

# Ежедневный обзор долговых рынков от 12 августа 2011 г.

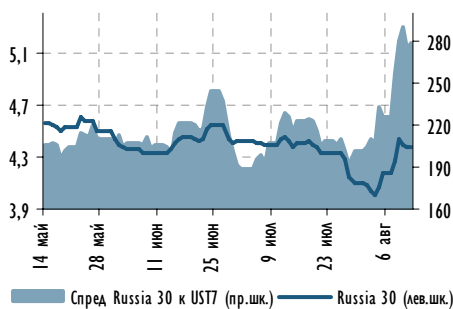


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,424 ▲	0,4%		6,4%
USD/RUB	29,49 ▼	-1,1%		-3,4%
Корзина валют/RUB	35,11 ▼	-0,6%		-0,2%
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	795,5 ▲	306,7		-92,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	373,4 ▼	-264,4		-196,1
MOSPRIME o/n	3,8 ▼	-0,1		2,1
3M-MOSPRIME	4,7 ■	0,0		0,7
3M-LIBOR	0,29 ▲	0,0		0,0
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,19 ▲	0,0		-0,4
UST-10	2,34 ▲	0,2		-1,0
Russia 30	4,38 ▼	0,0		-0,4
Russia 5Y CDS	218 ▲	14,7		72,4
EMBI+	344 ▼	-9		96
EMBI+ Russia	261 ▼	-13		62
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	106,86 ▲	2,4%		16,1%
Золото, долл./унц.	1764,1 ▼	-1,6%		24,2%
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	1 545 ▲	0,5%		-12,7%
Dow Jones	11 143 ▲	3,9%		-3,8%
Nikkei	8 957 ▼	-0,3%		-12,4%

Источник: Bloomberg

## Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Вчера был очередной волатильный день. В отличие от предыдущих дней в четверг не было новых негативных факторов для движения рынка вниз. Утренние робкие попытки скорректироваться после падения накануне улетучились при открытии европейских фондовых площадок. Продавцы старались воспользоваться любой возможностью, чтобы разгрузить позицию, продолжали срабатывать stop loss. Ситуация изменилась с открытием американских фондовых площадок, которые по итогам дня показали рост в районе 4%.
- ▶ Похоже, инвесторы устали от волатильности и уже готовы воспользоваться любым положительным поводом. Вчера таковым стали данные по рынку труда (количество первичных заявок на пособия по безработице неожиданно опустилось ниже 400 тыс.), которые в целом можно оценить как нейтральные. По итогам дня индекс волатильности VIX сократился до 39 п. (-4 п.), доходность UST10 по итогам дня приблизилась к уровню 3,35%. Сегодня на настроения инвесторов может повлиять публикация статистики по июльским розничным продажам в США и индекса потребительской уверенности Мичиганского университета.
- ▶ Важным психологическим поддерживающим фактором для рынка может стать введение с сегодняшнего дня запрета на короткие продажи в ряде европейских стран, включая Францию, Бельгию, Италию и Испанию.
- ▶ Котировки RUSSIA 30 тестировали минимумы последних трех недель в районе 117,25%, российский 5Y CDS-спред продолжил расширяться и составил 219 б.п., приблизившись к двухлетнему максимуму.
- ▶ В течение вчерашнего дня отдельные корпоративные выпуски продолжали демонстрировать ценовые локальные минимумы. Так, например, VIP22 в течение дня котировался в районе 89,5–92,0%. Однако к закрытию бумаги отыграли значительную часть дневного снижения. Схожую волатильность демонстрировали и другие сравнительно ликвидные выпуски еврооблигаций.
- ▶ На рублевом рынке облигаций ситуация была менее волатильной. День начался со снижения котировок. Продажи усилились во второй половине дня на фоне удешевления рубля. ОФЗ-25075 и ОФЗ-26203 потеряли от 0,6 до 0,8 п.п. После открытия заокеанских рынков некоторые бумаги смогли отыграть дневное падение (ОФЗ-26204, ОФЗ-26205, ОФЗ-26206).
- ▶ Наиболее ликвидные корпоративные облигации (РЖД БО-1, РЖД-9, РЖД-11) потеряли порядка 0,1–0,3 п.п., более длинные (РусГидро-1, ФСК-19) – до 0,8–1,0 п.п. Во втором эшелоне вчера пострадали некоторые выпуски металлургов. На фоне довольно широкого bid/offer спреда продажи на небольших объемах привели к просадке на 40–90 б.п. в Алроса-20, Алроса-23, Евразхолдинг Финанс-1, Норникель БО-3, а также Русал-7, при этом котировки последнего в течение дня опускались больше чем на фигуру. В телекомах продавали длинные выпуски Вымпелкома-6, 7, котировки просели на 25–30 б.п. Некоторым выпускам по итогам дня удалось выйти даже в плюс (МТС-4)..

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Рынок не ждет сокращения ликвидности

## ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Fitch повысило рейтинг **Номос-Банка (-/Ba3/BB)** на 1 ступень до уровня «BB/стабильный»; позитивное, хотя и ожидаемое действие

## НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- ▶ S&P повысило кредитный рейтинг **Газпромбанка (BB+/Baa3/-)** на 1 ступень до уровня «BB+/стабильный»

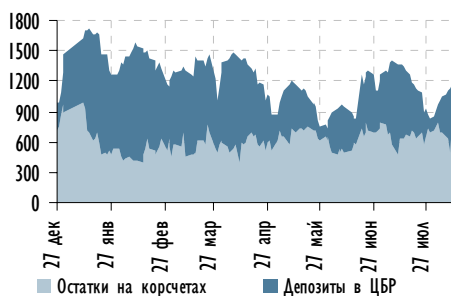
## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Россия:** погашение ОБР-19 на 29 млрд руб.
- ▶ **США:** данные о розничных продажах (июль)



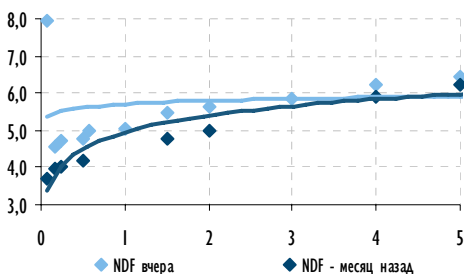
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Рынок не ждет сокращения ликвидности

Волатильность, ставшая основной характеристикой финансовых площадок по всему миру, похоже, перекинулась и на российский денежный рынок. Диапазон колебаний стоимости заимствования o/n для банков первого круга в последние два дня расширился до 3,25–4,25%, однако сегодня утром банки выставляют котировки на уровне 3,40–3,65%.

С фундаментальной точки зрения предпосылок для роста ставок пока нет: регулирующие органы обещают предоставить банковской системе ликвидность в случае необходимости, а сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ остается на довольно комфортном для банков уровне (по состоянию на утро пятницы – 1,1 трлн руб.). Мы полагаем, что существенного сжатия ликвидности не произойдет и на следующей неделе, несмотря на начало периода налоговых выплат. Минфин уже пообещал существенно увеличить объем предложения в рамках депозитных аукционов – до 80 млрд руб.

На отсутствие ожиданий повышения ставок и/или сокращения доступной ликвидности указывают и итоги вчерашнего аукциона ОБР. Неожиданно нашелся спрос на 32% предложенного объема по номиналу: были размещены бумаги на сумму 3,2 млрд руб. Однако общий объем заявок составил 9,7 млрд руб. по номиналу, что указывает на попытки участников рынка получить более высокую ставку.

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



## КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Номос-Банк  
S&P/Moody's/Fitch

-/Ba3/BB

**Агентство Fitch повысило рейтинг Номос-Банка на 1 ступень до уровня «BB/стабильный»; позитивное, хотя и ожидаемое, действие**

**Новость.** Вчера рейтинговое агентство Fitch сообщило о повышении кредитного рейтинга Номос-Банка на 1 ступень до уровня «BB/стабильный». В качестве обоснования данного действия аналитики агентства называют усиление бизнес-франшизы и увеличение степени диверсификации модели банка после консолидации Ханты-Мансийского Банка (ХМБ). Банк отличают хорошие показатели рентабельности и качества активов, а также улучшившаяся после IPO капитализация.

Среди основных сдерживающих факторов для рейтинга Номос-Банка в настоящее время Fitch называет существенный объем операций банка со связанными сторонами. Так, на конец 1К11 банк в своей отчетности отразил 28 млрд руб. кредитов связанным сторонам. При этом уже после отчетной даты агентство Fitch идентифицировало еще 29,5 млрд руб. кредитов (за вычетом погашений), которые, по мнению агентства, тем или иным образом связаны с деятельностью активов / партнеров группы ИСТ (основного акционера Номоса).

Аналитики агентства предупреждают, что рейтинги организации могут быть понижены, если объем операций со связанными сторонами будет иметь повышательную тенденцию.

**Комментарий.** Данное рейтинговое действие воспринимается нами положительно. Последние финансовые результаты банка действительно производили сильное впечатление (см. к примеру «Обзор долговых рынков» от 7 июня 2011 г.). К тому же в относительном разрезе, по нашему мнению, Номос-Банк заслуживает как минимум не более слабой рейтинговой оценки, чем МДМ-Банк (B+/Ba2/BB). Вместе с тем несколькостораживающей для нас выглядит информация агентства относительно объема операций банка со связанными сторонами – в некоторой степени «бича» всей российской банковской системы.

С точки зрения relative-value короткие старшие выпуски еврооблигаций Номос-Банка обладают определенным потенциалом роста, однако не отличаются особой ликвидностью и в текущих условиях вряд ли как-то отреагируют на новость о повышении рейтинга.

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.
12.08.2011	Погашение <b>ОБР-19</b> Оферта <b>Фортум, 2</b>	29 235 5 000
15.08.2011	Уплата страховых взносов в фонды	
16.08.2011	Погашение <b>М-Индустрия, 1</b> Оферта <b>РТК-Лизинг, БО-1</b>	1 000 1 500
17.08.2011	Размещение 6-летних ОФЗ Купонные выплаты по ОФЗ	25 000 3 734
18.08.2011	Оферта <b>Ростелеком, 1</b>	2 000
22.08.2011	Оферта <b>Уралкалий, БО-1</b> Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2011 г.	30 000
23.08.2011	Погашение <b>АИЖК КО, 2</b>	1 000
24.08.2011	Возврат Минфину средств с депозитов банков Размещение 4-летних ОФЗ	20 000 25 000
25.08.2011	Оферта <b>Белон-Финанс, 2</b> Уплата акцизов, НДС	2 000
26.08.2011	Оферта <b>Медведь-Финанс, БО-1</b>	1 000
29.08.2011	Оферта <b>Белон-Финанс, 2</b> Уплата налога на прибыль	2 000
30.08.2011	Погашение <b>ОМЗ, 5</b> Погашение <b>Ростелеком, 7</b>	1 500 3 000
31.08.2011	Возврат Минфину средств с депозитов банков	19 000
01.09.2011	Оферта <b>МРСК Юга, 2</b>	6 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
12.08.2011	<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:</b> финансовые результаты по МСФО	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
31.08.2011	<b>ОГК-2:</b> финансовая отчетность по МСФО	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> финансовая отчетность по МСФО	2К11 и 1П11
14.11.2011	<b>РУСАЛ:</b> 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

brokerer@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.