

Обзор долгового и денежного рынков

Бодрин Юрий research@sviaz-bank.ru

СОДЕРЖАНИЕ

Комментарий по рынку внутренних долгов	2
Карта рынка. Государственные и корпоративные обязательства.	4
Комментарий по денежному рынку	8
Комментарий по внешнему рынку	10

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ НЕДЕЛИ

- Европейский центральный банк оставил ключевую ставку рефинансирования на уровне 2 %.
- Fitch подтвердило рейтинг ОАО «АБ «РОССИЯ» на уровне «В-», прогноз «Стабильный».
- Банк Англии снизил учетную ставку – с 1.5 % до 1 %.
- Инфляция в РФ в январе составила 2.4 % - Росстат.
- АК «Сибирь» допустила техдефолт, не исполнив offer по облигациям дебютной серии на сумму 2.198 млрд. рублей.
- Фонд ЖКХ разместил на банковские депозиты свободные средства в объеме 15 млрд. рублей. Средневзвешенная ставка – 14.95 % годовых.
- Банк России признал несостоявшимся аукцион по размещению ОБР 8-го выпуска на 5 млрд. рублей.
- Москоммерцбанк назначил ставку 5 и 6-го купонов по облигациям второй серии в размере 14 % годовых.
- Fitch понизило рейтинг России до уровня «BBB», прогноз «Негативный».
- Минфин отменил аукционы по размещению ОФЗ-ПД 25065 на 8 млрд. рублей и ОФЗ-ПД 25066 на 7 млрд. рублей.
- АФК «Система» зарегистрировала второй выпуск облигаций на 20 млрд. рублей.
- Совокупный объем Резервного фонда на 1 февраля составил 4 863.80 млрд. рублей, Фонда национального благосостояния - 2 991.50 млрд. рублей.
- ЦБР предоставил банкам беззалоговые кредиты на 23.503 млрд. рублей. Средневзвешенная ставка – 18.41 % годовых.
- Ханты-Мансийский банк погасил синдицированный кредит на сумму 62.5 млн. долларов США.
- Внутренний долг РФ в госбумагах за январь 2009 г. вырос на 0.13 % до 1.423 трлн. рублей – Минфин.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

Денежный рынок

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Курс ЦБ USD/RUR	36.3798	36.3095	35.4146	29.3916
Курс ЦБ EUR/RUR	46.4788	46.5924	45.6636	41.4275
Курс EUR/USD	1.2776	1.2832	1.2894	1.4095
Ставка Fed Funds	0 – 0.25	0 – 0.25	0 – 0.25	0 – 0.25
Ставка ЕЦБ	2.00	2.00	2.00	2.50

Остатки на кор/сч ЦБ (млрд. рублей)

	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
По России	378.8	364.8	470.5	1 026.9
По Москве	235.9	213.7	319.0	802.7
Депозиты банков	83.5	90.0	81.1	136.6

Межбанковский рынок и мировые индикаторы

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Mosprime 6m	25.33	25.50	26.50	22.67
Mibor - 1 день	10.70	10.84	15.94	10.55
Libor 6m USD	1.7475	1.7738	1.6600	1.7525
Индекс EMBI+	390.94	388.68	392.18	665
Индекс EMBI+ Rus	420.91	420.49	424.72	719

Долговые рынки

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
10Y UST	2.95	2.90	2.84	2.49
Rus'30	9.36	9.32	8.64	10.05
Москва 39	15.33	15.33	11.80	8.80
Газпром А6	11.98	12.18	11.79	10.27
ОФЗ 46018	11.55	11.55	11.55	8.54

Товарные и фондовые рынки

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	8280.59	8063.07	8000.86	9034.69
Индекс РТС	520.91	513.12	535.04	626.85
Brent Crude (ICE)	46.40	44.35	45.93	47.04
Light Sweet (NYMEX)	40.17	41.17	41.68	46.34
Gold	913.9	915.3	927.3	878.8

Комментарий по рынку внутренних долгов

Непоколебимый рынок рублевых облигаций

Внутренний долговой рынок, кажется, нащупал самое дно, на котором и окопались участники торгов, игнорируя как положительный, так и отрицательный новостной фон.

В понедельник в действие вступили повышенные процентные ставки по всем кредитным операциям с Банком России. В том числе выросли ставки по операциям прямого РЕПО с ЦБ РФ. На этом фоне логичным явлением могло бы стать снижение котировок облигаций, входящих в список РЕПО Центробанка. Но этого не произошло.

В середине недели международное рейтинговое агентство Fitch понизило долгосрочный рейтинг России по обязательствам в иностранной и национальной валюте с BBB+ до BBB, сохранив прогноз «Негативный». Понижение рейтингов было обусловлено отрицательным воздействием на Россию снижения цен на сырьевые товары и проблемами на глобальных рынках капитала, в результате которых российские банки и компании испытывают сложности с рефинансированием внешнего долга, а также трудности для России, связанные с проведением необходимых корректировок макроэкономической политики. Кроме того, акцент был поставлен на сокращение золотовалютных резервов страны.

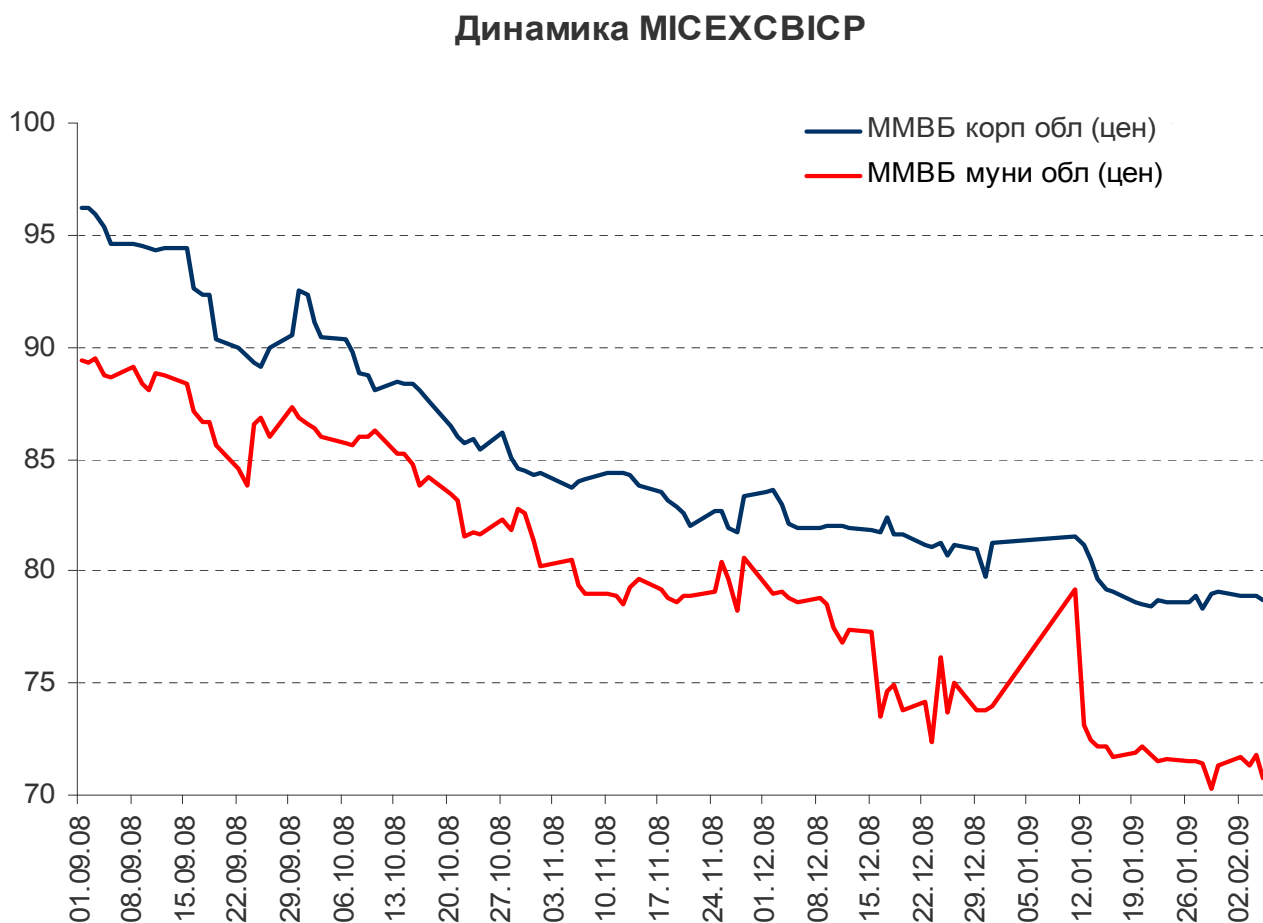
На этом фоне в сторону понижения были пересмотрены рейтинги ряда ведущих российских компаний:

- **«Газпром»** Долгосрочные рейтинги дефолта (РДЭ): подтверждены на уровне «BBB». Прогноз: изменен со «стабильного» на «негативный».
- **«Роснефть»** Долгосрочные рейтинги дефолта (РДЭ): подтверждены на уровне «BBB-». Прогноз: изменен со «стабильного» на «негативный».
- **«РусГидро»** Долгосрочные рейтинги дефолта (РДЭ): понижены с уровня «BBB-» до «BB+». Прогноз: сохранен «негативный».
- **«Якутскэнерго»** Долгосрочные рейтинги дефолта (РДЭ): понижены с «BB+» до «BB». Прогноз: сохранен «негативный».
- **МОЭК** Долгосрочные рейтинги дефолта (РДЭ): понижены с уровня «BBB-» до «BB+». Прогноз: сохранен «негативный».
- **Гражданские самолеты Сухого («ГСС»)** Долгосрочные рейтинги дефолта (РДЭ): понижены с уровня «BB+» до «BB». Прогноз: сохранен «негативный».
- **РЖД** Долгосрочные рейтинги дефолта (РДЭ): понижены с уровня «BBB+» до «BBB». Прогноз: сохранен «негативный».
- **Лукойл** Долгосрочные рейтинги дефолта (РДЭ): подтверждены на уровне «BBB-». Прогноз: изменен с «позитивного» на «стабильный».

Реакции рынка не последовало.

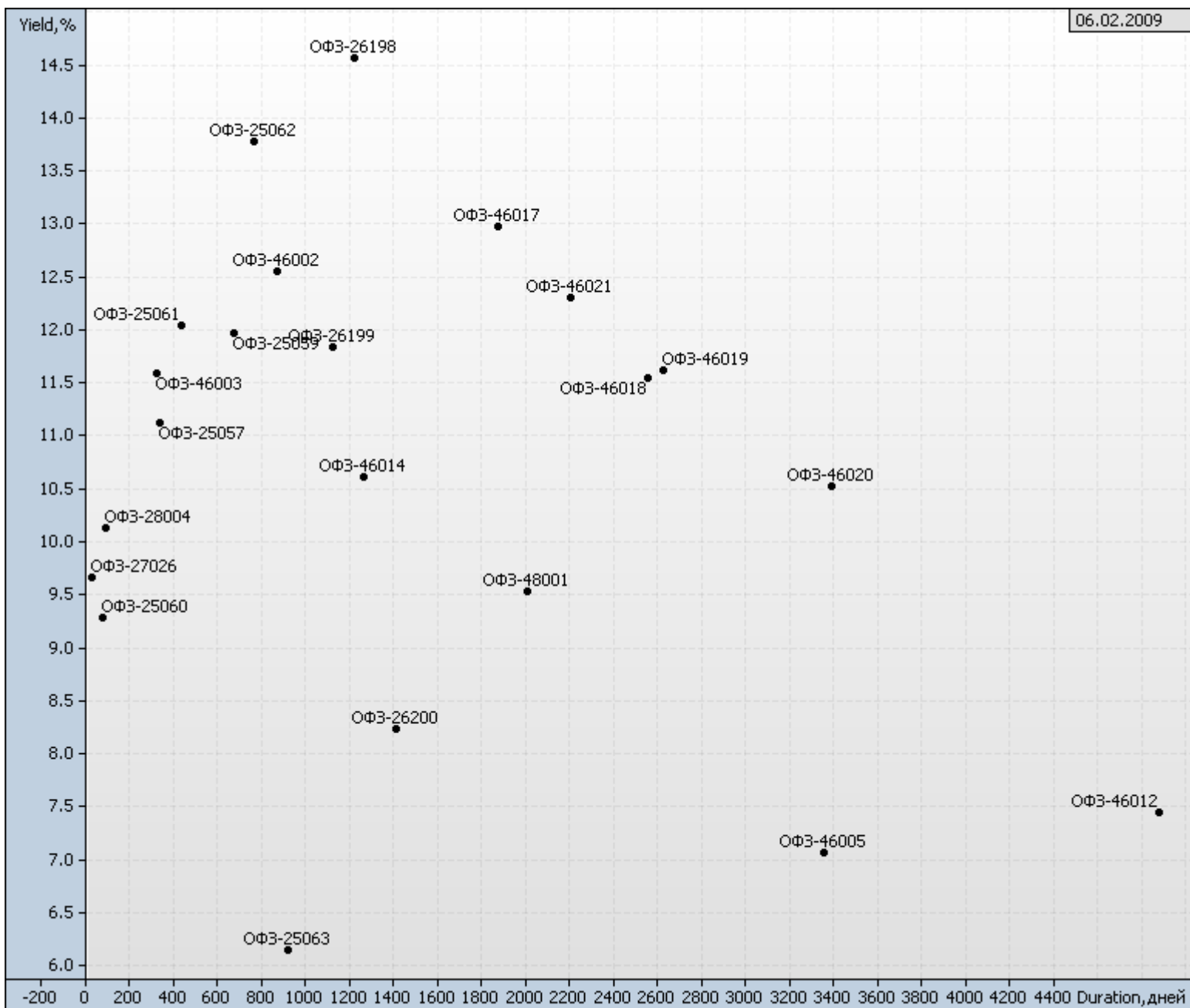
Из положительных моментов выделить стоит окончание периода налоговых выплат и связанное с этим спадание напряженности на денежно-кредитном рынке. Следствием данных событий могло бы стать возрастание активности в сегменте рублевого долга. Но и в этом случае «новых» движений в выпусках замечено не было.

На мой взгляд, основная причина апатии к рынку рублевых облигаций кроется в монетарной политике ЦБ РФ. На фоне постоянно ослабевающего курса национальной валюты говорить о формировании какой-то определенной тенденции на внутреннем долговом рынке не приходится. Вероятнее всего, интерес к российским обязательствам у инвесторов начнет проявляться не раньше появления уверенности в стабильности курса рубля.



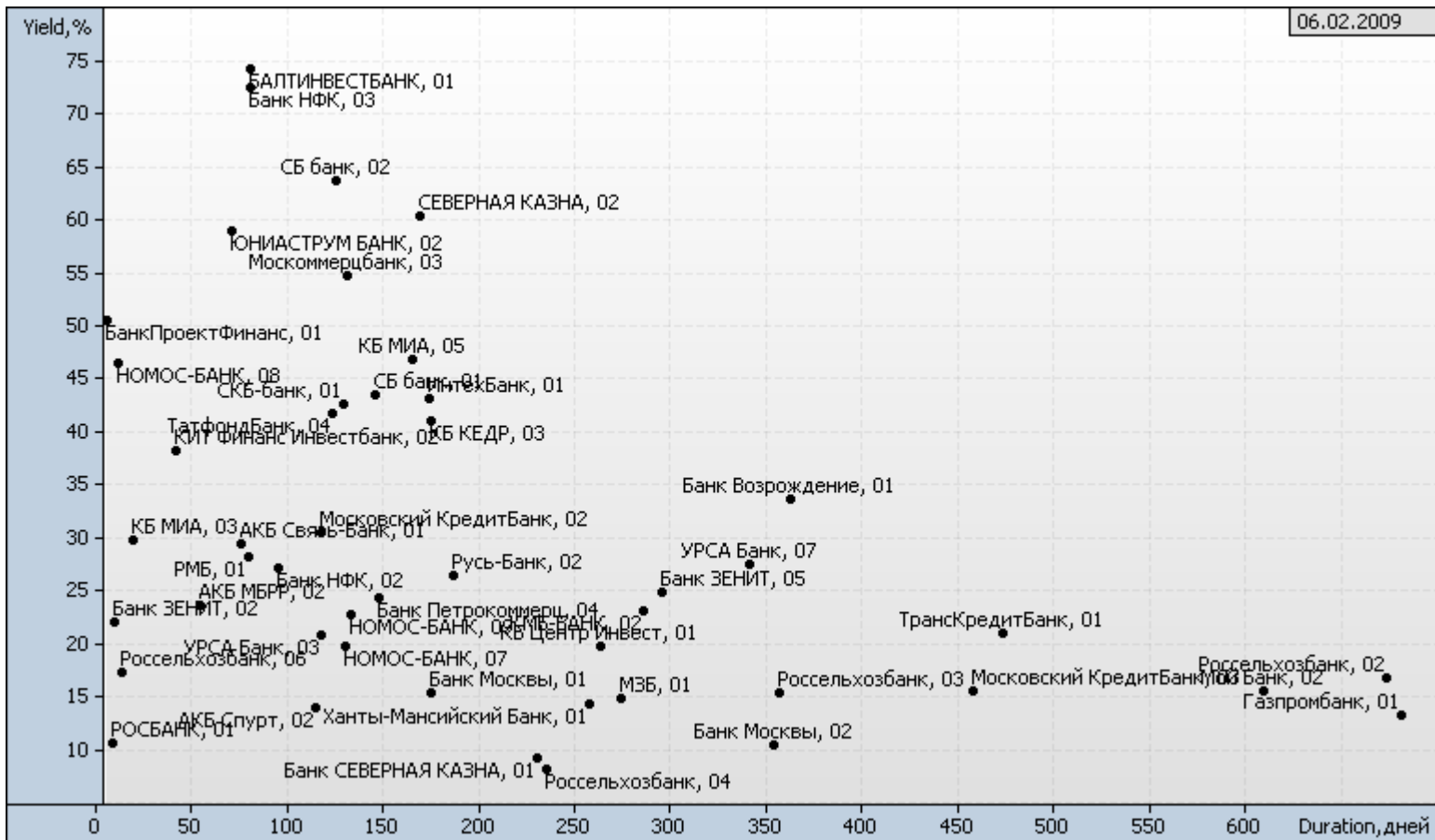
Карта рынка. Государственные и корпоративные обязательства.

ОФЗ

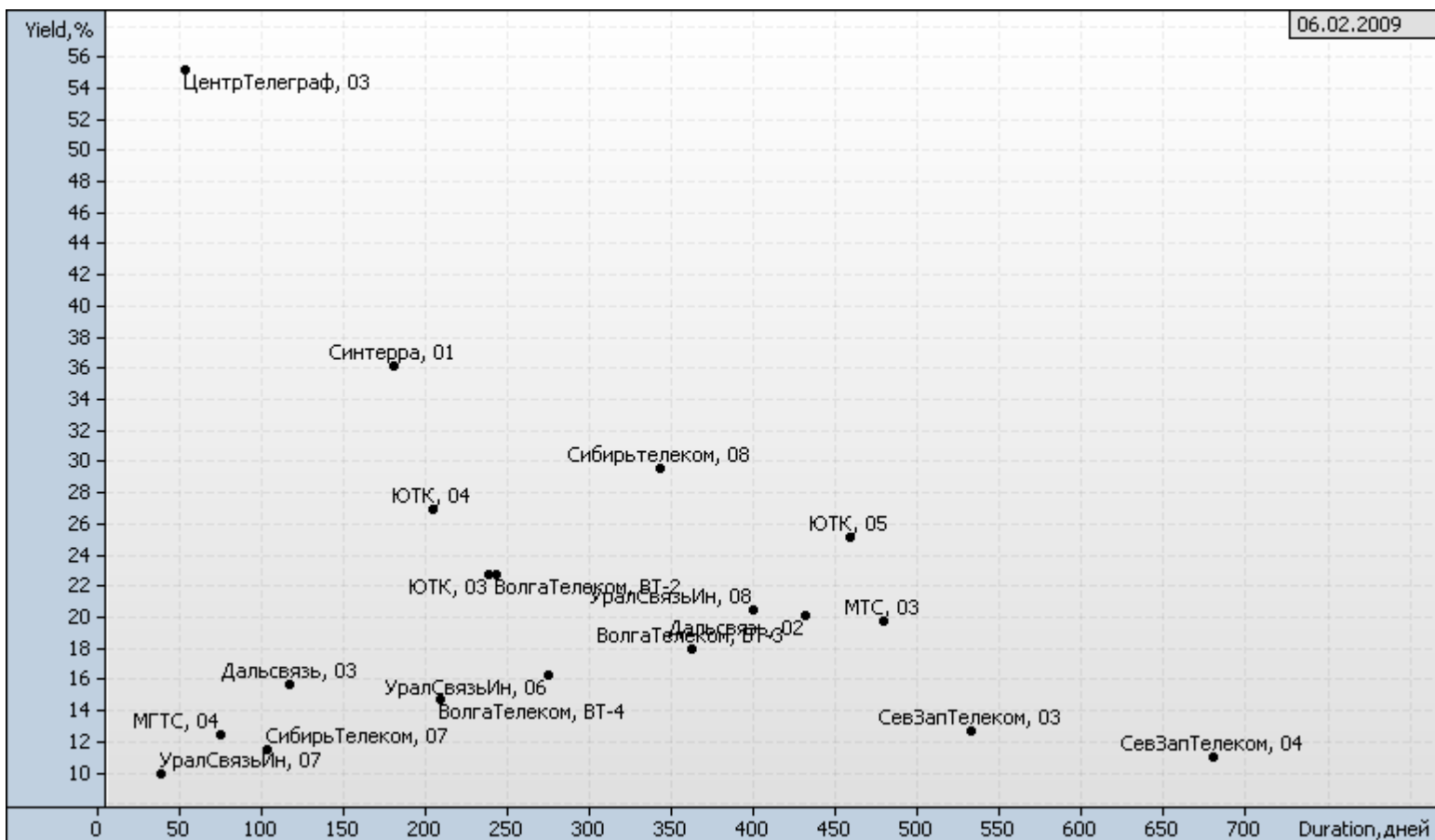


Источник: QuoteTotal 2

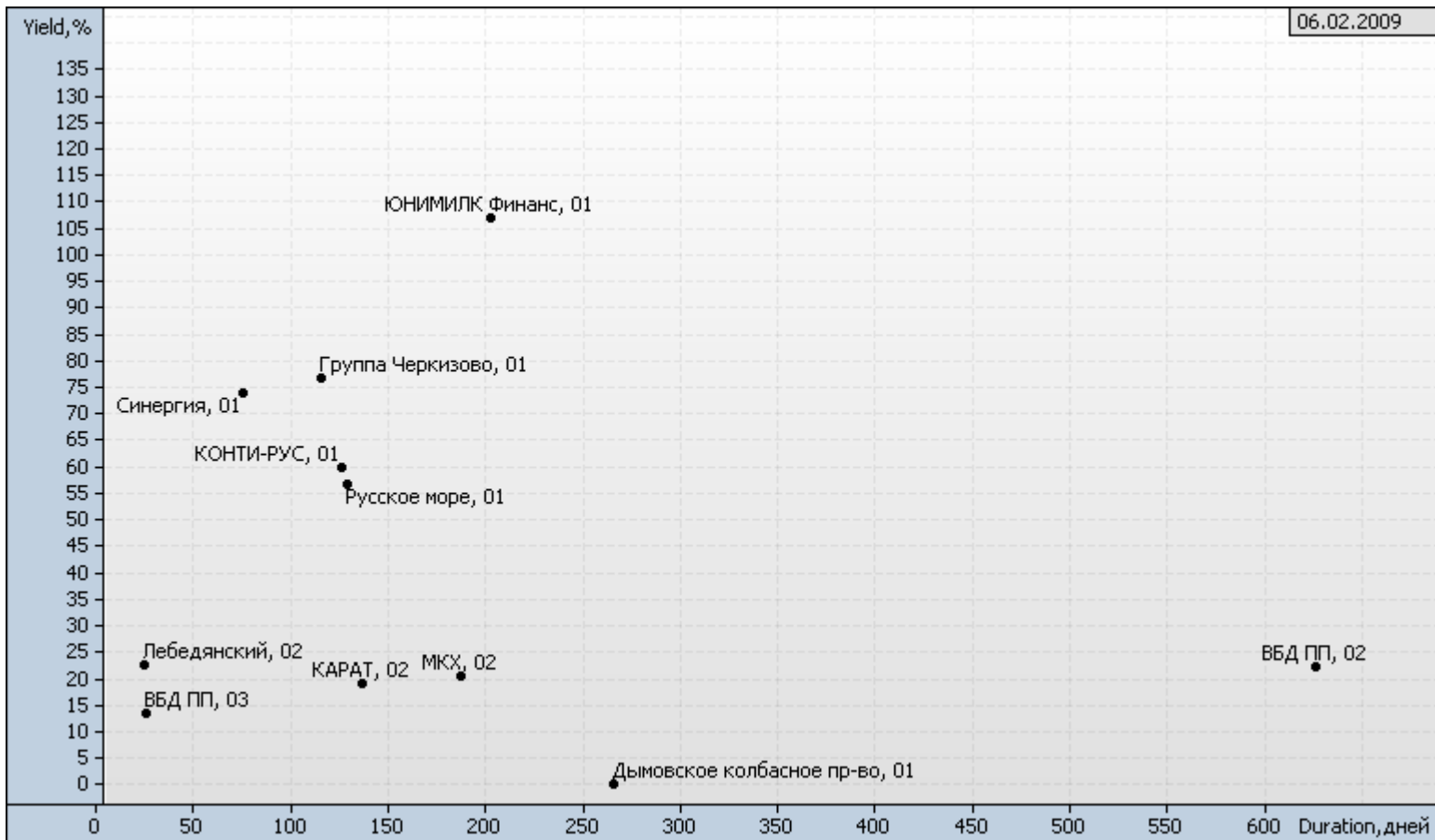
Банки



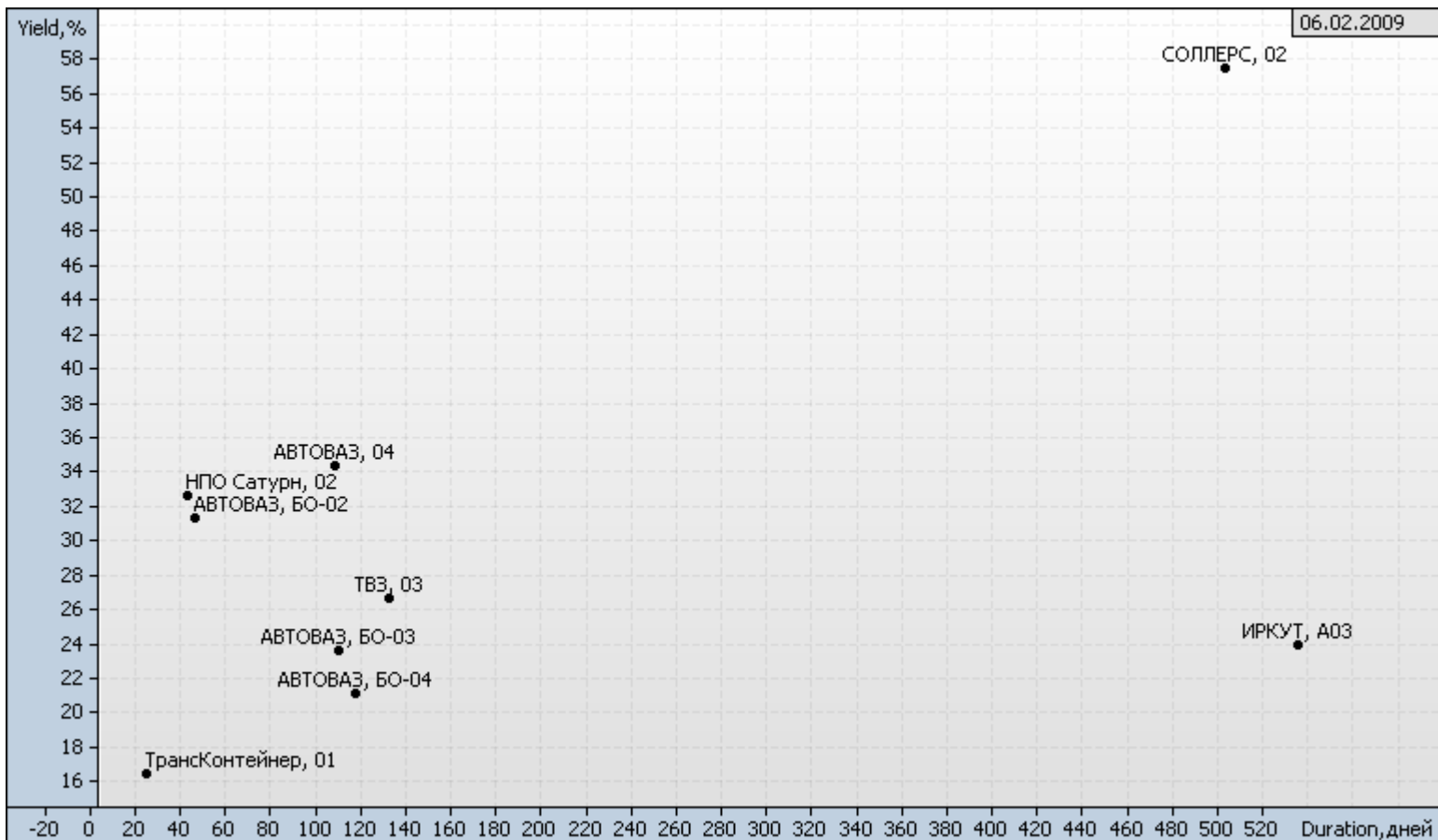
Телекомы



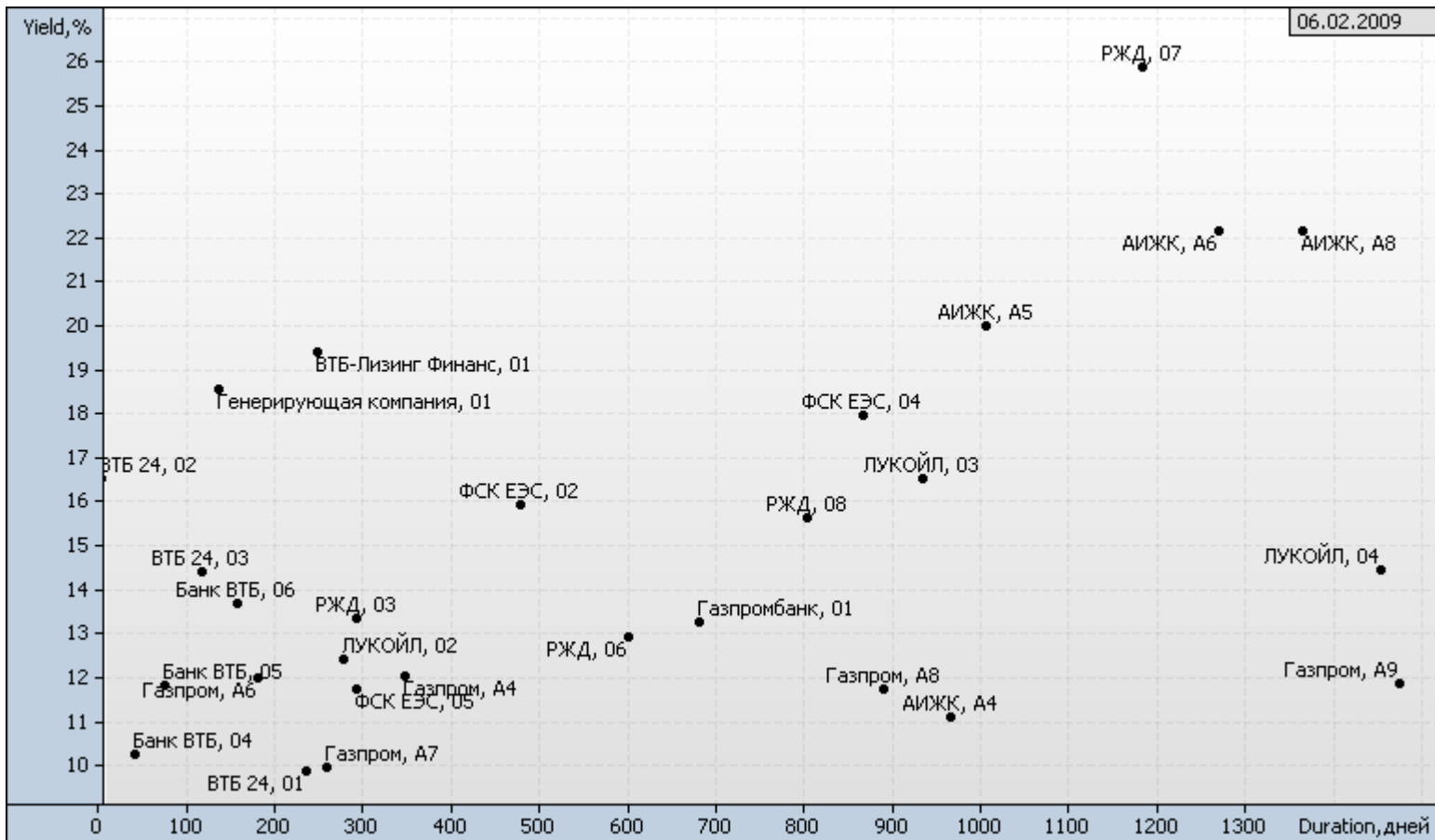
Пищевая промышленность



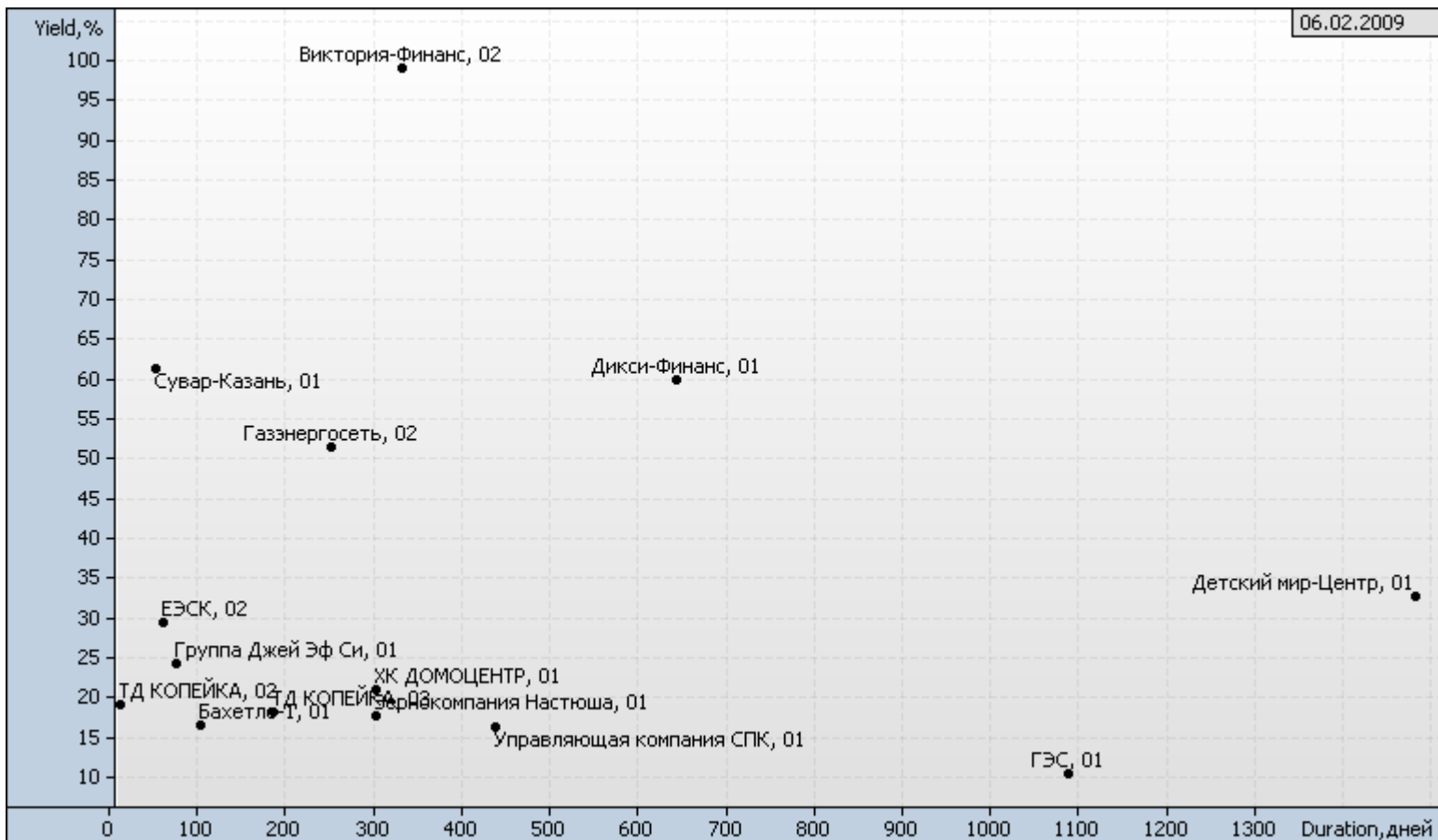
Машиностроение



Фишки



Торговля



Комментарий по денежному рынку

На денежно-кредитном рынке «оттепель»

Как это обычно водится после черной полосы, всегда наступает белая полоса. Такие же тенденции в настоящее время прослеживаются и на денежно-кредитном рынке. С непростым для участников торгов январем ушли в прошлое первые в текущем году налоговые выплаты и связанная с этим острая нехватка рублевой ликвидности. На этом фоне уже с самого начала недели и месяца спрос на денежные ресурсы начал снижаться. А игроки рынка теперь смогли позволить себе немного расслабиться.

Об улучшении конъюнктуры на денежно-кредитном рынке свидетельствует нисходящая динамика ставок МБК. В понедельник ставки overnight находились на уровне 12 – 15 % годовых, но уже в середине недели ставки были зафиксированы ниже 10 % годовых. Подобные тенденции прослеживались и в банковских операциях прямого РЕПО с ЦБ РФ. В начале недели суммарный объем заимствований за торговый день превышал 500 млрд. рублей (под ставку выше 10 % годовых!), в конце недели суммарный объем сделок составил порядка 220 млрд. рублей.

Улучшению ситуации с рублевой ликвидностью способствует как постепенное закрытие банками длинных валютных позиций, так и увеличение объемов свободной ликвидности в банковской системе за счет бюджетных средств.

Дополнительно улучшению ситуации с ликвидностью способствует МИНФИН. 5 февраля состоялись выплаты в счет купонов ОФЗ двух серий.

Выплаты по восьмому купону ОФЗ 25061 с погашением 5 мая 2010 года составили 614.73 млн. рублей, по четвертому купону ОФЗ 25062 с погашением 4 мая 2011 года составили 391.75 млн. рублей.

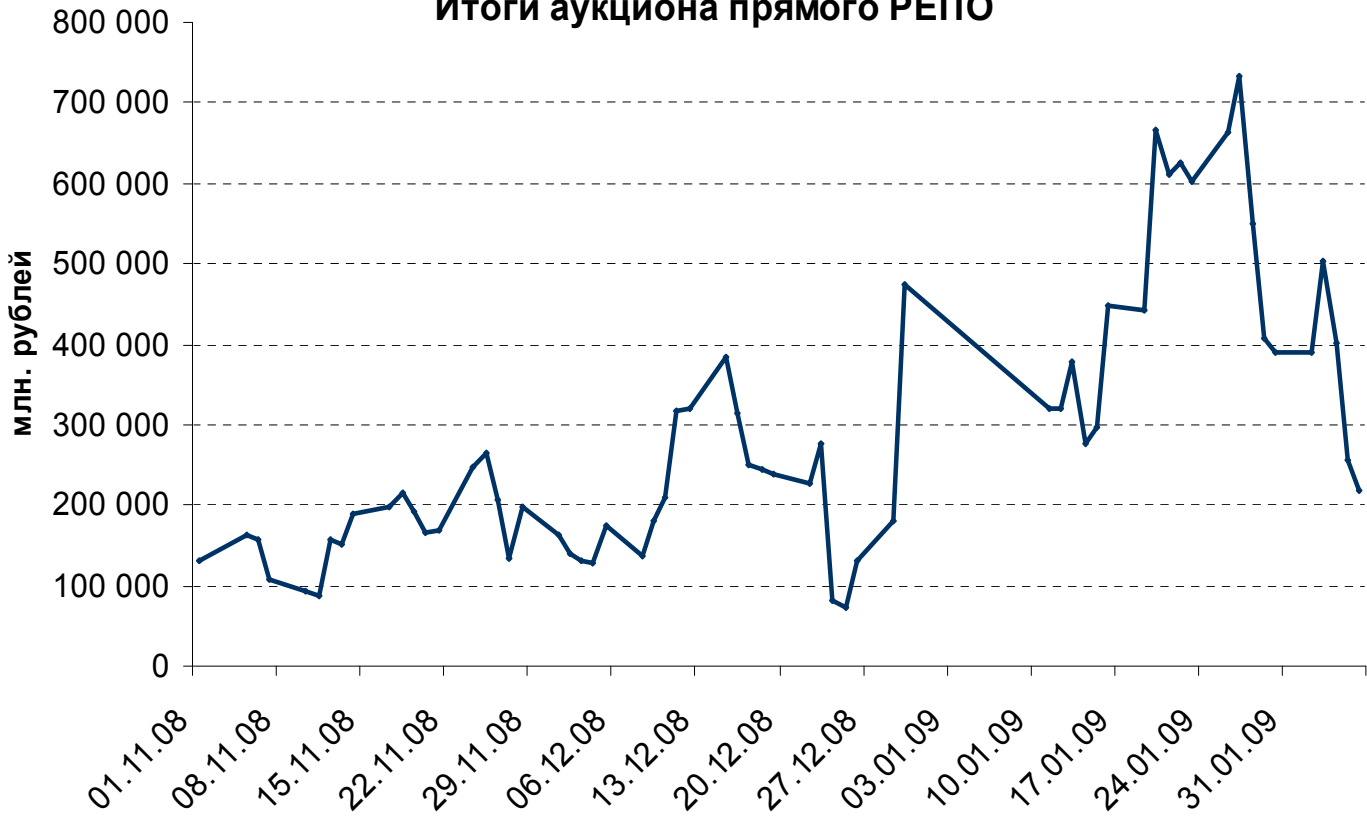
Валютная лихорадка проходит?

Торги на российском валютном рынке в течение недели проходили довольно спокойно. Торговые обороты в основных секциях были относительно невысокими. И, несмотря на то, что в четверг курс национальной валюты к бивалютной корзине (0,55 доллар США и 0,45 евро) был все-таки зафиксирован на уровне 41 рубля, никаких значительных перемен в конъюнктуре рынка по сравнению с предыдущими сессиями замечено не было. Банк России не успел даже вмешаться в ход торгов. «Стояние» на уровне 41 рубля было кратковременным.

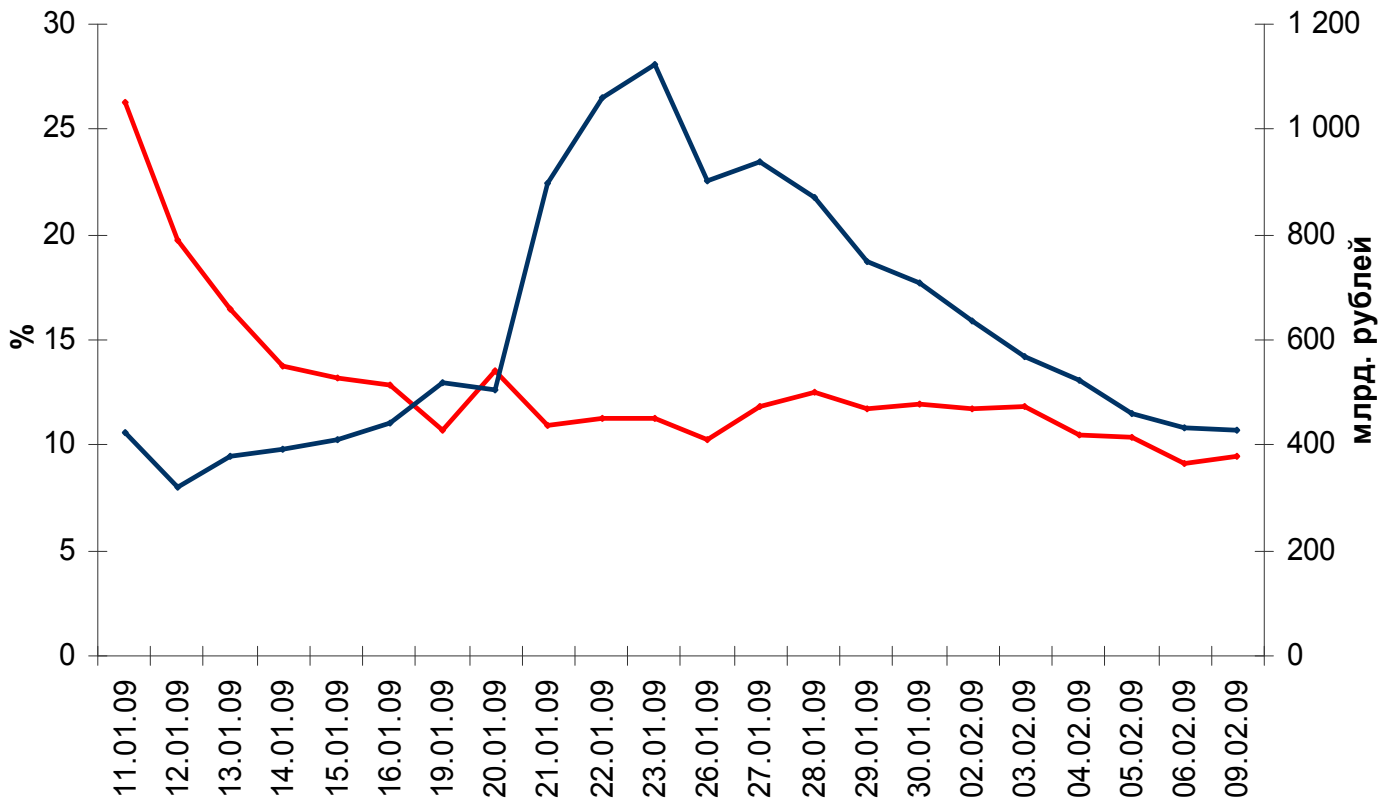
Исходя из вышесказанного, можно заключить, что участники рынка проявляют осторожность и отчасти фиксируют открытые ранее длинные позиции. Никто не торопится проверять твердость заявлений регулятора в отношении дальнейшего недопущения ослабления рубля. По большому счету и поводов для проведения серьезных атак на рубль у спекулянтов сейчас нет. Конъюнктура товарных рынков в целом оценивается как удовлетворительная. Нефтяные котировки, например, держатся на уровне выше 40 долларов США за баррель.

Дальнейшее ослабление национальной валюты в ближайшие несколько недель, на мой взгляд, исключено еще и потому, что смысл действий, совершенных ЦБ РФ в предыдущие дни, просто потеряет всякий смысл. В качестве дополнительного подтверждения тому, что уровень в 41 рубль будет удерживаться регулятором, можно назвать заявление представителя Банка России г-на Швецова С. Суть заявления сводилась к тому, что в случае необходимости ЦБ РФ без промедлений продолжит повышение процентных ставок.

Итоги аукциона прямого РЕПО



Остатки средств на коррсчетах банков (Россия) и MIBOR



Комментарий по внешнему рынку

US Treasuries

На минувшей неделе казначейские облигации преимущественно снижались в цене. Негативной динамике котировок UST поспособствовали новости из Казначейства о том, что объем заимствований в I квартале 2009 г. составит 493 млрд. долларов США, что на 34 % больше, чем планировалось изначально. Также росту доходности казначейских ценных бумаг способствовали негативные статданные. Безработица в январе выросла до 7.6 % годовых (максимум с 1992 г.). Число рабочих мест снизилось на 598 тыс., что оказалось хуже ожиданий (прогноз – снижение на 540 тыс.). Таким образом, пессимизм в отношении дальнейшей судьбы экономики США сохраняется.

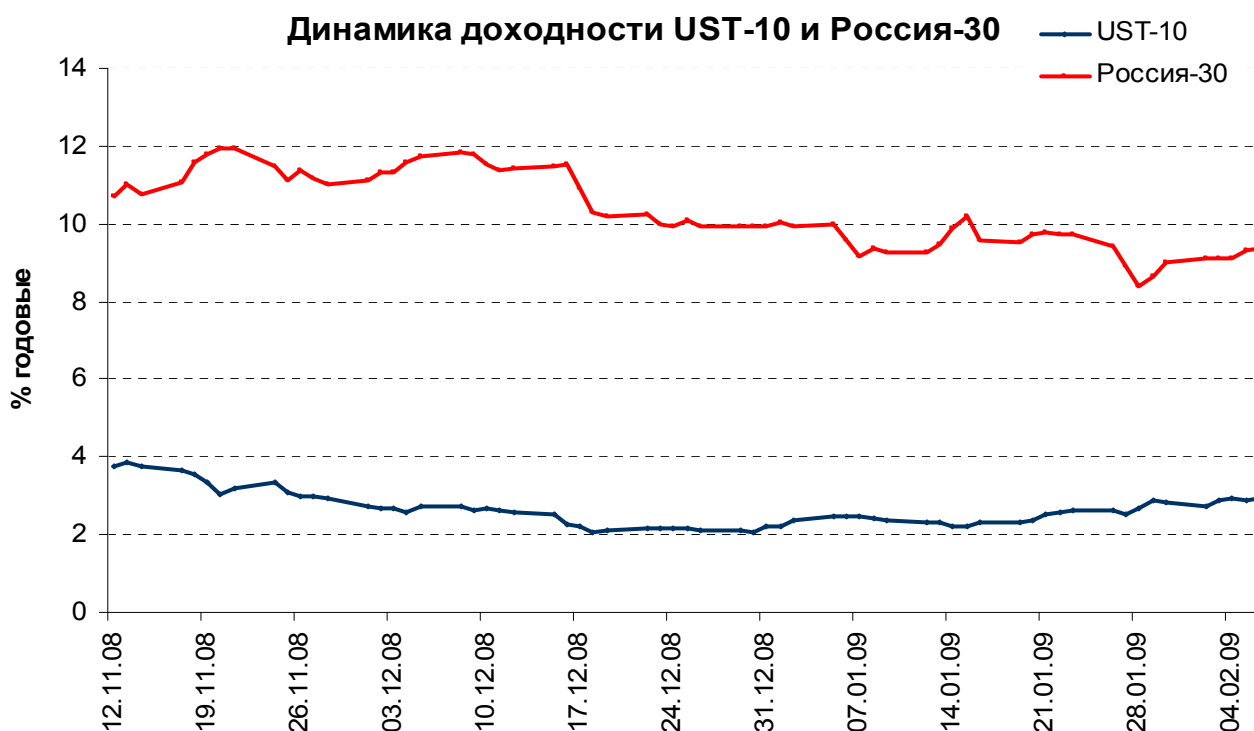
На текущей неделе конъюнктура рынка казначейских обязательств, скорее всего, будет формироваться в соответствии с итогами первичных аукционов UST. Напомню, что завтра состоится размещение 3-летних UST объемом 32 млрд. долларов США, в среду пройдет аукцион UST-10 объемом 21 млрд. долларов США, а в четверг Казначейство попытается разместить 30-летние бумаги в объеме 14 млрд. долларов США.

Еврооблигации

На рынке еврооблигаций неделя началась с ценовой коррекции. За последнее время котировки евробондов значительно выросли, поэтому то, что мы наблюдали в понедельник было вполне логичным.

К середине же недели спрос на российские обязательства отчасти восстановился. Стоит отметить, что отечественные еврооблигации по-прежнему выглядят наиболее дешевыми по сравнению с бумагами других развивающихся стран и как мне кажется, многие участники рынка это понимают. Именно поэтому новость о понижении международным рейтинговым агентством Fitch долгосрочного рейтинга дефолта России до «BBB» с «BBB+» не сразу повлияла на конъюнктуру рынка евробондов. Не лишним здесь будет отметить и то, что влияние это оказалось не долгосрочным.

В итоге доходность Россия-30 в конце недели составила 9.36 % годовых. Спрэд между Россия-30 и UST-10 составил 615 б.п.



ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Описания любой компании или компаний, и (или) их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые АКБ «Связь-Банк» считает надежными, Банк не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. АКБ «Связь-Банк», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны, должностные лица и (или) сотрудники Банка и (или) связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и (или) намереваются приобрести такие доли капитала и (или) выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, АКБ «Связь-Банк» может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). АКБ «Связь-Банк» может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: (495) 228-38-06

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО АКБ «Связь-Банк»

125375, г. Москва, ул. Щепкина, д. 40, стр.1

Тел.: +7(495) 228-36-42

E-mail: IB@sviaz-bank.ru

Internet: <http://www.sviaz-bank.ru/>

Руководство

Автухов Михаил 228-38-01

IB@sviaz-bank.ru

Бахшиян Шаген 228-36-42

IB@sviaz-bank.ru

Эмиссия долговых инструментов

Барков Дмитрий 228-36-42 (30-93)

emission@sviaz-bank.ru

Смакаев Роберт 228-36-42 (33-37)

emission@sviaz-bank.ru

Волгарев Виктор 228-36-42 (30-97)

emission@sviaz-bank.ru

Менлиаманова Мирана 228-36-42 (30-23)

emission@sviaz-bank.ru

Сухина Юлия 228-36-42 (30-24)

emission@sviaz-bank.ru

Кривоногова Юлия 228-36-42 (31-99)

emission@sviaz-bank.ru

Сумин Андрей 228-36-42 (31-07)

emission@sviaz-bank.ru

Продажи на финансовых рынках

Сумин Владимир 228-38-06 (30-32)

sales@sviaz-bank.ru

Очкин Алексей 228-38-06 (31-01)

sales@sviaz-bank.ru

Голубничий Денис 228-38-01 (30-48)

sales@sviaz-bank.ru

Дергачев Дмитрий 228-38-01 (30-48)

sales@sviaz-bank.ru

Бабаджанов Сухроб 228-38-01 (31-24)

broker@sviaz-bank.ru

Клиентское обслуживание

Хмелева Ольга 228-38-06 (30-77)

broker@sviaz-bank.ru

Виноградова Анна 228-38-06 (31-02)

broker@sviaz-bank.ru

Анализ финансовых рынков

Свиридов Станислав 228-38-01 (31-92)

research@sviaz-bank.ru

Бодрин Юрий 228-38-01 (31-06)

research@sviaz-bank.ru

Гребцов Максим 228-38-01 (31-88)

research@sviaz-bank.ru

Кредитный анализ

Чердаков Евгений 228-36-42 (30-95)

CR@sviaz-bank.ru

Тарасов Олег 980-05-61 (30-96)

CR@sviaz-bank.ru