

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

- Сибирьтелеком планирует разместить в 2009-2010 гг. биржевые бонды на 4 млрд. рублей.
- ТГК-6-Инвест назначила ставку 9 – 12-го купонов по облигациям первой серии в размере 12 % годовых.
- ЛМЗ «Свободный сокол» назначил ставку 5 – 7-го купонов по облигациям серии 03 в размере 18 % годовых.
- Фонд ЖКХ разместил на банковские депозиты 10 млрд. рублей. Средневзвешенная ставка – 11,07 % годовых.
- Международные резервы РФ с 30 января по 6 февраля сократились с 388,1 млрд. долларов США до 383,5 млрд. долларов США.
- Standard & Poor's понизила кредитный рейтинг Тверской области до «В+» вследствие усиления рисков рефинансирования и давления на бюджетные показатели; прогноз «Негативный».
- КБ «МИА» назначил ставку 13 – 18 купонов по облигациям третьей серии в размере 7,95 % годовых и выставил новую оферту.
- Совет директоров «КАМАЗа» утвердил решение о выпуске облигаций объемом 10 млрд. рублей сроком на 5 лет.
- Москомзайм проведет 18 февраля аукцион по размещению 59-го выпуска облигаций Москвы на 13 млрд. рублей.
- Норникель проводит тендер на организацию размещения биржевых бондов на 30 млрд. рублей.
- Standard & Poor's: Прогноз по рейтингам X5 Retail Group N.V. пересмотрен на «Негативный» в связи со слабой позицией ликвидности; рейтинг подтвержден на уровне «BB-».
- Fitch повысило рейтинги Красноярского края до уровня «BB+», прогноз «Стабильный».
- ЮниКредит Банк погасил облигации второй серии объемом 3 млрд. рублей.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

Денежный рынок

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Курс ЦБ USD/RUR	34.5578	34.8003	35.4146	29.3916
Курс ЦБ EUR/RUR	44.6107	44.9655	45.6636	41.4275
Курс EUR/USD	1.2909	1.2921	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	389.2	411.2	470.5	1 026.9
По Москве	255.2	259.4	319.0	802.7
Депозиты банков	107.7	92.3	81.1	136.6

Межбанковский рынок и мировые индикаторы

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Mosprime 6m	24.83	25	26.50	22.67
Mibor - 1 день	10.67	10.93	15.94	10.55
Libor 6m USD	1.7350	1.7238	1.6600	1.7525
Индекс EMBI+	386.41	385.18	392.18	665
Индекс EMBI+ Rus	419.68	416.52	424.72	719

Долговые рынки

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
10Y UST	2.89	2.78	2.84	2.49
Rus'30	9.48	9.45	8.64	10.05
Москва 39	16.99	15.40	11.80	8.80
Газпром А6	11.93	10.72	11.79	10.27
ОФЗ 46018	12.18	13.97	11.55	8.54

Товарные и фондовые рынки

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	7850.41	7932.76	8000.86	9034.69
Индекс РТС	624.21	611.45	535.04	626.85
Brent Crude (ICE)	45.00	46.00	45.93	47.04
Light Sweet (NYMEX)	37.51	33.98	41.68	46.34
Gold	941.7	947.3	927.3	878.8

Комментарий по рынку внутренних долгов

Рынок рублевых облигаций оживает. На долго ли?

На внутреннем долговом рынке в течение недели преобладали в целом позитивные настроения. Формированию благоприятной конъюнктуры на рынке рублевых облигаций способствовали многие факторы. В первую очередь выделить стоит принятие решения Банком России расширить Ломбардный список за счет облигаций эмитентов, входящих в перечень системообразующих организаций (всего 295 компаний). Независимо от того, есть ли у эмитента определенный кредитный рейтинг по международной шкале, компания в список попадает. Единственным важным критерием отбора является нахождение ценных бумаг организации в котировальном листе хотя бы одной из бирж.

Данный шаг со стороны ЦБ РФ оценить однозначно сложно. В краткосрочной перспективе расширение Ломбардного списка позволит участникам рынка наиболее эффективно управлять своей ликвидностью, что, несомненно, является позитивным моментом. В то же время не исключено, что появление ряда финансовых инструментов в списке Банка России может привести к значительному росту первичного предложения со стороны компаний – «счастливчиков». Данное событие, в свою очередь, может на лучшем образом отразиться на ценах уже обращающихся на вторичном рынке облигаций.

В качестве другого фактора, поспособствовавшего росту спроса на рублевые инструменты, выделить стоит укрепление национальной валюты.

На этом фоне на рынке рублевых облигаций выросла активность игроков, в то же время объем торгов долговыми бумагами увеличился не сильно. Основные торговые объемы проходили преимущественно в коротких выпусках более-менее качественных эмитентов.

Источниками же капитала для внутреннего долгового рынка, несомненно, стал валютный рынок, на котором идея игры против рубля стала неактуальной, а также деньги нерезидентов, заинтересовавшихся относительно «дешевыми» мировыми развивающимися рынками.

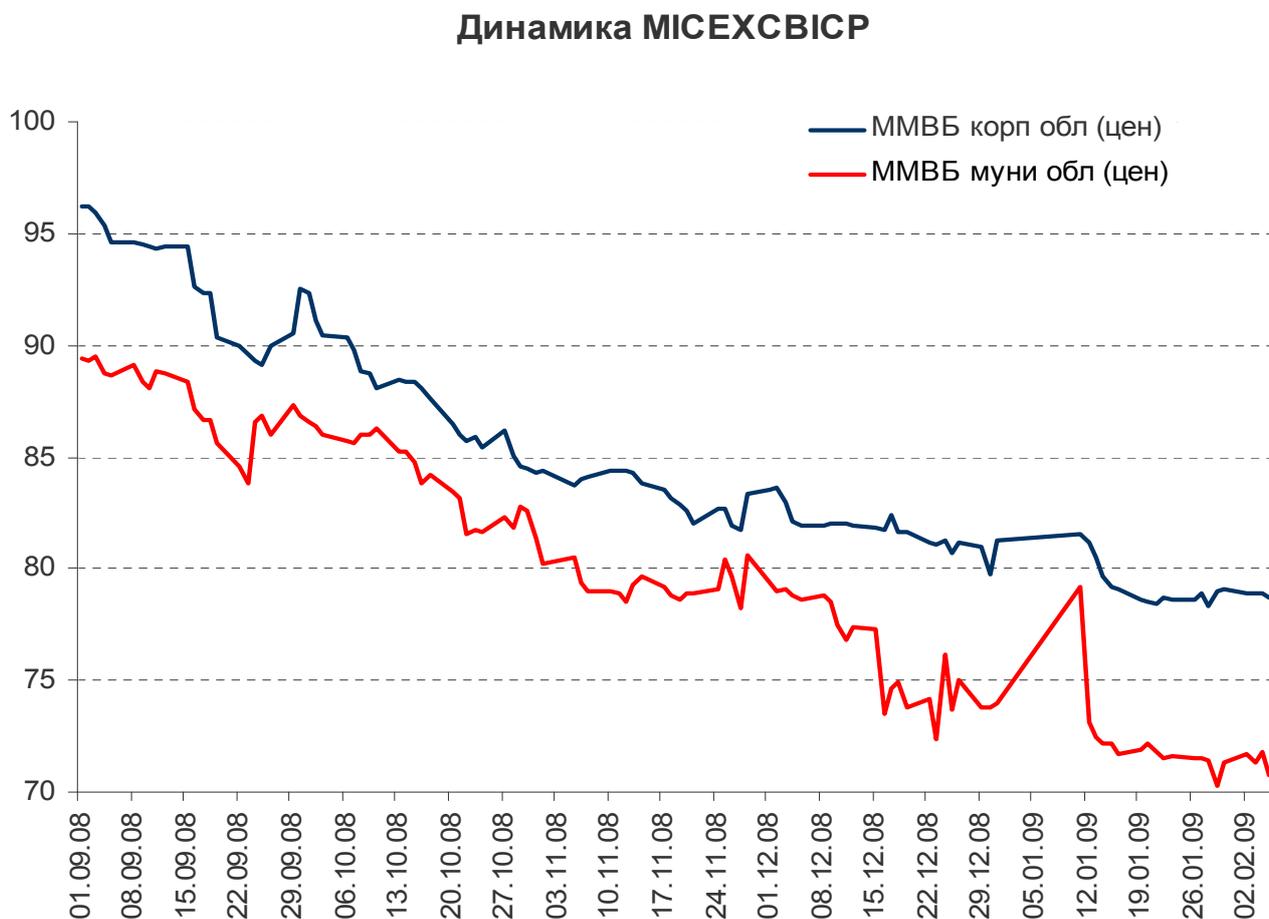
Несмотря на весь обозначенный выше позитив перспективы российского долгового рынка остаются туманными. На текущей неделе начинается очередной период налоговых выплат. Уже сегодня организациям предстоит перечислить в бюджет $\frac{1}{2}$ сумму акцизов, а также ЕСН.

На фоне налоговых выплат банковская система вновь может начать испытывать некоторые затруднения с рублевой ликвидностью, что, в свою очередь, может привести к распродаже рублевых облигаций.

Из корпоративных событий минувшей недели стоит выделить допущение компанией «ГАЗ-Финанс» ожидаемого технического дефолта по облигациям 01 серии. Объем выпуска – 5 млрд. рублей. Обязательство по выкупу облигаций не было исполнено в размере 4,845 млрд. рублей. Теперь чтобы технический дефолт не перерос в реальный у предприятия есть 30 дней, чтобы найти деньги.

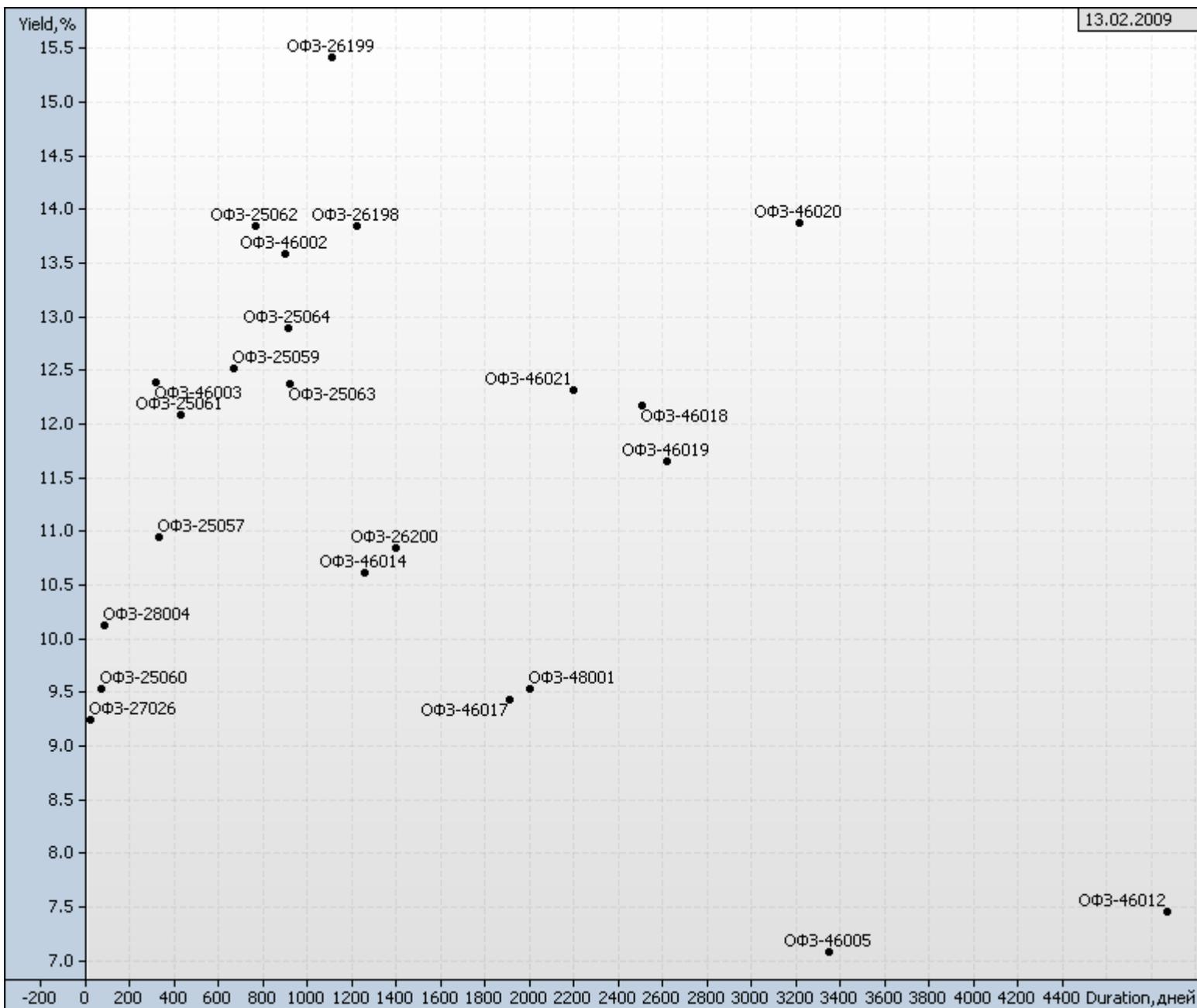
Сомнений в том, что ГАЗ расплатится со своими инвесторами по обязательствам, практически не возникает. Компания входит в перечень системообразующих организаций, которым правительство готово оказать поддержку. В качестве одного из вариантов решения сложившейся проблемы можно рассматривать государственные гарантии по выпуску уже зарегистрированных выпусков. Не исключен также «сценарий Мига», господдержка может прийти в компанию на определенных условиях. В худшем случае эмитент объявит о реструктуризации своей задолженности перед инвесторами. Этот вариант развития событий кажется мне наименее вероятным из обозначенных, в то же время исключать его нельзя.

В интересах правительства не допустить реструктуризации долга компании. В противном случае прежние заявления чиновников просто потеряют всякий смысл для инвесторов. А на внутренний долговой рынок на этом фоне, скорее всего, обрушится новая волна продаж.



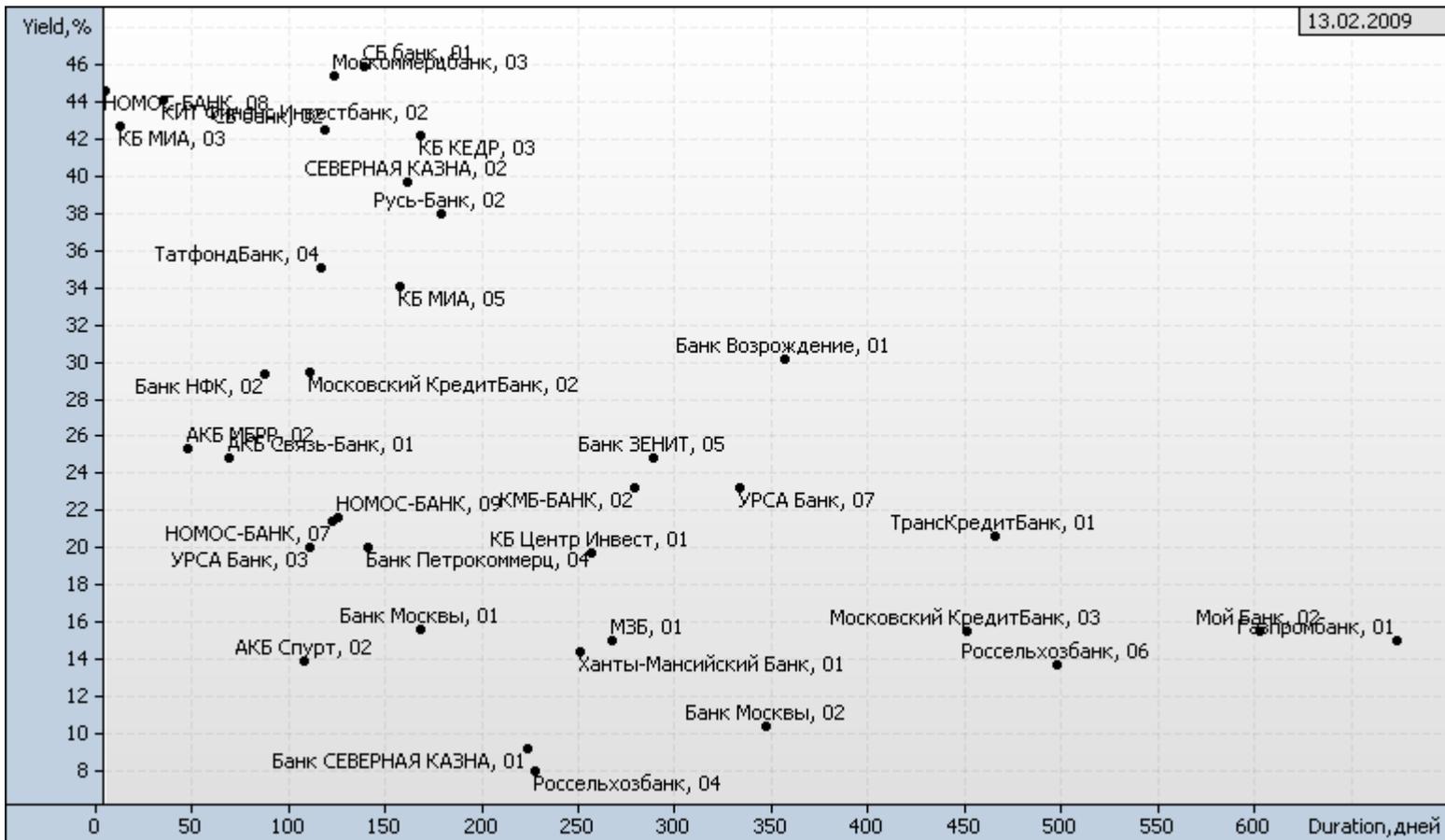
Карта рынка. Государственные и корпоративные обязательства.

ОФЗ

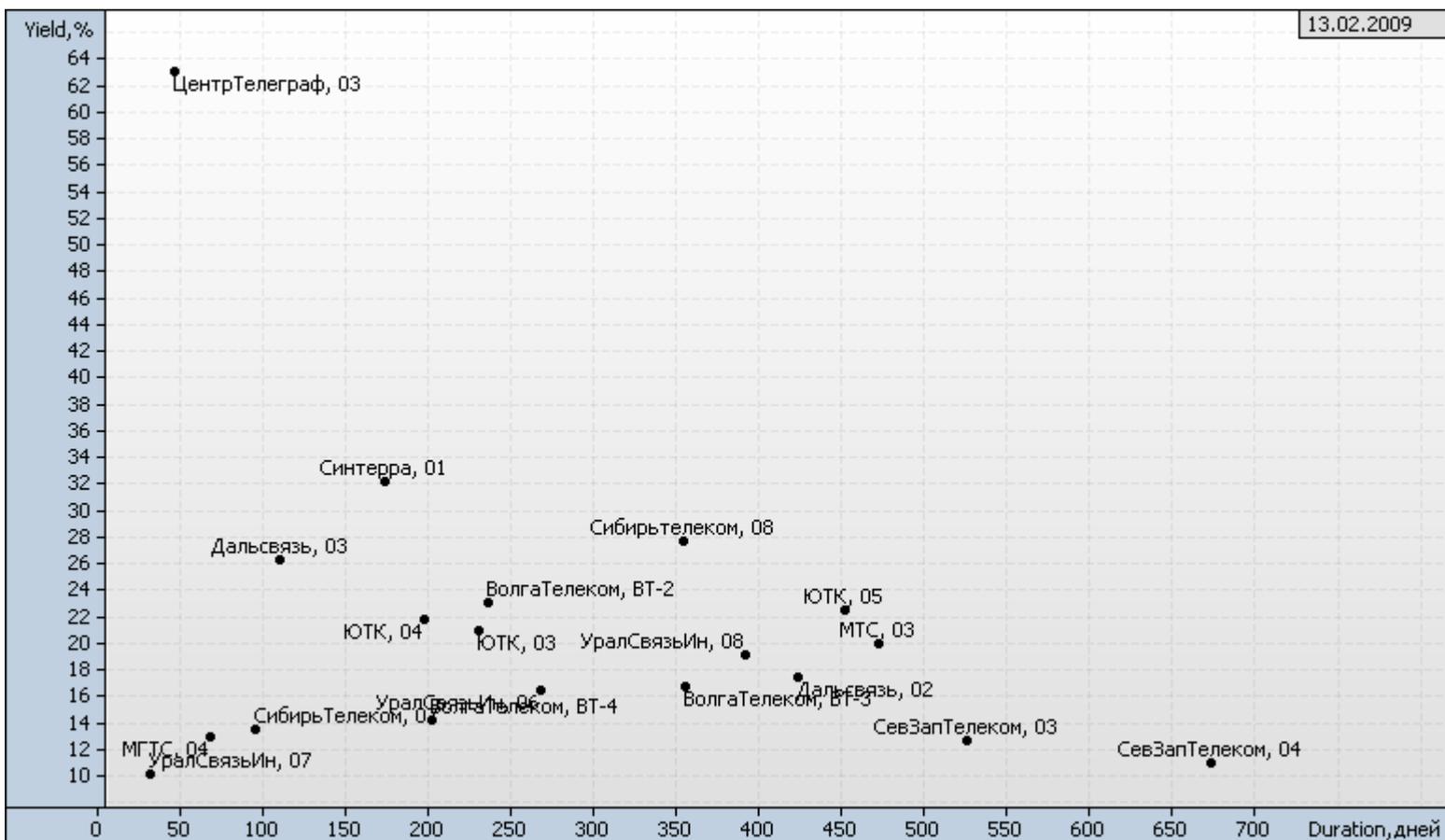


Источник: QuoteTotal 2

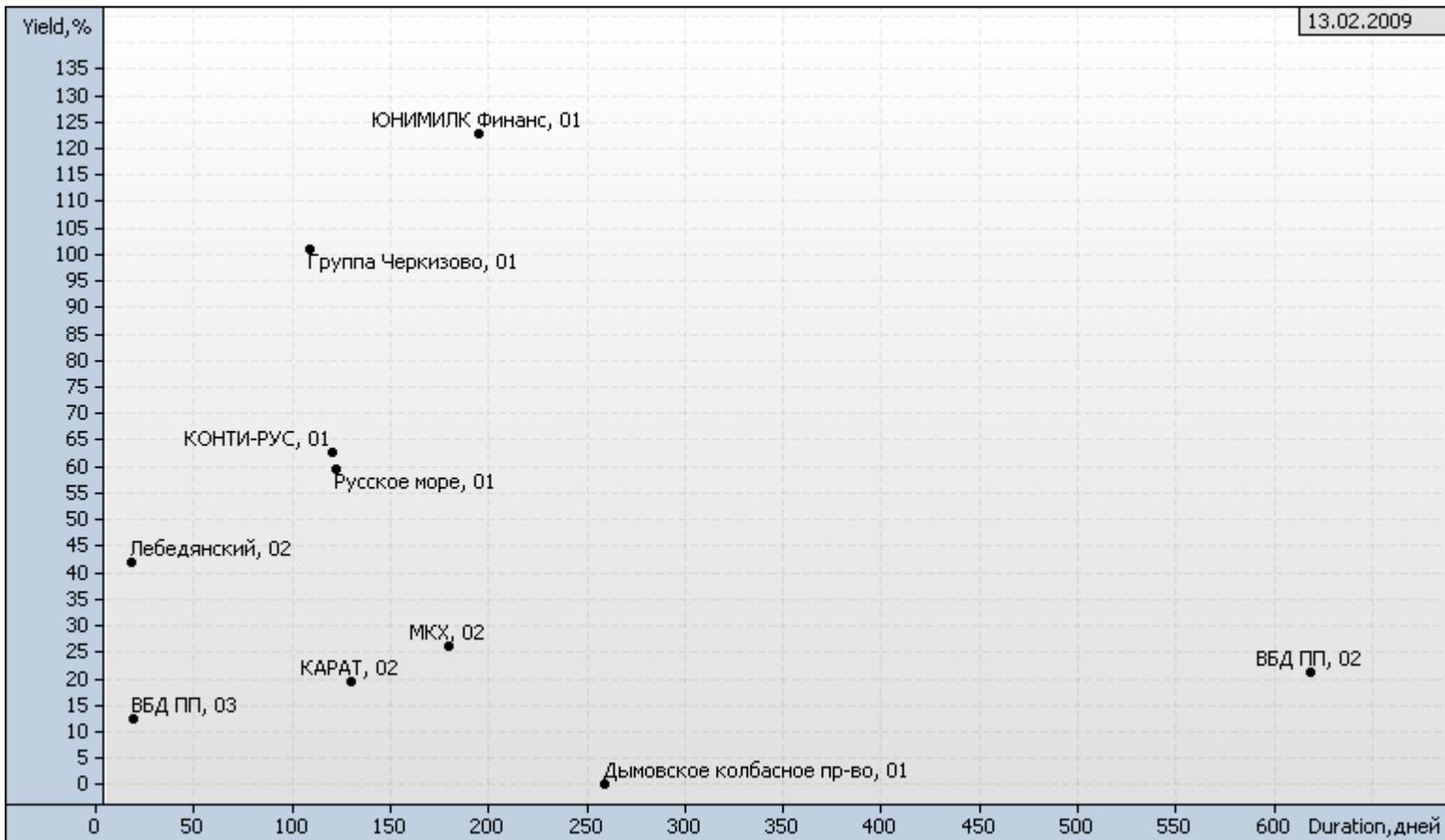
Банки



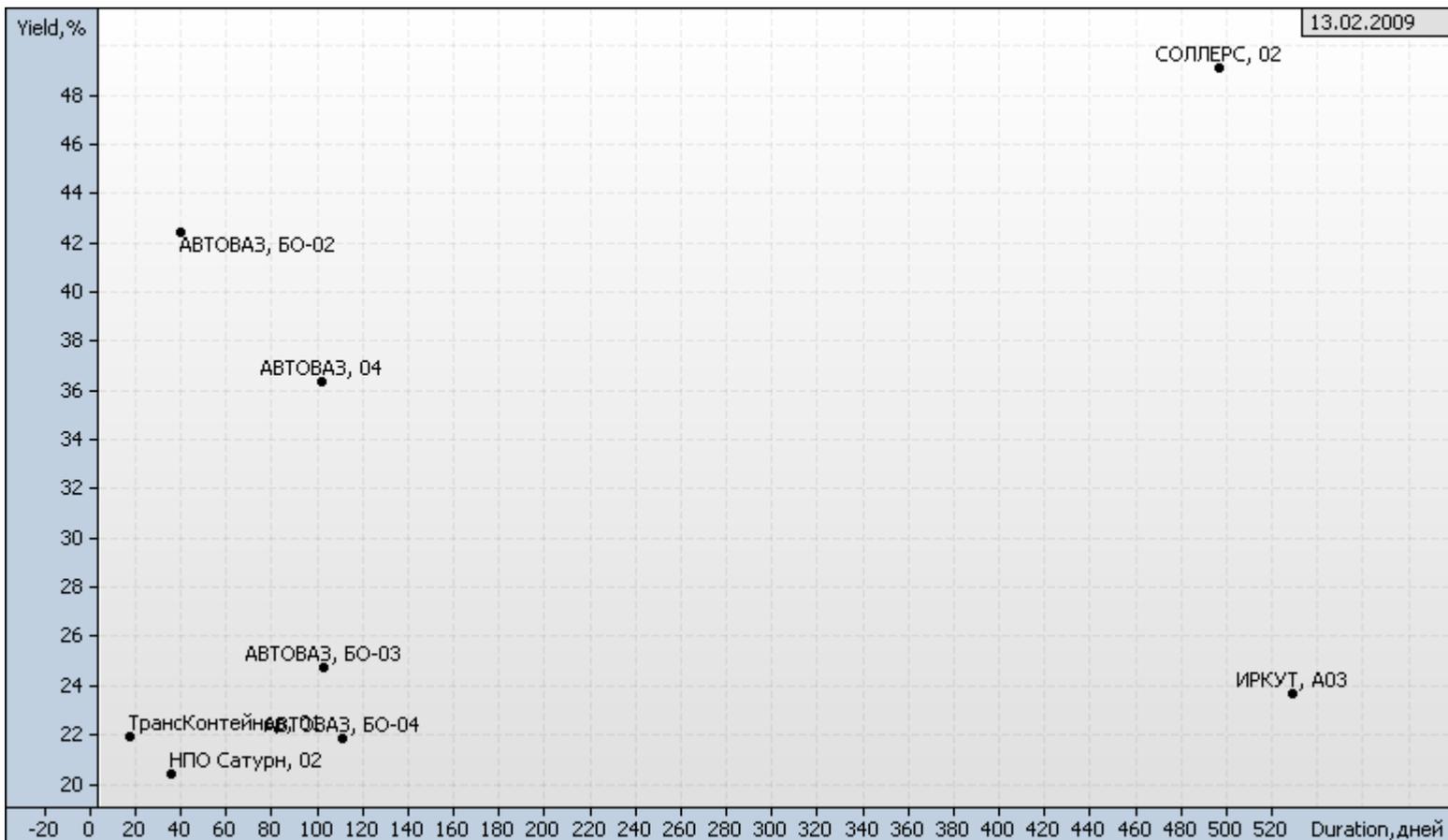
Телекомы



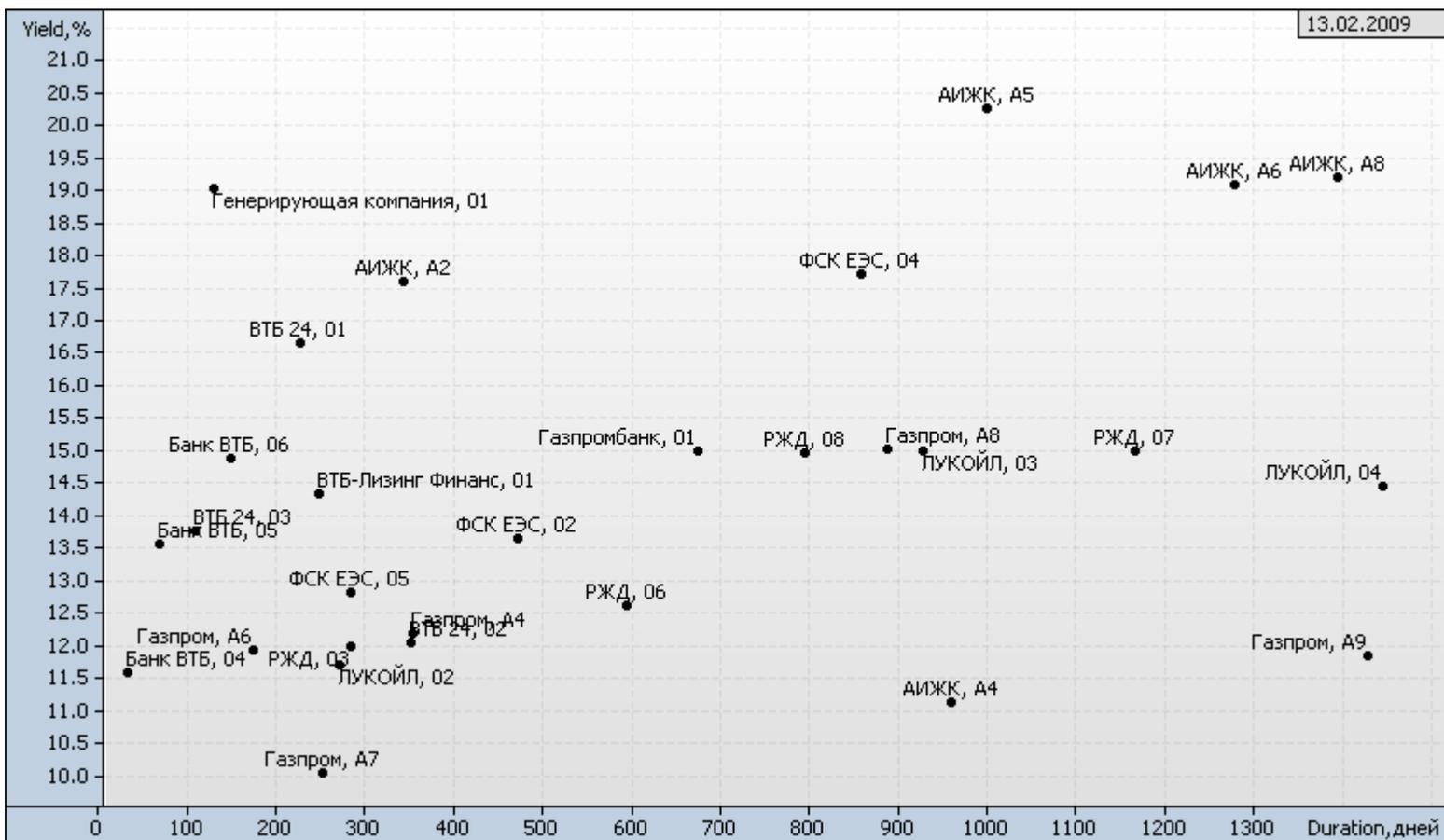
Пищевая промышленность



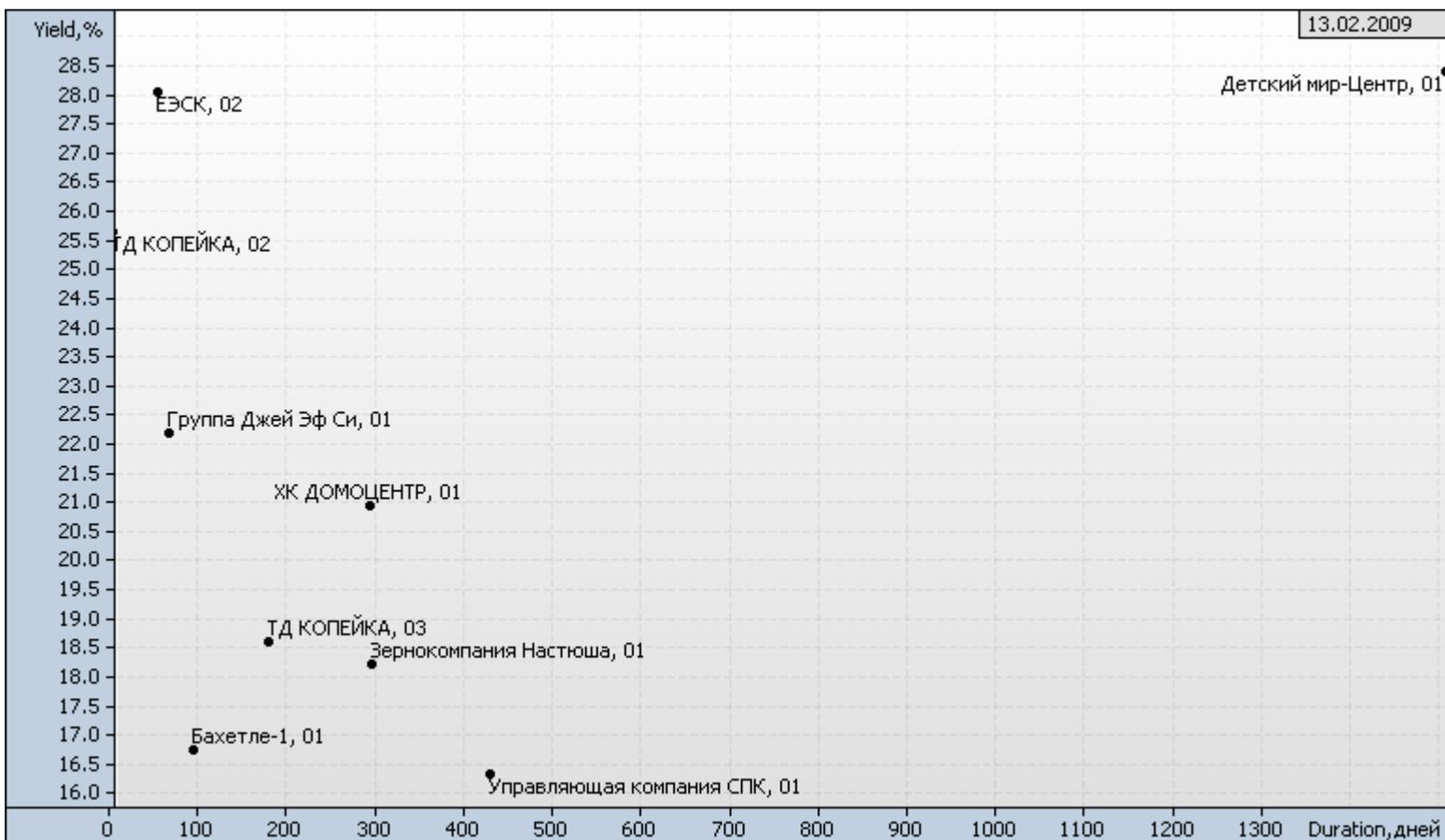
Машиностроение



Фишки



Торговля



Комментарий по денежному рынку

Денежно-кредитный рынок. Ставки растут. Долги не уменьшаются.

На минувшей неделе прошел очередной аукцион Банка России по предоставлению беззалоговых кредитов сроком на пять недель. В момент аукциона спрос превысил предложение больше чем в 4 раза! Было зафиксировано участие 44 банков. Объем размещения составил 14,822 млрд. рублей (объем предложения – 15 млрд. рублей). Средневзвешенная ставка – 18,24 % годовых.

Стоит отметить тот факт, что от аукциона к аукциону ставки растут, а спрос не уменьшается. Это говорит о том, что кредитные организации довольно остро нуждаются в длинных деньгах, а Банк России пока и дальше может повышать ставки на свои кредиты, осуществляя, таким образом, регулирование рублевой ликвидности в банковской системе.

При этом ситуация на денежно-кредитном рынке в целом остается благоприятной. Ставки овернайт на рынке МБК в течение недели изменялись в диапазоне 10 – 12 % годовых. Спрос на денежные ресурсы держался на относительно невысоком уровне. Тенденция к понижению спроса на рубли также прослеживалась в операциях прямого РЕПО с ЦБ РФ. В моменте суммарный объем сделок за торговый день с использованием РЕПО вплотную приблизился к 150 млрд. рублей против 220 млрд. рублей на прошлой неделе.

На текущей неделе можно ожидать некоторого роста спроса на ликвидность. Данные ожидания обусловлены наступлением очередного периода налоговых выплат и необходимостью кредитных организаций рассчитаться с ЦБ РФ по полученным ранее беззалоговым кредитам. Здесь же стоит отметить, что банки по-прежнему должны регулятору значительную сумму. Благодаря этим долгам регулятор может и дальше вполне эффективно проводить свою денежно-кредитную политику, направленную на ограничение спекулятивных атак на рубль на валютном рынке.

Валютный рынок. «Деревянный» рубль с железной волей

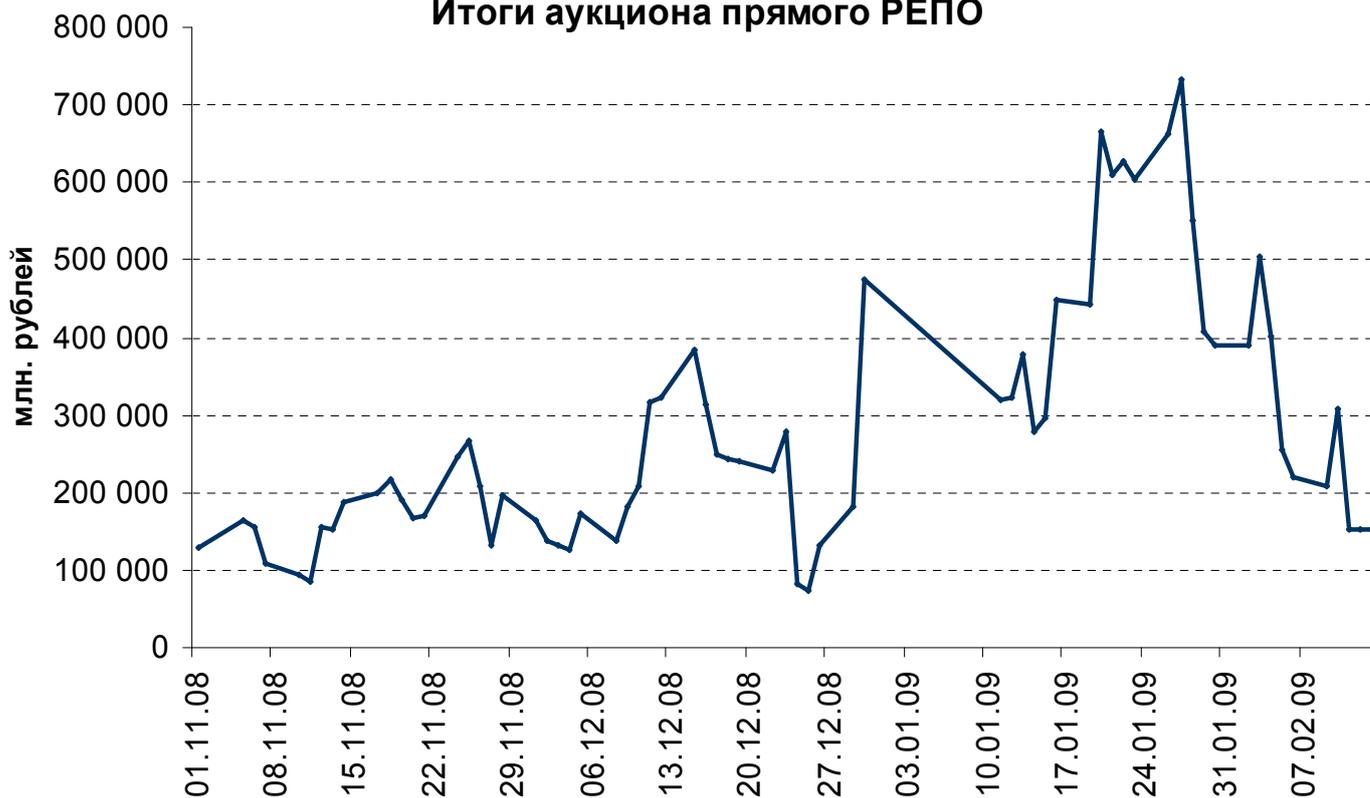
Российский рубль укреплялся в течение всей минувшей недели. При этом стоит отметить, что ЦБ РФ в этот процесс никак не вмешивался. В начале недели национальная валюта умеренно укреплялась, но уже в среду из-за крупных продаж валюты (доллара США и евро) одним из участников торгов, бивалютная корзина (0,55 доллар США и 0,45 евро) провалилась в стоимости ниже 40 рублей. В четверг и пятницу агрессивные продажи свободно конвертируемой валюты продолжились, и в моменте стоимость бивалютной корзины была зафиксирована ниже 39 рублей.

Данные движения котировок бивалютной корзины обусловлены уверенностью банков в том, что регулятор готов удерживать уровень не выше 41 рубля, а также появлением заметного предложения наличной валюты. На неделе были зафиксированы активные продажи валюты физическими лицами.

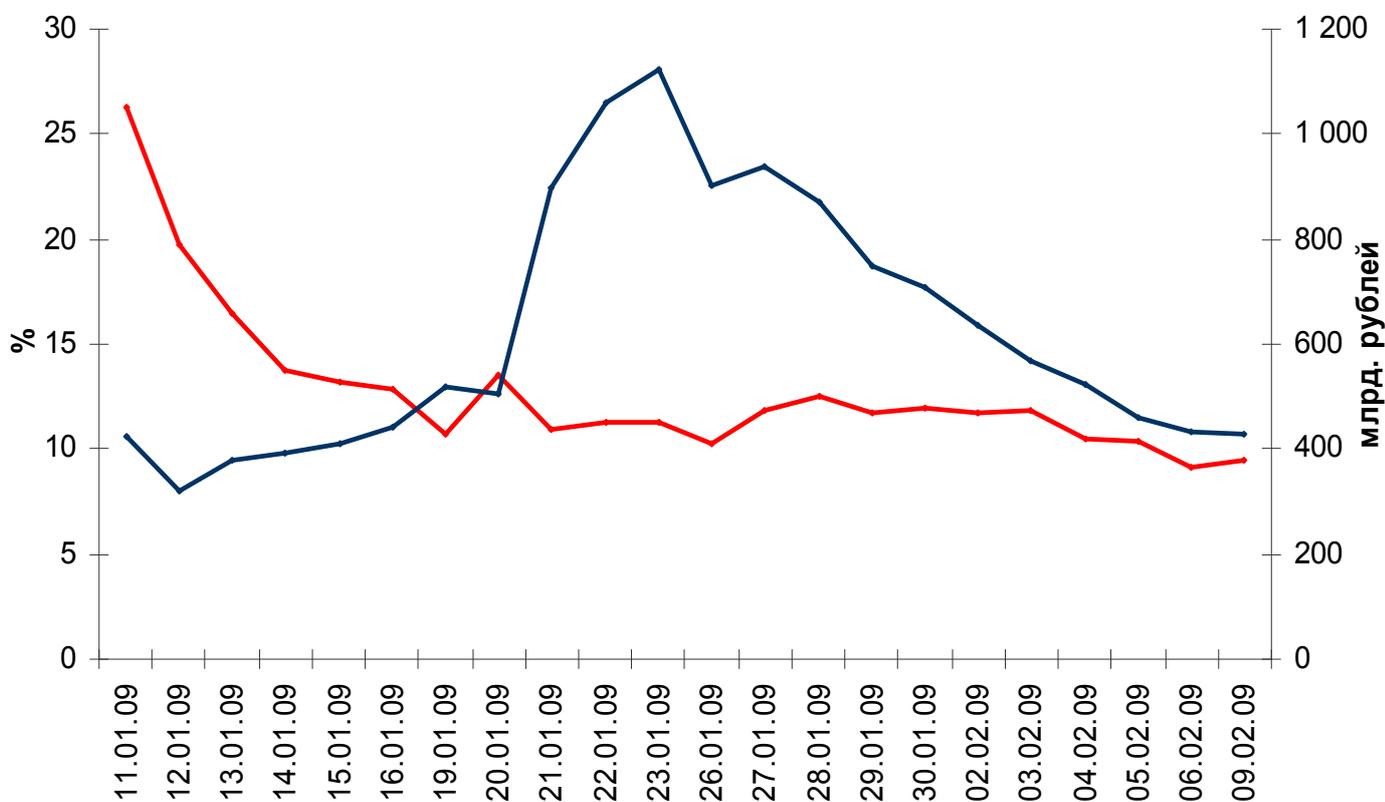
Несмотря на это по данным из Банка России валютные позиции российских банков остаются довольно большими. На валютных счетах кредитных организаций в ЦБ РФ находится больше 30 млрд. долларов США.

На текущей неделе торги на валютном рынке могут проходить в сопровождении высокой волатильности. Не исключено, что после случившейся коррекции участники рынка могут начать скупку свободно конвертируемой валюты. При этом «сила» роста доллара США и евро будет напрямую зависеть от цен на «черное золото» на мировых торговых площадках. Кроме того, нельзя забывать о том, что слишком крепкий рубль не нужен и регулятору. В противном случае в сторону ухудшения будут пересмотрены показатели Российской Федерации по внешней торговле.

Итоги аукциона прямого РЕПО



Остатки средств на коррсчетах банков (Россия) и MIBOR



Комментарий по внешнему рынку

US Treasuries

Динамика US Treasuries под влиянием разнонаправленных факторов была невыразительной. Только ближе к концу недели, когда появились какие-то итоги с первичных аукционов, вышли плохие данные с рынка труда и возникли сомнения в отношении того, что план экономических стимулов в объеме 789 млрд. долларов США, который удалось согласовать Сенату и Палате представителей, может не оказать такого положительного эффекта, на который рассчитывал рынок, доходности казначейских облигации начали снижаться. С ростом аппетита на безрисковые активы доходность индикативного выпуска UST-10 в четверг была зафиксирована фактически на минимумах недели. В последний же торговый день недели на рынке казначейских обязательств преобладали умеренно-пессимистичные настроения, что, в свою очередь, было обусловлено опубликованием планов МИНФИНа США провести на последней неделе февраля очередные три крупных аукциона по размещению US Treasuries. 24 февраля будут размещаться 2-ухлетние UST объемом 41 млрд. долларов США, 25 февраля – 5-летние UST объемом 31 млрд. долларов США, 26 февраля – 7-летние UST объемом 25 млрд. долларов США.

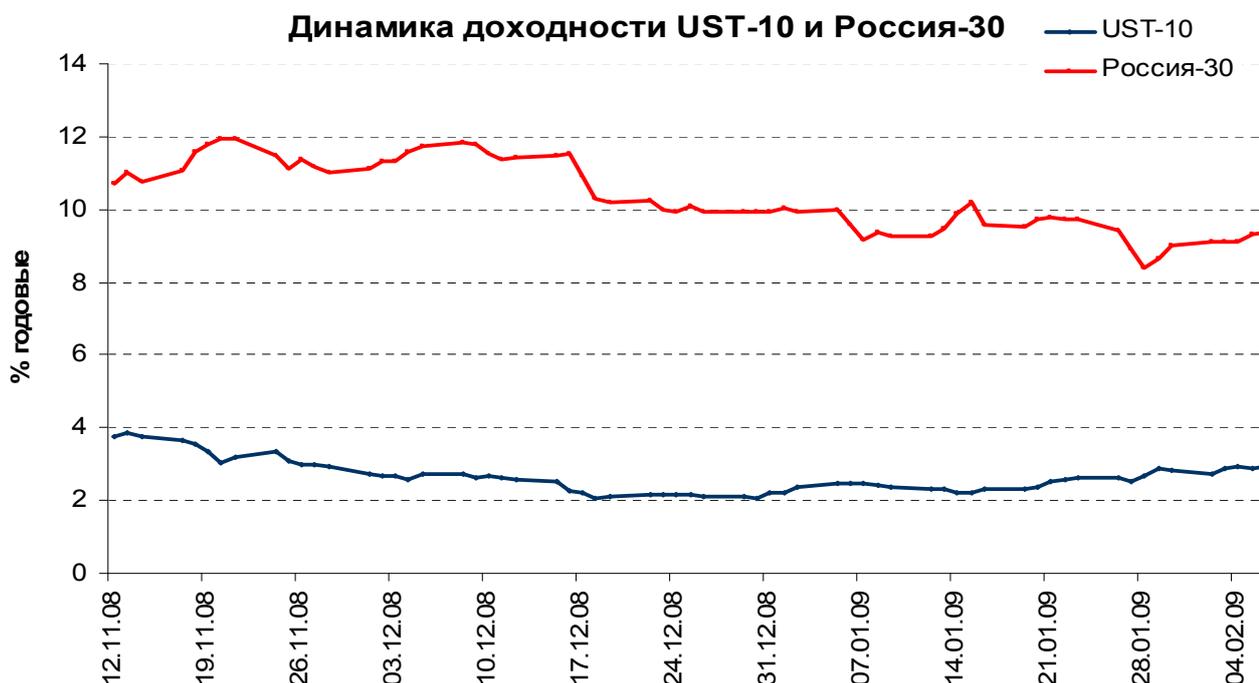
На текущей неделе динамика казначейских бумаг вновь будет определяться разнонаправленными факторами. С одной стороны на котировки UST будут давить значительные объемы первичного предложения, с другой стороны подталкивать участников к покупкам могут ожидания усугубления рецессии в экономике США.

Еврооблигации

В начале недели торги в сегменте суверенных еврооблигаций проходили достаточно вяло. До середины недели котировки Россия-30 фактически консолидировались на уровне близком к 91 % от номинала и чуть выше. У участников рынка не было никаких идей. Но уже в четверг котировки евробондов начали снижаться на фоне заметного укрепления национальной валюты. Игроки, которые прежде вкладывали валюту в еврооблигации, начали пытаться зафиксировать прибыль.

В то же время стоит отметить, что в последний торговый день недели нисходящее движение, сформировавшееся за четверг, продолжения не нашло. Рынок вновь замер.

Хочу отметить, что за последние дни сформировалась такая тенденция, когда внешние факторы участниками рынка игнорируются. Таким образом, динамика котировок российских еврооблигаций на текущей неделе, скорее всего, будет формироваться под влиянием внутреннего новостного фона. В фокусе будет валютный рынок.



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