

# Ежедневный обзор долговых рынков от 19 сентября 2011 г.

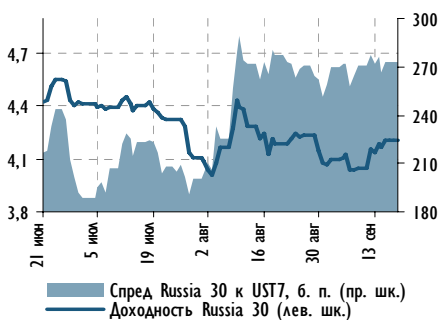


## Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %		
		День	к нач. года	
<b>Валютный рынок</b>				
EUR/USD	1,380	▼	-0,6%	3,1%
USD/RUB	30,55	▲	0,5%	0,0%
Корзина валют/RUB	35,82	▲	0,3%	1,9%
<b>Денежный рынок</b>				
Корсчета, млрд руб.	771,4	▲	89,0	-116,9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	156,0	▲	18,9	-413,6
MOSPRIME o/n	5,3	▲	0,3	3,5
3M-MOSPRIME	5,7	▲	0,2	1,6
3M-LIBOR	0,35	▲	0,0	0,0
<b>Долговой рынок</b>				
UST-2	0,17	▼	0,0	-0,4
UST-10	2,05	▼	0,0	-1,2
Russia 30	4,20	▲	0,0	-0,6
Russia 5Y CDS	216	▼	-4,2	70,5
EMBI+	358	■	0	110
EMBI+ Russia	263	▲	1	64
<b>Товарный рынок</b>				
Urals, долл./барр.	117,48	▲	0,2%	27,6%
Золото, долл./унц.	1811,9	▲	1,3%	27,5%
<b>Фондовый рынок</b>				
PTC	1 575	▼	-1,8%	-11,0%
Dow Jones	11 509	▲	0,7%	-0,6%
Nikkei	8 841	▲	2,0%	-13,6%

Источник: Bloomberg

## Доходность Russia 30 и спред к UST7



Источник: Bloomberg

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Итоги встречи европейских регуляторов в Польше разочаровали рынки. Сегодня фьючерсы на основные фондовые индексы находятся в минусе (см. Темы глобального рынка).
- В пятницу доходность UST10 снизилась до 2,04% (-4 б.п.), стоимость страховки от европейского банковского риска вновь стала расти: значение Markit iTraxx Europe достигло 264 п. (+3 п.). Значение EMBI+ спред осталось без изменений – 358 б.п. (-6 б.п.), EMBI+ Rus – расширилось на 1 б.п. до 263 б.п.
- В **российских корпоративных еврооблигациях** продажи продолжились. Инвесторы старались избавиться от выпусков с рейтингом неинвестиционной категории, падение котировок составило порядка 0,1–0,2 пп. RUSSIA 30 (YTM 4,20%) в целом продолжила следовать за UST10, спред достиг 216 б.п. (+8 б.п.). В то же время российский 5Y CDS-спред сузился до 216 б.п. (-5 б.п.).
- Пятница не принесла участникам **рублевого долгового рынка** какого-либо позитива. В красной зоне завершили день котировки ОФЗ (в пределах 20–50 б.п.); короткие корпоративные бумаги, которые за последнюю неделю еще не полностью утратили ликвидность, котировались на уровнях четверга.
- Сегодня с утра при временной (кажущейся?) стабилизации ситуации с ликвидностью за счет РЕПО (*подробнее см. «Денежный рынок»*) и отскоку ставок NDF с локальных максимумов четверга рубль продолжает дешеветь, вплотную приблизившись к отметке в 36 руб. за единицу корзины и 31 руб. за доллар. С учетом сохраняющегося негатива на внешних рынках и дешевеющей нефти факторов, способных преломить нисходящую динамику внутреннего долгового рынка, нам видится не так много.

## ТЕМЫ ГЛОБАЛЬНОГО РЫНКА

- Министры финансов ЕС разочаровали
- В центре внимания – заседание ФРС

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Ликвидность остается под давлением

## НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- ВТБ (BBB/Baa1/BBB)** уверен в завершении консолидации не менее 75% **Банка Москвы (-/Ba2/BBB-)** до конца сентября (Интерфакс); нейтрально

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Россия:** депозитный аукцион Минфина на 100 млрд руб.



### Министры финансов ЕС разочаровали

Итоги заседания министров финансов и глав центральных банков разочаровали на фоне сделанных ранее представителями Германии и Франции заявлений относительно стремлений ведущих мировых ЦБ предоставлять европейским банкам долларовое фондирование.

Участие во встрече главы американского Минфина Тимоти Гейтнера не повлияло на желание европейских регуляторов предпринимать решительные меры по предотвращению/распространению долгового кризиса и стимулированию экономики.

Завершившаяся в выходные встреча министров финансов стала еще одним свидетельством нерешительности и беспомощности ЕС в борьбе с экономическим кризисом.

К основным результатам можно отнести:

- ▶ выделение очередного транша помощи Греции (8 млрд евро) отложено в лучшем случае до начала октября. От Греции в очередной раз ждут более решительных шагов по сокращению дефицита бюджета. Денег у греков хватает только до середины октября. Сегодня должна состояться телеконференция представителей правительства Греции и «тройки» (ЕС, ЕЦБ и МВФ).
- ▶ что касается второго пакета помощи Греции (150 млрд евро), то национальные парламенты смогут принять его не ранее середины октября. Ранее ожидалось принятие решений до конца октября.
- ▶ страны ЕС не планируют принимать каких-либо мер по стимулированию экономики на фоне возможной рецессии: проблемы с дефицитом бюджетов и высокая долговая нагрузка ряда стран не позволяют этого сделать.

### В центре внимания – заседание ФРС

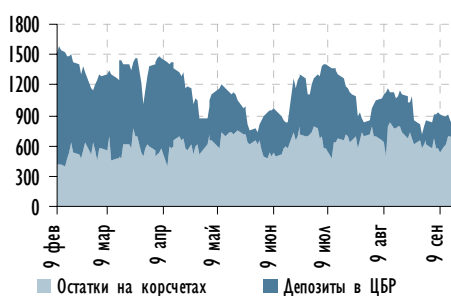
Завтра должно начаться двухдневное заседание FOMC. Ожидается, что будут приняты очередные меры по стимулированию экономики. Напомним, что в арсенале, кроме QE3 (программа количественного смягчения), остались: изменение формы кривой доходности (снижение краткосрочных и долгосрочных ставок) или «operation twist» и снижение ставки по избыточным депозитам банков в ФРС. Обе или одна из двух последних опций являются наиболее вероятными: их выбор должен подстегнуть инвесторов покупать более рискованные активы и стимулировать кредитование.

Алексей Демкин, CFA  
Alexey.Demkin@gazprombank.ru  
+7 495 980 43 10



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

## Ликвидность остается под давлением

Сумма остатков на корсчетах к утру понедельника увеличилась на 107,9 млрд руб. – до 927,4 млрд, однако чистая ликвидная позиция банков (величина ликвидных активов, уменьшенная на сумму обязательств перед ЦБ и Минфином) продолжила снижаться, опустившись ниже 110 млрд руб. Подобная динамика индикаторов обусловлена тем, что основным источником пополнения средств на счетах банков в пятницу стали деньги, полученные у ЦБ в рамках аукционов прямого РЕПО. Через данный инструмент кредитные организации в пятницу привлекли более 160 млрд руб.

Стоимость заимствования на рынке МБК в течение предыдущей недели имела тенденцию к повышению. Локальный максимум был достигнут 16 сентября, когда ставка по кредитам о/п для банков первого круга поднималась до 5,25%. Сегодня утром участники рынка МБК выставляют котировки на уровне 5,15–5,25%, и мы не исключаем, что в течение недели стоимость заимствования может повыситься до 5,5–6,0%.

На предстоящей неделе банкам предстоит пережить два довольно существенных удара по ликвидности: выплату трети НДС, начисленного по итогам второго квартала (объем выплат может составить порядка 200 млрд руб.), а также возврат Минфину средств с депозитов на сумму 40 млрд руб. В условиях, когда остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ составляют менее 1,0 трлн руб., банкам, по всей видимости, не обойтись без рефинансирования со стороны Банка России и Минфина.

Минфин сегодня проведет внеочередной депозитный аукцион, в рамках которого предложит банкам 100 млрд руб. временно свободных средств федерального бюджета под 4,75% годовых. Единственным недостатком данного инструмента является его краткосрочный характер: средства будут размещаться на срок всего 22 дня, а следовательно, может принести лишь непродолжительное облегчение на денежный рынок. Тем не менее мы ожидаем, что спрос на аукционе будет высоким. Еще один аукцион – на 140 млрд руб. – будет проведен завтра.

Среди факторов риска отметим также продолжившееся ослабление рубля по отношению к доллару США. Котировки приближаются к уровням, на которых нам представляется вероятным вмешательство ЦБ: сегодня утром курс на ММВБ поднимался до 30,9 руб. за доллар, а бивалютная корзина подорожала до 35,97 руб. Если Банк России начнет проводить интервенции с целью противодействия ослаблению рубля, это может негативно сказаться на уровне рублевой ликвидности.

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



## Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
19.09.2011	Оферта <b>СИБУР Холдинг, 2</b>	30 000
20.09.2011	Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2011 г. Погашение <b>Русский стандарт, 7</b>	5 000
21.09.2011	Аукцион 6-летних ОФЗ Купонные выплаты по ОФЗ Возврат Минфину средств с депозитов банков	10 000 3 489 40 000
22.09.2011	Оферта <b>Северсталь, БО-1</b>	15 000
26.09.2011	Уплата акцизов, НДСПИ Оферта <b>Акрон, 2</b>	3 500
27.09.2011	Оферта <b>ГСС, 1</b> Оферта <b>РМБ, 3</b>	5 000 1 100
28.09.2011	Уплата налога на прибыль Возврат Минфину средств с депозитов банков Аукцион 4-летних ОФЗ Купонные выплаты по ОФЗ Погашение <b>ОФЗ-25070</b>	70 000 10 000 4 775 44 950
05.10.2011	Возврат Минфину средств с депозитов банков Погашение <b>ВТБ-24, 1</b>	48 400 6 000
06.10.2011	Погашение <b>ФСК ЕЭС, 4</b>	6 000
07.10.2011	Оферта <b>Россельхозбанк, 4</b>	10 000
10.10.2011	Погашение <b>Газпромбанк, 3</b> Оферта <b>Ростелеком, 4</b>	10 000 2 000
12.10.2011	Возврат Минфину средств с депозитов банков Погашение <b>ХКФ Банк, 4</b>	19 300 3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
21.09.2011	Группа <b>ЛСР</b> : финансовые результаты по МСФО	1П11
29.09.2011	<b>Распадская</b> : финансовые результаты по МСФО	1П11
сентябрь 2011	<b>ММК</b> : финансовые результаты по МСФО	2К11 и 1П11
сентябрь 2011	<b>Синергия</b> : финансовые результаты по МСФО	1П11
14.11.2011	<b>РУСАЛ</b> : финансовая результаты 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

**Наталья Шевелева**

+7 (495) 983 18 00 доб. 21448

**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) 983 18 00 доб. 21476

#### Электроэнергетика

**Дмитрий Котляров**

+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 Голодниккина**

+7 (495) 988 23 75

#### Трейдинг

**Денис Войниконис**

+7 (495) 983 74 19

### 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

### 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 Миронов**

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 Пеццименти**

+7 (495) 989 91 27

#### Трейдинг

**Елена Капица**

+7 (495) 983 18 80

**Дмитрий Рябчук**

+7 (495) 719 17 74

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.