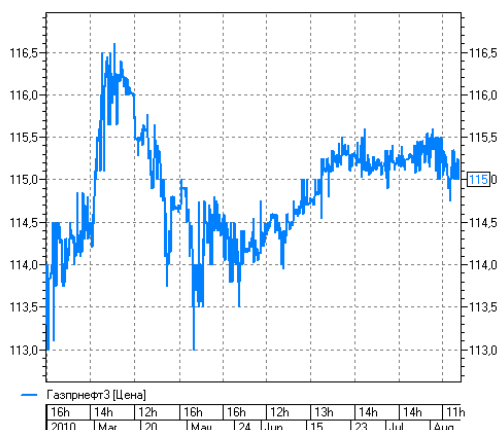


Евгений Воробьев vorobiev@open.ru

Динамика котировок выпуска ГазпромнефтьЗ в текущем году



Денежный рынок РФ на Сентябрь

- 6-7 сен - инфляция в РФ в авг 10г (Росстат)
- 7 сен - структура международных резервов РФ на 1 сен 10г (ЦБР)
- 8 сен - инфляция в РФ с 31 авг по 6 сен 10г (Росстат)**
- 8-9 сен - первая оценка ВВП за II кв 10г (Росстат)**
- 9 сен - общий объем резервов РФ на конец рабочей недели (ЦБР)
- 10 сен
 - объем денежной базы в узком определении (ЦБР)
 - внешняя торговля РФ за июль 10г (ЦБР)
- 15 сен - инфляция в РФ с 7 по 13 сен 10г (Росстат)**
- 15-16 сен**
 - промпроизводство в РФ в янв-авг 10г (Росстат)
 - цены производителей РФ в авг 10г (Росстат)
 - просрочка по зарплате на 1 сен 10г (Росстат)
- 16 сен - общий объем резервов РФ на конец рабочей недели (ЦБР)
- 17 сен - объем денежной базы в узком определении (ЦБР)
- 21-22 сен - занятость и безработица в РФ в авг 10г (Росстат)
- 22 сен - инфляция в РФ с 14 по 20 сен 10г (Росстат)**
- 22-23 сен - фин.результаты компаний РФ в янв-июл 10г (Росстат)
- 23 сен - общий объем резервов РФ на конец рабочей недели (ЦБР)
- 24 сен - объем денежной базы в узком определении (ЦБР)
- 27-29 сен - мониторинг Минэкономразвития за август 10г (МЭР)
- 29-30 сен - инфляция в РФ с 21 по 27 сен 10г (Росстат)**
- 30 сен
 - общий объем резервов РФ на конец рабочей недели (ЦБР)
 - платежный баланс РФ за II кв 10г (ЦБР)
 - внешний долг РФ за II кв 10г (ЦБР)

Источник: Reuters

ДОЛГОВОЙ РЫНОК:

Не исключаем, что в среднесрочной перспективе котировки на внутреннем долговом рынке начнут расти, первые признаки позитивных движений могут проявиться уже в сентябре. Полагаем, что в данной ситуации станут интересными ликвидные выпуски длинного крыла – например, РЖД23, Евразхолдинг, Сибметинвест, МечелБОЗ, Трансконтейнер2, Москва 44.

На облигации Евраза рекомендуем обратить особое внимание – помимо возможного роста всего рынка, кредитное качество компании с выходом новой отчетности повысилось, и может стать дополнительным драйвером для роста цены.

Факты:

Начиная со второй половины года традиционно растут расходы федерального бюджета РФ.

Так, за 1п10 бюджетом было израсходовано только 4,4 трлн руб из всего плана расходов в 9,9 трлн руб, т.е. тратилось порядка 730 млрд руб в месяц. Для выполнения графика расходов, до конца 2010 года властям необходимо «закачивать» в экономику РФ по 920 млрд руб в месяц.

Полагаем, что рост денежных вливаний практически на 30% благоприятно повлияет на спрос и котировки долговых инструментов.

Цены на рублевые облигации откорректировались с высоких уровней начала года, однако уже долгое время не снижаются дальше, при сокращившемся количестве денег в системе, и негативных сигналах по экономике РФ за июль.

Действительно, доходности по «ключевым» бумагам каждого эшелона – как например МТС5 для сектора телекомов, или ГазпромнефтьЗ для нефтяного сегмента, либо выпуски 61-63 Москвы по фишкам – давно уже колеблются вокруг одних значений, и не стремятся снижаться.

Все это происходит на фоне негативных индикаторов по экономике РФ - в июле рост экономики сменился спадом - на 0,3% к июню, в сравнении с июлем-2009 рост составил лишь 2,5%. Резко замедлилась инвестиционная активность (-2%), сократились обрабатывающее производство (-1,2%) и строительство (-1,6%).

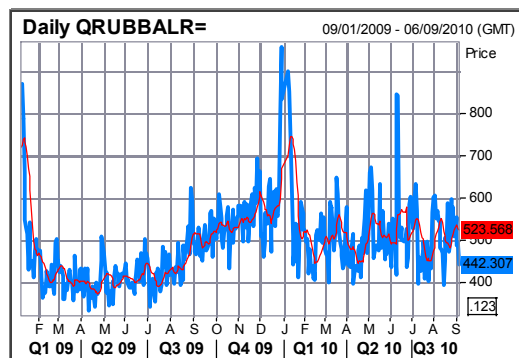
Не исключаем, что долговой рынок нащупал локальное дно, и при первых позитивных сигналах может начаться рост цен.

Инфляция в РФ после нескольких недель «ускоренного» роста замедлилась.

После довольно длительного периода, когда инфляция не превышала 0,1% в неделю, в августе рост цен ускорился до 0,2% в неделю под влиянием роста цен на продукты, который, в свою очередь, был следствием аномальной жары.

Вместе с тем, по данным за последнюю неделю все вернулось в нормальное русло – недельная инфляция в России сбавила темпы, вернувшись на неделе с 24 по 30 августа на уровень 0,1% с 0,2%. Не исключаем, что начавшиеся благоприятные тенденции сохранятся и в среднесрочной перспективе.

Динамика остатков на корсчетах в ЦБ РФ с начала 2009 года



Календарь макростатистики РФ на Сентябрь

7 сен

- + ЦБР проведет ломбардные аукционы на срок неделя, 3 месяца, полгода
- + ЦБР предложит без залога 1,2 млрд р на 5 недель

8 сен

- возврат Минфину средств бюджета с депозитов на 32 млрд р
- аукцион ОФЗ 26203 на 40,0 млрд р, дата погашения - 03.08.16
- аукцион ОФЗ 25072 на 25,0 млрд р, дата погашения - 23.01.13

9 сен

- ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца
- ЦБР проведет размещение ОБР-14 на 5 млрд р

- 14 сен + ЦБР проведет ломбардные аукционы на срок неделя, 3 месяца

15 сен

- уплата страховых взносов в фонды
- возврат Минфину средств бюджета с депозитов на 13 млрд р
- возврат фонду ЖКХ с депозитов банков 4,222 млрд р
- + ОБР-13, погашение
- Размещение ОБР-14 на 1 трлн руб
- аукцион ОФЗ 25075 на 35,0 млрд р, дата погашения - 15.07.15
- аукцион ОФЗ 25074 на 5,0 млрд р, дата погашения - 29.06.11

- 16 сен - ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца

20 сен - уплата трети НДС за II кв 2010 года

- 21 сен + ЦБР проведет ломбардные аукционы на срок неделя, 3 месяца

22 сен

- аукцион ОФЗ 26203 на 40,0 млрд р, дата погашения - 03.08.16
- аукцион ОФЗ 25072 на 30,0 млрд р, дата погашения - 23.01.13

- 23 сен - ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца

27 сен - уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых

28 сен

- уплата налога на прибыль
- + ЦБР проведет ломбардные аукционы на срок неделя, 3 месяца
- 29 сен - возврат ЦБР беззалоговых кредитов на 15 млрд р
- 30 сен - ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца

1 окт - ЦБР ПРИОСТАНАВЛИВАЕТ ПЯТИНЕДЕЛЬНЫЕ БЕЗЗАЛОГОВЫЕ АУКЦИОНЫ

Источник: Reuters

ЦБ РФ не собирается менять кредитно-денежную политику в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

Цитата №1: «Банк России в настоящее время не видит достаточных оснований для того, чтобы сделать вывод о негативном влиянии ценовых шоков на инфляцию в среднесрочной или долгосрочной перспективе»

Цитата №2: «Мы исходим из того, что нынешняя инфляция носит локальный характер и не связана с фундаментальными обстоятельствами, такими как денежная политика, движение капитала и глобальная инфляция... Вероятнее всего, ее воздействие продлится от полугода до года. Это также позволяет считать возможным сохранение текущего уровня ставок»

Не добавит, не убавит – регулятор ясно дал понять, что пока ставки, и вообще меры против инфляции применяться не будут, что благоприятно для долгового рынка.

На внешних рынках также наметилась некоторая стабилизация:

- На прошедшем в конце августа заседании ЕЦБ Глава Жан-Клод Трише пообещал сохранить операции рефинансирования на срок 1 неделя и 1 месяц до тех пор, пока это будет необходимо, или до середины января 2011 года. По мнению Трише, ставки в зоне евро находятся на адекватном уровне, а динамика цен останется умеренной в среднесрочной перспективе. Кроме того, Трише считает, что рост экономики зоны евро будет умеренным, но неравномерным.

- Относительно улучшилась ситуация в экономике США - занятость в США сократилась в августе, но снижение оказалось значительно меньшим, чем ожидалось - сокращение числа рабочих мест оказалось почти в два раза меньшим, чем того ожидал рынок; были пересмотрены в лучшую сторону июльские данные. Также беспокойство по поводу повторного скатывания экономики США в рецессию несколько понизилось после данных о росте производственной активности и увеличении потребительских расходов.

- МВФ считает, что мировая экономика восстанавливается с умеренной скоростью, но все еще встречается с трудностями, такими как необходимость бюджетной консолидации в среднесрочный период. МВФ: «Очевидно, что есть риски и сложности, но кажется, что все идет более-менее в соответствии с нашим прогнозом»

- Банк международных расчетов прогнозирует, что объем задолженности в мире, который сильно вырос в преддверии финансового кризиса, до сих пор сокращался незначительно, скорее всего, резко упадет в ближайшие несколько лет.

Вместе с тем, сохраняются и угрозы для роста котировок:

Во-первых, рост цен могут ограничить планы Мифина и ЦБ РФ по размещению своих долговых бумаг:

- Банк России ожидает роста вложений банков в его облигации в полтора раза до конца 2010 года - по оценке первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, объем вложений в ОБР в 2010 году может достичь 1,5 трлн руб.

- Минфин пока не отменял план по размещению ОФЗ – до конца года регулятор попытается разместить государственных бумаг более чем на 500 млрд руб, и в одном только наступившем сентябре игрокам будет предложено по 50-70 млрд руб бумаг в неделю.

Вместе с тем не исключаем, что запланированный объем ОФЗ разместить не получится, тогда будет нивелирован и негативный эффект от массового вброса в рынок госбумаг. Основная причина – рост инфляционных ожиданий в экономике РФ, и снижение привлекательности рынка государственных бумаг.

Во-вторых, нельзя сбрасывать со счетов и влияние внешнего рынка – текущий позитив на мировых площадках может оказаться временным явлением, и призрак второй волны рецессии в мировой экономике может замаячить снова.

Статистика по ключевым экономикам на 06 сен - 10 сен

Понедельник, 06 Сентября 2010
12:30 EU Индикатор уверенности инвесторов от Sentix сентябрь
16:30 USA День Труда

Вторник, 07 Сентября 2010
07:00 JP Решение по процентной ставке Банка Японии
08:30 AUD Решение по процентной ставке Резервного Банка Австралии

Среда, 08 Сентября 2010
09:00 JP Ежемесячный отчет Банка Японии
12:30 GBR Промышленное производство июль
12:30 GBR Объемы производства в обрабатывающей промышленности июль
17:00 CAD Решение по процентной ставке Банка Канады
22:00 USA Отчет ФРС Fed's Beige Book
23:00 USA Потребительское кредитование июль

Четверг, 09 Сентября 2010
10:00 GER Расходы на строительство август
12:30 GBR Сальдо торгового баланса июль
15:00 GBR Решение по процентной ставке Банка Англии
16:30 USA Сальдо торгового баланса июль
16:30 USA Количество заявок на пособие по безработице за неделю до 4 сентября
19:00 USA Запасы нефти и нефтепродуктов за неделю до 3 сентября

Пятница, 10 Сентября 2010
03:50 JP Прирост ВВП GDP 2 квартал
03:50 JP Протокол заседания Банка Японии по процентной ставке
12:30 GBR Индекс производственных цен на входе август
18:00 USA Оптовые запасы июль

Источник: Reuters

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: На денежном рынке в сентябре события могут привести к определенному оттоку средств и незначительному росту ставок – это уплата налогов, размещение нового выпуска ОБР-15 на 1 трлн руб, и аукционы ОФЗ на общую сумму до 200 млрд руб.

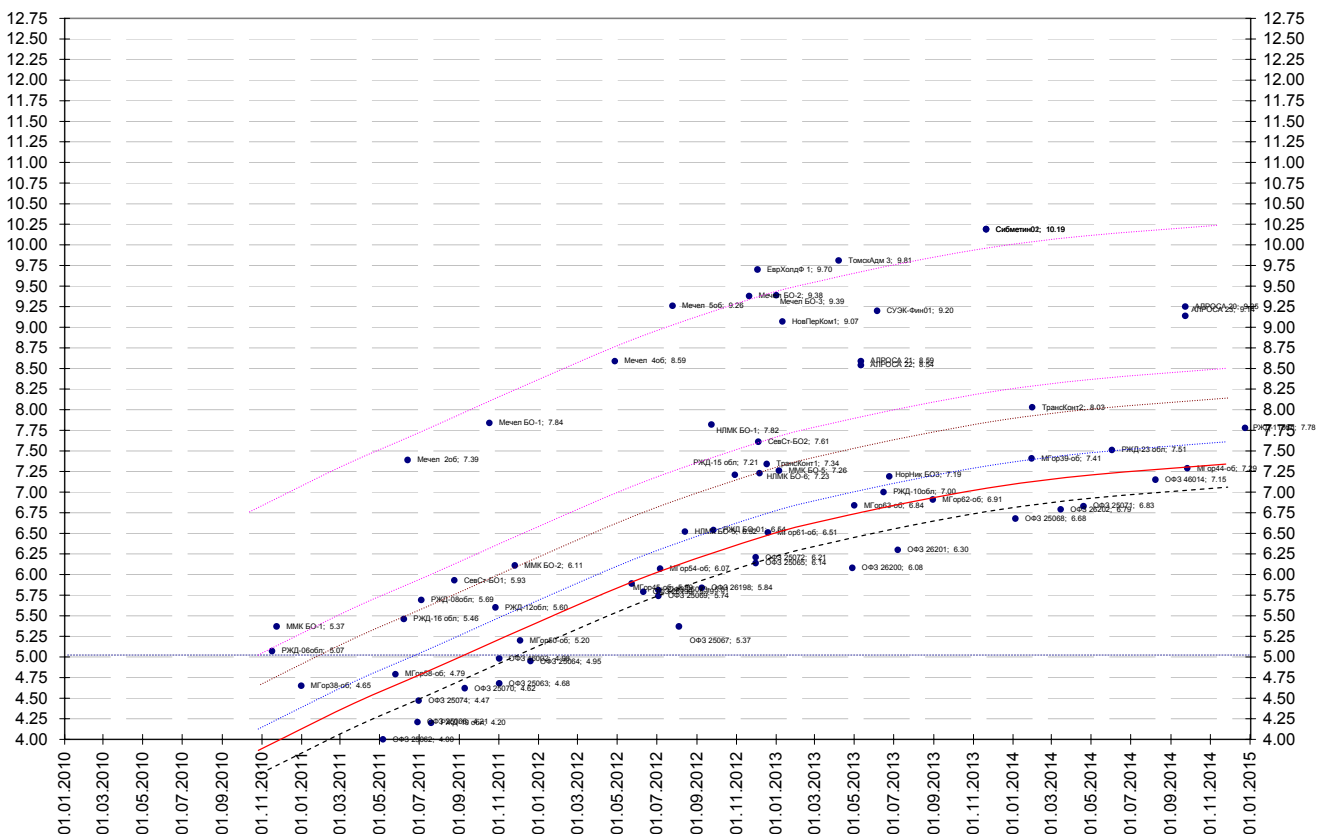
Вместе с тем, ничего драматичного не ждем – ЦБ РФ и Минфин пока не стремятся сильно «закрывать» ликвидность, чтобы не повредить восстановлению экономики РФ, поэтому не прогнозируем резких движений по денежному рынку - в дни уплаты налогов и расчетов по ОБР/ОФЗ возможен локальный рост ставок до уровней в 3,0-3,5% годовых по кредитам overnight, однако в остальные дни ждем умеренно-благоприятных значений в 2,0-2,75% годовых.

ФОРЕКС: Полагаем, что до конца сентября рубль будет волатильным, однако общее направление – национальная валюта будет укрепляться.

Основные драйверы – это уплата налогов в течение месяца и рост интереса к рисковому, а значит и к российским, активам под влиянием стабилизации на мировых площадках - все это может привести к увеличению спроса на рубли.

Также свою лепту в укрепление рубля может внести потенциальный рост котировок нефти под влиянием благоприятных ожиданий по восстановлению мировой экономики.

Карта российского рынка Металлургический сектор



ОПЕРАЦИОННЫЕ КОМПАНИИ

РОССИЯ

ОАО «Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ»
129010, Москва, Протопоповский пер., 19/10
Т: +7(495) 232 9966
Ф: +7(495) 956 4700
<http://www.open.ru>
e-mail: info@open.ru

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, выданные ФСФР ОАО «БД «ОТКРЫТИЕ»
1. №177-06097-100000 на осуществление брокерской деятельности;
2. №177-06100-010000 на осуществление дилерской деятельности;
3. №177-06102-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами;
4. №177-06104-000100 на осуществление депозитарной деятельности;
5. Лицензия биржевого посредника № 1082, выданная 22.11.2007 и действительная до 22.11.2010

UNITED KINGDOM

OTKRITIE Securities Limited
30-34 Moorgate St., EC2R 6PL
London, United Kingdom
Tel.: +44 (0) 207 82 68200
Fax: +44 (0) 207 82 68201
www.otkritie.com
e-mail: info@otkritie.com
Authorised And Regulated By The Financial Services Authority
Member of The London Stock Exchange and APCIMS

CYPRUS

OTKRITIE Finance (Cyprus) Limited
104 Amathountos Str.,
SeasonsPlaza, P.C. 4532,
Limassol, Cyprus
Tel.: +357 (25) 431456
Fax: +357 (25) 431457
www.otkritiefinance.com.cy
e-mail: infomail@open.ru

GERMANY

OTKRITIE Securities Limited
Goethestrasse 10
60313 Frankfurt am Main, Germany
Tel.: +49 (0) 069 - 21 08 73 124
Fax : +49 (0) 069 - 21 08 73 126
www.otkritie.com
e-mail: info@otkritie.com

ДЕПАРТАМЕНТ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

АЛЕКСЕЙ СЕРГЕЕВ **МИХАИЛ АВТУХОВ**
Управляющий директор Управляющий директор

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ

ВЛАДИМИР САВОВ
Управляющий директор

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

ВЛАДИМИР МАЛИНОВСКИЙ
Начальник управления
доб. 1628
malinovskiy@open.ru

ЕВГЕНИЙ ВОРОБЬЕВ
Заместитель начальника
управления,
российский рынок
доб. 1637
vorobiev@open.ru

СТАНИСЛАВ СВИРИДОВ
Заместитель начальника
управления,
кредитный анализ
доб. 1816
credit_research@open.ru

ОЛЬГА НИКОЛАЕВА
Аналитик,
российский рынок
доб. 1577
nikolaeva-o@open.ru

МАКСИМ ГРЕБЦОВ
Кредитный аналитик,
credit_research@open.ru

АЛЕКСАНДР АФОНИН
Аналитик,
российский рынок
доб. 4495
afonin@open.ru

ОЛЕГ ТАРАСОВ
Кредитный аналитик,
credit_research@open.ru

ИСКАНДЕР АБУДЛАЕВ
Аналитик,
евробоогазации
доб. 4485
abdullaev@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

МИХАИЛ ХАЗАН
Начальник управления
+7 (495) 234 44 09
khazan@open.ru

АНТОН КИХАЕВ
Заместитель начальника
управления
+7 (495) 234 05 96
kikhaev@open.ru

ДЕНИС ГОЛУБНИЧИЙ
Заместитель начальника
управления
+7 (495) 777 56 03
golden@open.ru

ДМИТРИЙ ДЕРГАЧЕВ
Менеджер по продажам
+7 (495) 777 56 11
dergachev@open.ru

СУХРОБ БАБАДЖАНОВ
Менеджер по продажам
+7 (495) 777 56 07
sukhrob@open.ru

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ПРОДАЖИ

АННА ВАСИЛЕВСКАЯ
Менеджер по продажам
+44 (0) 207 826 8234
anna.vasilevska@otkritie.com

МЕЛТОН ПЛАММЕР
Менеджер по продажам
+44 (0) 20 7826 8248
Melton.Plummer@otkritie.com

ОРГАНИЗАЦИЯ СДЕЛОК ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

ДМИТРИЙ БАРКОВ
Директор по работе
с эмитентами
доб. 1548
barkov@open.ru

РОСТИСЛАВ КУЛАК
Директор по работе
с эмитентами
доб. 1713
kulak@open.ru

РОБЕРТ СМАКАЕВ
Начальник управления
организации эмиссий
доб. 1109
smakaev@open.ru

ШАГЕН БАХШИЯН
Директор по работе
с эмитентами
доб. 1590
shagen@open.ru

ОАО Инвестбанк «ОТКРЫТИЕ» © 2010

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены.
ОАО Инвестбанк «ОТКРЫТИЕ» (далее – «Инвестбанк»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости ценных бумаг, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены ценной бумаги на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Инвестбанк на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже ценных бумаг и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Инвестбанк не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Инвестбанк не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с ценными бумагами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Инвестбанк не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции на рынке ценных бумаг сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Корпорации, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом; и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округ Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.