



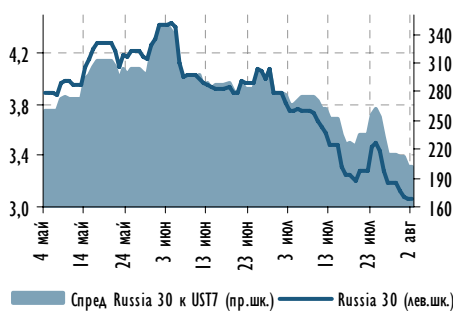
Ежедневный обзор долговых рынков от 2 августа 2012 г.

Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	День	к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,223	▼ -0,6%		-5,7%
USD/RUB	32,30	▲ 0,3%		0,5%
Корзина валют/RUB	35,70	▲ 0,4%		-2,1%
Денежный рынок				
Корсчета, млрд руб.	807,6	▲ 88,1		-339,8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	99,9	▼ -33,4		-108,8
MOSPRIME о/п	6,1	▼ -0,2		0,4
3М-MOSPRIME	7,3	■ 0,0		0,1
3М-LIBOR	0,44	▼ 0,0		-0,1
Долговой рынок				
UST-2	0,23	▲ 0,0		0,0
UST-10	1,53	▲ 0,1		-0,4
Russia 30	3,06	▼ 0,0		-1,5
Russia 5Y CDS	172	▼ -2,0		-103,1
EMBI+	317	▼ -8		-60
EMBI+ Russia	206	▼ -7		-115
Товарный рынок				
Urals, долл./барр.	105,71	▲ 1,3%		0,0%
Золото, долл./унц.	1599,5	▼ -0,9%		2,3%
Фондовый рынок				
FTC	1 375	▼ -0,2%		-0,5%
Dow Jones	12 971	▼ -0,3%		6,2%
Nikkei	8 642	▼ -0,6%		2,2%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- Вчера разрешилась одна из «интриг», которая занимала инвесторов последние дни. ФРС ожидаемо не объявила о новых масштабных мерах стимулирования экономики, пусть даже в сравнении с прошлым пресс-релизом риторика регулятора стала чуть более про-активной (с «Комитет готов предпринять дальнейшие шаги» на «Комитет будет плотно следить за поступающей информацией ... и предпримет дополнительные шаги по мере необходимости»).
- Сегодня очередь за ЕЦБ – и к решению европейского регулятора после словесных интервенций М. Драги на прошлой неделе внимание будет приковано еще более пристальное. Риск того, что решение ЕЦБ не дотянет до ожиданий инвесторов, представляется нам немаленьким (в частности, с учетом несогласия Германии на новый этап скупки суверенных долгов). Однако не исключен и сценарий того, что г-н Драги поддержит рынки долгожданными конкретными мерами по борьбе с долговым кризисом региона.
- Российские еврооблигации** вчерашний день провели без существенных ценовых колебаний. RUSSIA30 завершила его на отметке 125,4% от номинала (+15 б.п.), RUSSIA42 – 118,6% (-7 б.п.).
- Котировки **рублевых госбумаг** вчера были под давлением на фоне слабой динамики курса рубля – выборочные длинные выпуски (26204, 26206) завершили день в минусе на 15–25 б.п. При этом по другим ликвидным бумагам, включая новую 10-летнюю 26209, котировки остались на уровне предыдущего дня.
- Аукционы ОФЗ в целом прошли хуже, чем можно было бы ожидать, учитывая вчерашнее погашение ОФЗ-25073 на 150 млрд руб. Общий спрос по обеим бумагам составил 33,5 млрд руб. при объеме размещения 50 млрд руб. В итоге Минфину удалось разместить 13 млрд руб. 5-летних ОФЗ-25080 (37% предложенного объема, 35 млрд руб.) и 9,2 млрд руб. дебютного 10-летнего выпуска (около 60%). Оба были размещены по верхней границе диапазона доходности – 7,68% для 5-летнего и 7,92% – для 10-летнего, что, тем не менее, не предполагало никакой премии к вторичному рынку. Инвесторы, очевидно, предпочли осторожную тактику накануне сегодняшнего заседания ЕЦБ, итоги которого могут повлиять на глобальный аппетит к риску.
- Номос-Банк (–/Ва3/ВВ) вчера открыл книгу по облигациям БО-3 объемом 5 млрд руб. Обозначенный диапазон доходности УТР 9,0–9,46% к оферте через 1 год выглядит высоким на фоне обращающегося Номос-12 (УТР 8,88% @ август 2013 г. на оферах вчера днем).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Недельная инфляция составила 0,1%; эффект «повышения тарифов» постепенно выдыхается
- Денежный рынок: улучшение ситуации с ликвидностью

ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- Tele2 Россия (–/–/ВВ+)** может создать альянс с **Ростелекомом (ВВ+/-/ВВВ-)**: потенциально позитивная новость для инвесторов в бонды Tele2

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Европа:** аукционы испанского суверенного долга на 2, 4 и 10 лет (12:30 мск), ИЦП еврозоны за июнь (13:00 мск), итоги очередного заседания ЕЦБ (15:45 мск)

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

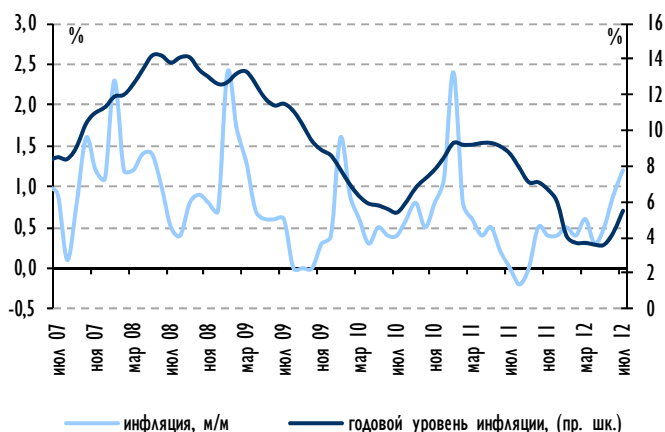
Недельная инфляция составила 0,1%; эффект «повышения тарифов» постепенно выдыхается

Вчера Росстат сообщил о том, что недельная инфляция (24-30 июля) составила 0,1% (после +0,2% недель ранее). С начала месяца цены выросли на 1,2%, с начала года – на 4,5% (в 2011 г. за аналогичный период прирост составил 5,0%). Годовой уровень инфляции по итогам июля составил 5,5%, что весьма близко к ориентиру ЦБ на 2012 г. (5,5-6,0%).

За прошедшую неделю продолжился рост тарифов на услуги естественных монополий: плата за жилье увеличилась на 0,5%, за водоотведение и отопление – на 0,6-0,8%, за электроэнергию – на 0,2%.

Цены на бензин и дизтопливо остались прежними. При этом подешевела плодоовощная продукция (на 0,7%), гречневая крупа (на 0,2%), яйца, сметана и молоко (на 0,1%). Водка и сахарный песок подорожали на 0,8%, рис, мука, куры – на 0,5-0,6%.

Динамика годового уровня инфляции в России, 2007-2012 гг.

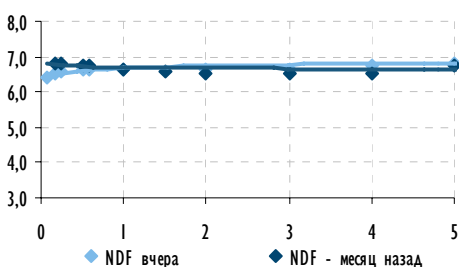


Источник: Росстат, Газпромбанк

На наш взгляд, эффект повышения тарифов постепенно выдыхается, при этом, конечно, после начала отопительного сезона он еще даст о себе знать. В то же время на первый план выходят риски усиления продовольственной инфляции. Согласно последнему прогнозу Минсельхоза, в пессимистичном варианте показатели валового сбора зерновых могут оказаться на 20,0% хуже прошлогоднего значения (94,2 млн тонн).

Усиление продовольственной инфляции может проявиться не раньше октября 2012 г., при этом ЦБ может принять превентивные меры, повысив процентные ставки с началом осени.

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



Источник: Bloomberg

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

Денежный рынок: улучшение ситуации с ликвидностью

- ▶ Чистая ликвидная позиция выросла на 162,7 млрд руб.

Сумма остатков на корсчетах и депозитах по состоянию на утро 2 августа увеличилась на 54,7 млрд руб. до 907,5 млрд руб. Совокупная задолженность банков перед ЦБ и Федеральным казначейством снизилась на 108,0 млрд руб. В итоге чистая ликвидная позиция выросла на 162,7 млрд руб. до минус 1,33 трлн руб.

- ▶ Операции рефинансирования: задолженность по операциям РЕПО с ЦБ снизилась на 96,9 млрд руб.

1 августа Банк России предложил на аукционах прямого 1-дневного

РЕПО 380,0 млрд руб., что на 140,0 млрд руб. меньше, чем днем ранее. В течение первой сессии банки заняли 344,5 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,32%. По итогам второго раунда торгов объем заключенных сделок составил 8,1 млрд руб., средневзвешенная ставка – 5,30%.

▶ **Ставки междилерского РЕПО снизились на 6 б.п.**

Ставки 1-дневного междилерского РЕПО под залог облигаций снизились на 6 б.п. до 6,03%. Оборот торгов был на уровне – 101,4 млрд руб., что на 5,3 млрд руб. меньше, чем днем ранее.

▶ **Валютный рынок: курс рубля падает по отношению к резервным валютам**

Понижительная коррекция рубля продолжилась, даже несмотря на небольшой рост нефтяных котировок. Статистика по еврозоне в целом была неудовлетворительной, а результаты двухдневного заседания ФРС США разочаровали инвесторов (после закрытия торгов в России).

По итогам вчерашнего дня бивалютная корзина подорожала на 0,18 руб. до 35,69 руб. Средневзвешенный курс доллара (32,34 руб./долл.) прибавил 0,43%, курс закрытия (32,34 руб./долл.) и оказался выше аналогичного показателя предыдущего дня на 0,17 руб. Европейская валюта в среднем укрепилась на 0,7% до 39,81 руб./евро, торги закрывались на уровне 39,79 руб./евро (+0,21 руб.).

Сегодня в первой половине дня рубль может продолжить падение, отыгрывая итоги заседания ФРС. После полудня динамика валют будет зависеть от решений, принятых ЕЦБ.

Иван Синельников
Ivan.Sinelnikov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

КРЕДИТНЫЕ КОММЕНТАРИИ

Tele2 Россия
S&P/Moody's/Fitch

–/–/BB+

Ростелеком
S&P/Moody's/Fitch

BB+/-/BBB-

Tele2 Россия может создать альянс с Ростелекомом: потенциально позитивная новость для инвесторов в бонды Tele2

Новость: Как сообщает газета «Коммерсант», Ростелеком готовится создать альянс в области мобильной связи с четвертым по количеству сотовых абонентов оператором Tele2. По информации анонимных источников, близких к акционерам Ростелекома, компания может обменять недавно приобретенного у Связьинвеста CDMA-оператора «Скай Линк» на долю в операторе «Tele2 Россия». Сообщается, что Ростелеком интересуется пакетом в компании на уровне контрольного.

По информации другого источника издания, речь может идти о более глобальной сделке – создании отдельной компании, в которую Ростелеком внесет свои мобильные активы, частоты, в том числе 4G, а Tele2 Россия – 100% своего бизнеса. В новой компании Tele2 и Ростелеком получают по 50%, при этом у шведского оператора будет опцион на увеличение своей доли до контрольной.

Представители Tele2 Россия и Ростелекома воздержались от комментариев Коммерсанту на данную тему.

Комментарий: По нашему мнению, вступление Ростелекома и Tele2 (соответственно, четвертого и пятого игроков на рынке по числу абонентов) в альянс на мобильном рынке для более успешной общей конкуренции с «большой тройкой» имеет под собой серьезные основания. Tele2 обладает значительным 2G бизнесом в российских регионах и серьезной экспертизой в конкуренции с «большой тройкой» за региональные рынки. При этом Ростелеком располагает уникальным набором лицензий и значительными финансовыми ресурсами.

Создание альянса было бы позитивным событием для кредитного качества Теле 2, и, вероятно, могло бы оказать поддержку кредитному



рейтингу компании («BB+» от Fitch). Рейтинг Ростелекома по шкале Fitch находится на одну ступень выше за счет фактора «господдержки». Если предположить, что контроль над объединенными активами получит Ростелеком, шансы на повышение рейтинга Теле 2 довольно велики (информация, предоставленная Коммерсантом, оставляет открытым вопрос, кто из партнеров станет контролирующим акционером).

Дочка Tele2 – Санкт-Петербург Телеком – представлена на рынке шестью выпусками облигаций, однако ликвидность в них практически отсутствует. Размещенный в этом году выпуск Теле-2 СПб-телеком-7 вчера можно было купить с доходностью в районе 9,5–9,6% (к трехлетней оферте). На наш взгляд, в случае подтверждения новости о создании альянса (и получения Ростелекомом контроля), справедливый уровень доходности по бумаге может находиться в районе 9% – хотя мы отмечаем, что оценка справедливых уровней в корпоративном сегменте сильно осложняется низкой ликвидностью и широкими спредами по большинству бумаг.

Анна Курбатова
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 85

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
02.08.12	Погашение Мираторг Финанс, 1 Оферта ЛОКО-Банк, 5	2 500 2 500
03.08.12	Оферта Глобэкс-Банк БО-4 и Глобэкс-Банк БО-6	5 000
06.08.12	Погашение Лукойл БО-1, БО-2, БО-3, БО-4 и БО-5	25 000
07.08.12	Погашение МКБ, 6	2 000
08.08.12	Аукцион новой 10-летней ОФЗ Погашение ОФЗ-46002 Купонные выплаты по ОФЗ Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	15 000 28 223 10 149 17 700
09.08.12	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс, 8 Купонные выплаты по ОФЗ-46023	5 000 12 004
10.08.12	Оферта Фортум, 2	5 000
15.08.12	Аукцион ОФЗ-26208 Купонные выплаты по ОФЗ Уплата страховых взносов в фонды Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	15 000 7 847 14 000
17.08.12	Оферта Система, 2	20 000
20.08.12	Аукцион прямого РЕПО с ЦБ на 3 месяца Уплата 1/3 НДС за 2-й квартал 2012 г.	
22.08.12	Аукцион ОФЗ-25080 Оферта Кредит Европа Банк, 6 Оферта ТКС Банк БО-3 Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	15 000 4 000 1 500 13 000
24.08.12	Возврат Казначейству РФ средств с депозитов	3 000
27.08.12	Уплата акцизов, НДС	
28.08.12	Уплата налога на прибыль	
29.08.12	Аукцион ОФЗ-26208 Оферта ВТБ24, 4	15 000 8 000
31.08.12	Оферта Россельхозбанк БО-1 и Россельхозбанк БО-5	15 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
август 2012	Газпром: финансовые результаты по МСФО	1К12
21.08.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	2К12
21.08.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	2К12
20.11.12	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3К12
21.11.12	Alliance oil: финансовые результаты по МСФО	3К12

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

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

Редакторская группа

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Макроэкономика

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

Михаил Сиделёв

+7 (495) 983 18 00, доб. 54084

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Стратегия

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21417

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговлей и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодикина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войникоис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

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 торговлей и продаж долговых инструментов

Андрей Мионов

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 Пещини

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Управление электронной торговлей

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00, доб. 21455

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 – 2012. «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.