересен. Напомним, 23 ноября в нашем Мониторе первичных размещений мы оценивали справедливую доходность по выпуску на уровне УТМ 8,5%

Павел ПикULEV
Pavel.Pikulev@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 26)

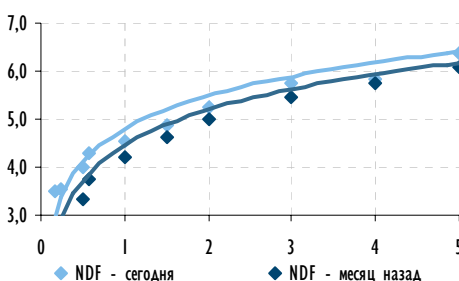
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

На денежном рынке ситуация стабильна

Ситуация на российском денежном рынке немного стабилизировалась, несмотря на значительные выплаты и погашения, состоявшиеся на этой неделе. Сумма остатков на к/с и депозитах в ЦБ вчера сократилась на 75,7 млрд руб., однако с учетом планового возврата средств Минфину объемом 57 млрд руб. подобное изменение выглядит не слишкомстораживающим. Еще порядка 30 млрд руб. «ушло» в рамках аукционов по размещению ОФЗ.

Сегодня ЦБ проведет аукционы по размещению ОФЗ 15-го и 16-го выпусков на 5,0 млрд каждый. Учитывая небольшие сроки до погашения (15 марта и 18 февраля 2011 г. соответственно) ЦБ мог бы найти спрос на облигации. Однако сдерживающим фактором сегодня может стать необходимость перечисления в бюджет акцизов и НДС, что способно ограничить объем доступной ликвидности для осуществления текущих операций.

Отметим некоторый рост ставок о/п на рынке МБК: стоимость заимствования для банков первого круга сегодня находится в диапазоне 2,68–3,05%, в то время как вчера отдельные сделки проходили по 1,5%. Продолжает расти вмененная доходность по трехмесячным беспоставочным форвардам на рубль (сегодня котировки колеблются в интервале 3,46–3,57%), однако в отсутствие схожей динамики других рублевых ставок мы склонны относить подобные изменения к росту волатильности на валютном рынке. Отметим, что ставки однодневного РЕПО на ММВБ вчера снизились на 20–25 б. п. и составили 3,06–3,79% в зависимости от типа базового актива.

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



КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

КБ «Восточный»
S&P/Moody's/Fitch

-/B2/-

Фонд Baring Vostok приобретает 30% КБ «Восточный», новость умеренно позитивна для кредиторов банка

Новость: Сегодняшние Ведомости пишут о том, что 30% существующих акций КБ «Восточный» будут проданы фонду Baring Vostok Private Equity Fund IV. Доли остальных акционеров будут уменьшены пропорционально, однако контроль (50,1%) останется за нынешними частными владельцами банка. Сумма сделки не разглашается.

Комментарий: По нашему мнению, данная новость умеренно позитивна для кредиторов КБ «Восточный». Наиболее важным моментом нам представляются заявления официальных представителей фонда Baring Vostok о готовности предоставлять банку средства на возможные сделки на рынке M&A; следовательно, вероятность того, что будущая экспансия организации будет финансироваться за счет новых заимствований, несколько уменьшается. Данное вливание должно укрепить и без того достаточно крепкий кредитный профиль КБ «Восточный», основные моменты которого мы описывали в Мониторе первичных размещений от 18 октября 2010 г.

Доходность недавно размещенного выпуска КБ «Восточный» БО-05 (УТР 9,22% @ апрель 2012 г.) выглядит достаточно привлекательно относительно, к примеру, бумаги ЖКФ Банк-07 (УТР 7,56% @ апрель 2012 г.). Справедливую премию между долгами двух розничных банков на горизонте 1,5 лет мы оценили бы на уровне не более 120 б. п., что оставляет потенциал сужения спреда с нынешних уровней примерно на 50 б. п.

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
25.11.2010	Уплата акцизов, НДС	
26.11.2010	Погашение Пензенская область, 34002	1 000
29.11.2010	Оферта Газпромбанк, 5	20 000
	Уплата налога на прибыль	
30.11.2010	Погашение Башкортостан, 25006	1 500
	Погашение ВолгаТелеком, 2	3 000
	Погашение ВолгаТелеком, 3	2 300
	Погашение Желдорипотека, 1	1 500

Источник: Reuters, Cbonds



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
29.11.2010	X5 Retail Group: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.
30.11.2010	Группа Черкизово: финансовая отчетность по US GAAP	9M10 г.
01.12.2010	ХКФ Банк: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.
02.12.2010	Вымпелком: финансовая отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
02.12.2010	ВТБ: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.
06.12.2010	Сбербанк: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.
09.12.2010	АФК Система: финансовая отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
декабрь	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
декабрь	Башнефть: финансовая отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
декабрь	Татнефть: 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

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов
Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Долговой рынок

Алексей Демкин, CFA

+7 (495) 980 43 10

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 17

Павел Пикулев

+7 (495) 983 18 00 доб. 2 14 26

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Юлия Мельникова

+7 (495) 980 43 81

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

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин

директор

+7 (495) 988 24 48

Управление биржевых интернет-операций

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

Трейдинг

Валерий Левит

директор

+7 (495) 988 24 11

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

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