



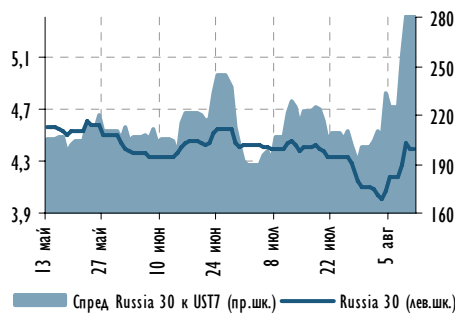
Ежедневный обзор долговых рынков от 11 августа 2011 г.

Ключевые индикаторы

| | Значение закрытия | Изменение, % | | |
|--------------------------|-------------------|--------------|-------------|--------|
| | | День | к нач. года | |
| Валютный рынок | | | | |
| EUR/USD | 1,418 | ▼ | -1,4% | 5,9% |
| USD/RUB | 29,83 | ▼ | -0,2% | -2,3% |
| Корзина валют/RUB | 35,32 | ▼ | 0,0% | 0,5% |
| Денежный рынок | | | | |
| Корсчета, млрд руб. | 488,8 | ▼ | -154,0 | -399,5 |
| Депозиты в ЦБ, млрд руб. | 637,9 | ▲ | 182,4 | 68,3 |
| MOSPRIME o/n | 3,9 | ▼ | 0,0 | 2,2 |
| 3M-MOSPRIME | 4,7 | ▼ | 0,0 | 0,7 |
| 3M-LIBOR | 0,28 | ▲ | 0,0 | 0,0 |
| Долговой рынок | | | | |
| UST-2 | 0,18 | ▼ | 0,0 | -0,4 |
| UST-10 | 2,11 | ▼ | -0,1 | -1,2 |
| Russia 30 | 4,39 | ▼ | 0,0 | -0,4 |
| Russia 5Y CDS | 203 | ▲ | 6,1 | 57,7 |
| EMBI+ | 353 | ▲ | 5 | 105 |
| EMBI+ Russia | 274 | ▲ | 1 | 75 |
| Товарный рынок | | | | |
| Urals, долл./барр. | 104,36 | ▲ | 1,8% | 13,4% |
| Золото, долл./унц. | 1793,1 | ▲ | 3,0% | 26,2% |
| Фондовый рынок | | | | |
| PTC | 1 538 | ▼ | -4,5% | -13,1% |
| Dow Jones | 10 720 | ▼ | -4,6% | -7,4% |
| Nikkei | 8 935 | ▼ | -1,1% | -12,6% |

Источник: Bloomberg

Доходность Russia 30 и спред к UST7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций MMB



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Оптимизм после решения ФРС оказался недолгим. Вчера практически все «плоды коррекции» были сданы практически без сопротивления. Причина старая – сохраняющаяся высокая волатильность в свете долговых проблем Европы и экономических/долговых проблем США. На этот раз инвесторы решили переосмыслить пресс-релиз ФРС в части дальнейшего снижения темпов экономического роста, а также взглянуть на европейские долговые проблемы со стороны Франции (AAA/Aaa/AAA).
- ▶ После снижения кредитного рейтинга США инвесторы стали одолевать страхи: удастся ли Франции сохранить кредитные рейтинги на уровне «AAA», а французским банкам – крупнейшим держателям греческих долгов – их переварить.
- ▶ Приятно отметить, что в текущей нервной ситуации французская сторона достаточно оперативно отреагировала на рост опасений инвесторов, собрав экстренное совещание для решения возможных бюджетных проблем, а рейтинговые агентства подтвердили, что в настоящее время менять кредитные рейтинги и прогнозы не собираются. Сложнее пришлось французским банкам, в частности Societe Generale, которые стали жертвами слухов о приближающихся больших проблемах. Одним из источников слухов стала Daily Mail, которая впоследствии опубликовала опровержение.
- ▶ Результатом вчерашнего дня стало снижение доходности UST10 почти до минимумов декабря 2008 г. – до 2,10%, Индекс VIX10 вырос до 43 пунктов. Российский 5Y CDS-спред расширился до 203 б.п., остановившись всего в 10–15 б.п. от 2-летнего максимума.
- ▶ Российские еврооблигации, начавшие день с роста котировок, закончили его чуть выше уровней итогов распродажи вторника (последняя сделка RUSSIA 30 прошла на уровне 117,75%, тогда как с утра сделки проходили на уровнях 118,625%). Сегодня рынок «качнулся» в обратную сторону – с утра сделки с RUSSIA 30 были отмечены на уровнях 118,25%. В среднесрочной перспективе мы ожидаем сокращения суверенного спреда и рекомендуем инвесторам со сравнительно длительным периодом инвестирования использовать высокую волатильность для поиска наиболее подешевевших выпусков.
- ▶ Ситуация на **рублевом рынке** вчера несколько стабилизировалась, в немалой степени этому способствовали меры властей по поддержанию стабильности как денежном, так и на валютном рынках (см. «Денежный рынок»). В результате часть рублевых выпусков показала рост. В частности, среднесрочные и долгосрочные выпуски ОФЗ выросли на 0,2–1,1 п.п., сократив спред на 5–30 б.п.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Денежный рынок остается «островком стабильности»

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ **Мечел** (–/ В1/–) опубликовал операционные результаты за 1П 11

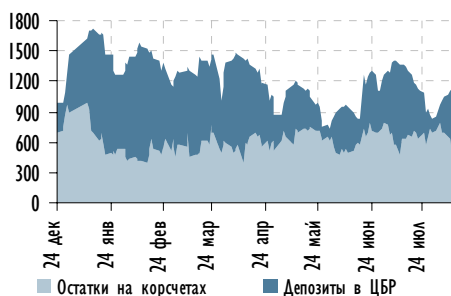
СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Россия:** аукцион ОБР-20 на 10 млрд руб.
- ▶ **США:** платежный баланс за июнь, недельные данные по безработице



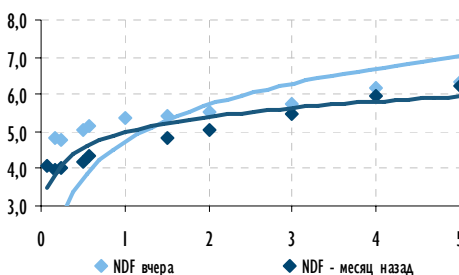
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

Денежный рынок остается «островком стабильности»

Как мы и полагали, спрос на «длинные» ОФЗ в рамках вчерашнего аукциона оказался крайне невысоким и составил всего 230 млн руб. при объеме предложения в 20 млрд руб. При этом большинство заявок, по всей видимости, указывали ставку за пределами установленного Минфином накануне ориентира доходности, поскольку удовлетворены были лишь заявки на сумму 25 млн руб. Средневзвешенная ставка составила 7,8%, совпав с верхней границей диапазона (7,7–7,8%).

Сегодня Банк России проведет аукцион по доразмещению ОБР 20-й серии на 10 млрд руб. Спрос на инструмент, по всей видимости, будет весьма незначительным, особенно учитывая умеренное повышение ставок денежного рынка на фоне событий последних дней на мировых фондовых и валютных площадках.

Стоимость заимствования на рынке МБК вчера составила 3,25–4,25%, и сегодня утром банки выставляют котировки на уровне 4,0–4,25% (ставки по кредитам о/п для банков первого круга). Отметим, что вчерашнее умеренное укрепление рубля, вероятно, стало результатом валютных интервенций со стороны ЦБ: ранее представители ведомства заявляли о начале подобных действий со стороны Банка России. Подобная политика регулятора может негативно сказаться на уровне рублевой ликвидности, однако пока банки не почувствовали сжатия. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ по состоянию на сегодняшнее утро составила 1,17 трлн руб.

Отметим также, что Минфин на следующей неделе предложит банкам сразу 160 млрд руб. в рамках двух депозитных аукционов (по 80 млрд руб. на каждом). Это должно помочь избежать дефицита ликвидности в связи с началом периода налоговых платежей.

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

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Мечел
S&P/Moody's/Fitch

-/ B1/-

Мечел опубликовал операционные результаты за 1П 11

Новость: Мечел по итогам первого полугодия 2011 г. снизил добычу угля на 5% к уровню годичной давности – до 12,5 млн т, и нарастил производство стали на 1% г/г, до 3 миллионов тонн. Реализация концентрата коксующегося угля выросла на 28% до 4,5 млн тонн, углей РС1 – в 3,4 раза до 731,2 тыс. т. Продажи энергетических углей практически не изменились (увеличение 0,1% г/г) до 3,3 млн тонн, железорудного концентрата – на 20% до 2,2 млн тонн, никеля – на 4% до 8,4 тыс. т. Компания продемонстрировала увеличение реализации листового проката – на 61% г/г, до 373 тыс. тонн, сортового проката – на 11% г/г до 2,1 миллиона тонн, товарной заготовки – на 50% г/г до 1,4 миллиона тонн.

Комментарий: Мы рассматриваем опубликованные результаты как нейтральные, поскольку небольшое снижение добычи угля произошло из-за временного простоя обогатительной фабрики «Черюнгринская» на Якутугле, о чем сообщалось ранее. В то же время реализация товарной продукции в горном сегменте свидетельствует о том, что компания воспользовалась позитивной динамикой роста спроса на концентрат коксующегося угля в 1-м полугодии. Мы полагаем, что данный факт будет одним из ключевых, оказывающих влияние на позитивную финансовую отчетность за первые шесть месяцев 2011 года.

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



Календарь событий долгового и денежного рынка

| Дата | Событие | Объем, млн руб. |
|------------|--|-----------------|
| 11.08.2011 | Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 9 | 5 000 |
| | Оферта МОЭК, 1 | 6 000 |
| 12.08.2011 | Погашение ОБР-19 | 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 |
| 22.08.2011 | Оферта Уралкалий, БО-1 | 30 000 |
| | Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2011 г. | |
| 23.08.2011 | Погашение АИЖК КО, 2 | 1 000 |
| 24.08.2011 | Возврат Минфину средств с депозитов банков | 20 000 |
| | Размещение 4-летних ОФЗ | 25 000 |
| 25.08.2011 | Оферта Белон-Финанс, 2 | 2 000 |
| | Уплата акцизов, НДСПИ | |
| 26.08.2011 | Оферта Медведь-Финанс, БО-1 | 1 000 |
| 29.08.2011 | Оферта Белон-Финанс, 2 | 2 000 |
| | Уплата налога на прибыль | |
| 30.08.2011 | Погашение ОМЗ, 5 | 1 500 |
| | Погашение Ростелеком, 7 | 3 000 |
| 31.08.2011 | Возврат Минфину средств с депозитов банков | 19 000 |
| 01.09.2011 | Оферта МРСК Юга, 2 | 6 000 |

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Календарь основных корпоративных событий

| Дата | Событие | Период |
|------------------|---|-------------|
| 12.08.2011 | НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО | 2К11 |
| 25.08.2011 | X5 Retail Group: финансовые результаты по МСФО | 2К11 и 1П11 |
| 26.08.2011 | Северсталь: финансовые результаты по МСФО | 1П11 |
| 29.08.2011 | РУСАЛ: финансовые результаты по МСФО | 2К11 и 1П11 |
| 29.08-02.09.2011 | НЛМК: объявление промежуточных финансовых результатов по US GAAP | 1П11 |
| 31.08.2011 | ОГК-2: финансовая отчетность по МСФО | 1П11 |
| конец августа | Газпром нефть: финансовая отчетность по US GAAP | 2К11 |
| конец августа | Лукойл: финансовая отчетность по US GAAP | 2К11 |
| сентябрь 2011 | ММК: финансовая отчетность по МСФО | 2К11 и 1П11 |
| 14.11.2011 | РУСАЛ: финансовая отчетность по МСФО | 3К11 и 9М11 |

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

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

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

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.