

# Ежедневный обзор долговых рынков от 26 июля 2011 г.

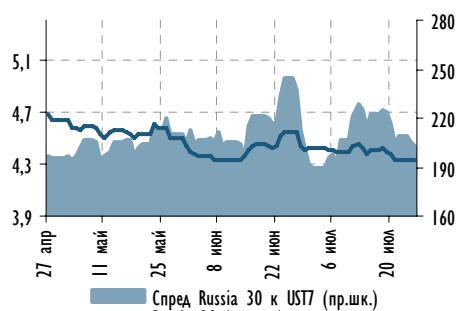


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	Изменение, % к нач. года
		День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,438 ▲	0,1%	7,4%
USD/RUB	27,71 ▼	-0,2%	-9,3%
Корзина валют/RUB	33,15 ▼	-0,2%	-5,7%
<b>Денежный рынок</b>			
Корсчета, млрд руб.	695,5 ▲	48,4	-192,8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	386,3 ▼	-77,5	-183,3
MOSPRIME o/n	4,0 ▲	0,3	2,3
3M-MOSPRIME	4,3 ▲	0,0	0,2
3M-LIBOR	0,25 ▼	0,0	-0,1
<b>Долговой рынок</b>			
UST-2	0,41 ▲	0,0	-0,2
UST-10	3,00 ▲	0,0	-0,3
Russia 30	4,32 ▼	0,0	-0,5
Russia 5Y CDS	146 ▲	2,2	0,0
EMBI+	273 ▼	-2	25
EMBI+ Russia	191 ▼	-1	-8
<b>Товарный рынок</b>			
Urals, долл./барр.	116,30 ▼	-0,5%	26,3%
Золото, долл./унц.	1614,2 ▲	0,8%	13,6%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	1 980 ▲	0,1%	11,8%
Dow Jones	12 593 ▼	-0,7%	8,8%
Nikkei	10 123 ▲	0,7%	-1,0%

Источник: Bloomberg

## Доходность Russia 30 и спреда к UST 7



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций MMBB



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ **Российские еврооблигации** вчера находились во власти летнего периода отпусков. Активность была минимальной, большинство инструментов котировались вокруг достигнутых в пятницу вечером уровней. Russia 30 по-прежнему чуть превышала 118% от номинала, расширение 5-летнего суверенного CDS-спреда было несущественным – на 3 б.п. до 146 б.п.
- ▶ Кажется, что «разбудить» рынки в настоящее время могут лишь новости поистине глобального масштаба. Например, внезапное достижение договоренностей – или окончательная утрата надежд достичь оных – относительно повышения потолка американского госдолга. Однако пока лишь продолжают прения сторон в политической плоскости. Доходность UST10 вчера выросла на 4 б.п. до 3,00%.
- ▶ В наших обзорах мы уже писали о том, что в последние 3–4 месяца спреда бумаг эмитентов 1-го эшелона на евробондах расширились на 30–40 б.п. относительно суверенной кривой, эмитентов 2-го эшелона – на 20–50 б.п. относительно 1-го (для наглядных подтверждений см. сегодняшний Технический индикатор долговых рынков). Мы полагаем, что определенный потенциал для ралли – как минимум непродолжительного – у рынка имеется. Вместе с тем пока остается лишь ждать возможных драйверов для его начала.
- ▶ **Рублевый рынок облигаций**, несмотря на некоторое давление на ликвидность со стороны налоговых выплат (см. *Денежный рынок*), остается сильным: в длинном сегменте дюрации присутствует выборочный спрос. Наибольшую активность вчера можно было наблюдать в госбумагах: 10-летний выпуск 26205 прибавил порядка 30 б.п. по цене последней сделки на фоне внушительного оборота (по бумаге прошло сделок на 3,7 млрд руб.). В корпоративном сегменте ликвидность была понижее, длинные выпуски ФСК (6, 8) и Русгидро (1, 2) по итогам дня прибавили 25–50 б.п. Во втором эшелоне покупали Евраз (5, 7), Мечел (13, 14), МТС (7, 8) – рост в пределах 15–30 б.п.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Налоги «подкосили» ликвидность

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Государство может продать 3,1% обыкновенных акций Транснефти (BBB/Baa1/-); нейтрально

## НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

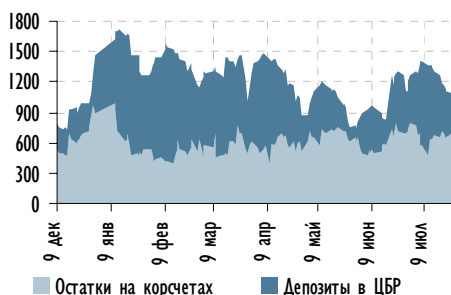
- ▶ ВТБ (BBB/Baa1/BBB) раздумывает приобрести 10% Home Credit B.V. (-/-/-) – материнской структуры российского ХКФ Банка (B+/Ba3/BB-); нейтрально

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **США:** публикация данных по рынку недвижимости и индекса потребительской уверенности Conference Board

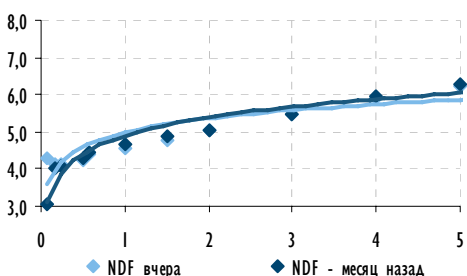
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Налоги «подкосили» ликвидность

Сегодняшний депозитный аукцион Минфина пройдет, по всей видимости, с большим успехом. Спрос на временно свободные средства федерального бюджета может в разы превысить предложение, объем которого ограничен 20 млрд руб. При этом данный инструмент остается основным источником рефинансирования для банков: его доля в совокупном объеме средств, привлеченных у ЦБ и Минфина, составляет почти 100%.

Дефицита ликвидности, как такового, на денежном рынке пока нет (об этом свидетельствует уровень ставок на рынке МБК: кредиты о/п для банков первого круга вчера выдавались под 3,0–3,9% годовых), однако вчерашние налоговые выплаты существенно истощили резервы банков. В результате перечисления платежей по акцизам и НДС суммарная сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократилась на 185 млрд руб. и к сегодняшнему утру составила менее 900 млрд руб. Это, на наш взгляд, не критичное сокращение ликвидности, однако в свете предстоящих погашений (в среду банкам предстоит вернуть Минфину 78,9 млрд руб. с депозитов и еще 7,0 млрд – фонду ЖКХ) и выплат (период налоговых платежей завершится в четверг выплатой налога на прибыль) это создает предпосылки для роста ставок МБК.

Сегодня утром банки выставляют котировки на уровне 3,75–4,25% (ставки по кредитам о/п для банков первого круга). Мы полагаем, что до конца месяца стоимость заимствования может закрепиться выше 4,0%. При этом поставщиком ликвидности на рынок, вероятно, станет ЦБ через интервенции на валютном рынке, где возобновилось давление на рубль в сторону укрепления. Курс по отношению к доллару снизился до 27,6 руб., а стоимость бивалютной корзины в понедельник опускалась ниже 33,1 руб.

Анна Богдюкевич  
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00, доб. 54085



## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Транснефть  
S&P/Moody's/Fitch BBB/Baa1/–

### Государство может продать 3,1% обыкновенных акций Транснефти ; нейтрально

**Новость:** По сообщению Ведомостей, первый вице-премьер Игорь Шувалов направил Президенту РФ Дмитрию Медведеву доклад с предложениями о расширении программы приватизации. В числе прочих компаний в докладе предусматривается продажа принадлежащих государству 3,1% обыкновенных акций Транснефти со снижением госдоли до 75,1%.

Вчера также стало известно, что, по результатам общего собрания акционеров компании, Совет директоров покинул министр энергетики РФ Сергей Шматко, при этом новым членом Совета директоров и главой совета был избран управляющий директор Nord Stream Маттиас Варнинг.

**Комментарий:** Мы напоминаем, что продажа хотя бы одной обыкновенной акции Транснефти государством станет «событием смены контроля» (Change of Control Event) по выпускам еврооблигаций Transneft 12/12E/14 совокупным объемом свыше 2,8 млрд долл. Следовательно, у держателей бумаг появится возможность при желании требовать их досрочного погашения по номиналу. Вместе с тем все упомянутые выпуски торгуются ощутимо выше 100% от номинала, следовательно, новость воспринимается нами нейтрально для их котировок.

Мы отмечаем, что минимальный порог доли государства в Транснефти в размере 75% плюс 1 акция, действующий в настоящее время, был установлен Указом президента при объединении с Транснефтепродуктом. Вместе с тем мы не исключаем, что при дальнейшем обсуждении программы приватизации размер приватизируемого пакета акций Транснефти может быть увеличен.

Иван Хромушин  
Ivan.Khormushin@gazprombank.ru  
+7 495 980 438

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
26.07.2011	Аукцион по размещению ММК БО-7	5 000
	Оферта Нижне-Ленское-Инвест, 3	1 000
27.07.2011	Закрытие книги КБ Стройкредит БО-1, БО-2	2 000
	Оферта РЖД, 19	10 000
	Размещение 4-летних ОФЗ	25 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	10 845
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	78 900
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	7 000
28.07.2011	Аукцион по размещению Группа ЛСР БО-5	2 000
	Уплата налога на прибыль	
29.07.2011	Закрытие книги Мираторг-Финанс, БО-1	3 000
	Закрытие книги Абсолют Банк, 5	1 800
	Закрытие книги Глобэкс Банк БО-4, БО-6	5 000
	Погашение Банк Москвы, 1	10 000
	Оферта Интурист, 2	2 000
01.08.2011	Погашение КБ Стройкредит, 1	1 000
	Оферта Промтрактор-Финанс, 3	5 000
02.08.2011	Аукцион по размещению Меткомбанк БО-1	1 500
03.08.2011	Закрытие книги КБ Ренессанс Капитал БО-3	3 000
	Размещение 7-летних ОФЗ	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	5 124
	Возврат Фонду ЖКХ средств с депозитов	7 733
04.08.2011	Оферта ЛОКО-Банк, 5	2 500
05.08.2011	Погашение Крайинвестбанк, 1	600
	Оферта Мираторг-Финанс, 1	2 500
10.08.2011	Размещение 10-летних ОФЗ	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	16 991
	Частичное погашение ОФЗ 46002	15 500
11.08.2011	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 9	5 000
	Оферта МОЭК, 1	6 000
12.08.2011	Погашение ОБР-04019	29 235
	Оферта Фортум, 2	5 000
15.08.2011	Уплата страховых взносов в фонды	
16.08.2011	Погашение М-Индустрия, 1	1 000
	Оферта РТК-Лизинг, БО-1	1 500
17.08.2011	Размещение 6-летних ОФЗ	25 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	3 734
18.08.2011	Оферта Ростелеком, 1	2 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
26.07.2011	<b>ТНК-BP International:</b> отчетность по US GAAP	2К11
27.07.2012	<b>Северсталь:</b> операционные результаты	2К11
30.07.2011	<b>Норильский никель:</b> предварительные результаты производственной деятельности	1П11
июль 2011	<b>Газпром:</b> финансовые результаты по МСФО	1К11
13.08.2011	<b>НОВАТЭК:</b> финансовые результаты по МСФО	2К11
25.08.2011	<b>X5 Retail Group:</b> финансовые результаты по МСФО	2К11 и 1П11
26.08.2011	<b>Северсталь: финансовые результаты по МСФО</b>	1П11
29.08.2011	<b>РУСАЛ:</b> финансовые результаты по МСФО	2К11 и 1П11
29.08-02.09.2011	<b>НЛМК:</b> объявление промежуточных финансовых результатов по US GAAP	1П11
конец августа	<b>Газпром нефть:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2К11
конец августа	<b>Лукойл:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2К11
сентябрь 2011	<b>ММК:</b> публикация финансовой отчетности	2К11 и 1П11

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

### Управление анализа фондового рынка

#### Стратегия на фондовом рынке

**Андрей Богданов****Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### Металлургия

**Сергей Канин**

+7 (495) 988 24 06

#### Химическая промышленность

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

#### Технический анализ рынков и акций

**Владимир Кравчук, к. ф.-м. н**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21479

#### Банковский сектор

**Андрей Клапко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

#### Макроэкономика

**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

#### Транспорт и машиностроение

**Алексей Астапов**

+7 (495) 428 49 33

#### Редакторская группа

**Татьяна Курносенко**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

**Татьяна Андриевская**

+7 (495) 287 62 78

#### Нефть и газ

**Иван Хромушин**

+7 (495) 980 43 89

**Александр Назаров**

+7 (495) 980 43 81

#### Электроэнергетика

**Дмитрий Котаяров**

+7 (495) 913 78 26

#### Телекоммуникации и медиа

**Андрей Богданов**

+7 (495) 988 23 44

**Анна Курбатова**

+7 (495) 913 78 85

### Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

**Алексей Демкин, CFA**

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

### Кредитный анализ

**Яков Яковлев**

+7 (495) 988 24 92

**Юрий Тулинов**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21417

### Департамент рынков фондового капитала

**Константин Шапшаров**

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

### Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

#### Продажи

**Мария Братчикова**

+7 (495) 988 24 03

**Артем Спасский**

+7 (495) 989 91 20

**Светлана Голодинкина**

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

**Денис Войничков**

+7 (495) 983 74 19

### 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

### Управление торговли и продаж долговых инструментов

**Андрей Мионов**

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

### Управление рынков фондового капитала

**Алексей Семенов, CFA**

директор

+7 (495) 989 91 34

### Управление электронной торговли

**Максим Малетин**

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

+8 (800) 200 70 88

broker@gazprombank.ru

#### Продажи

**Илья Ремизов**

+7 (495) 988 23 73

**Дмитрий Кузнецов**

+7 (495) 428 49 80

**Вера Ярышкина**

+7 (495) 980 41 82

**Себастьян де Принсак**

+7 (495) 989 91 28

**Роберто Пещименти**

+7 (495) 989 91 27

#### Трейдинг

**Елена Капица**

+7 (495) 983 18 80

**Дмитрий Рябчук**

+7 (495) 719 17 74

#### Продажи

**Александр Лежнин**

+7 (495) 988 23 74

**Никита Иванов**

+7 (495) 989 91 29

**Анна Нифанова**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

#### Трейдинг

**Денис Филиппов**

+7 (495) 428 49 64

**Дамир Терентьев**

+7 (495) 983 18 89

**Тимур Зубайраев**

+7 (495) 913 78 57

#### Региональные продажи

**Александр Погодин**

+7 (495) 989 91 35

### Copyright © 2003 – 2011. «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.