

В ФОКУСЕ

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

ЕВРООБЛИГАЦИИ

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Европа: новые и старые угрозы

Логичная реакция локального рынка

Минфин публикует оценку исполнения бюджета за восемь месяцев

Иммунитет закончился

ЮниКредит установил купон по новому выпуску

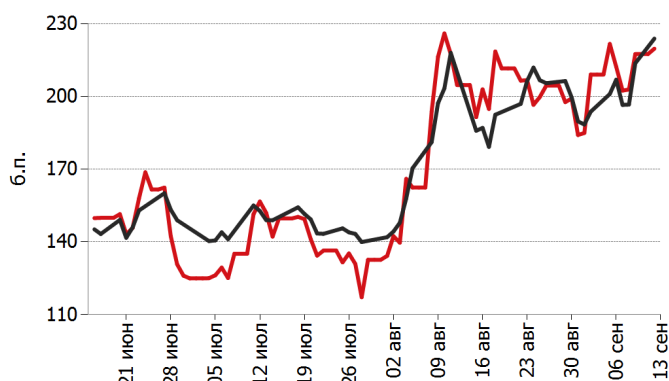
МИРОВЫЕ РЫНКИ

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Последнее Предыдущее Изменение

UST 10, YtM (%)	1,95	1,92	3 б.п.	▲
BUND 10, YtM (%)	1,74	1,77	- 3 б.п.	▼
Нефть Brent (\$/барр.)	113	112	0,23%	▲
Золото (\$/oz)	1 826	1 856	- 1,58%	▼
EUR/USD	1,3642	1,3657	- 0,11%	▼
S&P 500	1 162	1 154	0,70%	▲
Euro Stoxx 50	1 995	2 074	- 3,79%	▼
FTSE 100	5 130	5 215	- 1,63%	▼
DAX	5 072	5 190	- 2,27%	▼
Nikkei 225	8 582	8 738	- 1,78%	▼
Dow Jones	11 061	10 992	0,63%	▲

Спред Россия 30 – UST 10 — Россия CDS 5Y



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Последнее Предыдущее Изменение

Остатки на корсчетах (млрд руб.)	592	539	9,97%	▲
Mosprime 3M (%)	4,83	4,81	2 б.п.	▲
MICEX Total Return	206	206	0,07%	▲
ОФЗ 25073 (%)	5,64	5,53	11 б.п.	▲
ОФЗ 25077 (%)	7,40	7,39	0 б.п.	▲
Газпром-11 (%)	6,63	7,01	- 38 б.п.	▼
ММВБ USD/RUB	30,2800	29,9325	1,16%	▲
ММВБ EUR/RUB	41,2423	41,0700	0,42%	▲
ММВБ Корзина	35,2130	34,9444	0,77%	▲

Последнее Предыдущее Изменение

Russia 30, YtM (%)	4,15	4,10	5 б.п.	▲
Ukraine 20, YtM (%)	7,41	7,33	9 б.п.	▲
Brazil 40, YtM (%)	1,30	1,33	- 3 б.п.	▼
Mexico 30, YtM (%)	5,05	4,99	6 б.п.	▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	224	214	10 б.п.	▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	604	580	24 б.п.	▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	237	229	8 б.п.	▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	173	168	5 б.п.	▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	173	165	8 б.п.	▲

Европа: новые и старые угрозы

В понедельник на фоне ожиданий негативных рейтинговых действий в отношении ряда французских банков (BNP Paribas, Societe Generale, Credit Agricole SA) продолжалось падение мировых рынков. Акции банков обновили исторические минимумы. Сообщения об аварии на французской АЭС "Маркуль" только усугубили ситуацию. Пока власти отрицают, что произошла утечка радиации, однако опыт "Фукусимы-1" держит инвесторов в напряжении. Тем временем в Греции принимаются все новые меры, направленные на выход из кризиса: учитывая жесткую позицию Германии по поводу очередного транша, Афинам не остается иного выбора кроме как наращивать налоговую базу - принято решение о снижении зарплат в бюджетном секторе и введении на два года налога на собственность. Вчера стало известно, что группа экспертов Еврокомиссии отправится в Грецию на этой неделе, чтобы, по словам официального представителя А. Тардио, "подставить плечо властям". Ситуация с ликвидностью греческих банков, очевидно, серьезно ухудшилась, так как на сайте ЦБ Греции уже второй месяц не публикуется консолидированный баланс института. Согласно последним данным, на конец июня банки Греции заняли у ЕЦБ более 103 млрд. евро. Стоимость фондирования для европейских стран продолжает расти: вчера Италия реализовала годовые обязательства под 4,15% (+119 б.п. к прошлому аукциону). В понедельник появилась информация о том, что Италия ведет переговоры с Китаем об инвестициях в свою экономику, но, согласно информации Bloomberg, речь о покупке итальянских гособлигаций не идет. Исходя из того, что основное давление на страны PIIGS сейчас исходит со стороны долгового рынка, факт переговоров с Китаем, не предполагающих покупку долга, окажет котировкам только кратковременную поддержку. Падение спроса на итальянских аукционах вновь свидетельствует о том, что инвесторы крайне отрицательно настроены в отношении суверенного кредитного риска Италии. В итоге мы сохраняем однозначно негативную оценку перспектив рынков до конца недели и ожидаем развития ситуации в Греции. В среду в США будут опубликованы данные по инфляции производителей, в четверг – по инфляции потребителей. Сегодня в США выйдут в свет данные по ценам на импорт и экспорт, а также отчет Министерства финансов о доходах и расходах правительства в августе.

Eurostoxx 50 упал в понедельник на 3,79% до 1995,01 пункта. В кривой немецких облигаций доходности откатились на 2 б.п. Падение ставок было наиболее выраженным на коротком сроке. Доходности на длинной дюрации сдвинулись вниз на 4 б.п. до 1,73% (всего 23 б.п. к ставке ЕЦБ). Долгосрочные инфляционные ожидания упали на 2 б.п. до 1,87%. Доходность двухлетних облигаций Греции взлетела на 1251 б.п. до 69,48%, Португалии - на 30 б.п. до 15,97%, Италии - на 38 б.п. до 4,49%. Курс евро просел на 0,32% до 1,3612. Что касается США, индекс S&P просел после открытия на 1,04%, но в итоге отыграл потери и по итогам сессии вырос на 0,7%. Сегодня утром фьючерс на S&P 500 прибавил 0,2%. Доходности казначейских облигаций США откатились на 2 б.п. Падение ставок было более выраженным на среднем сроке. Доходности на длинной дюрации в целом сохранили позиции на уровне 1,91%. Долгосрочные ожидания по инфляции (разница доходностей UST и TIPS) понизились на 2 б.п. до 1,87%.

Продолжается бегство инвесторов в качество - вчера это подтвердилось рекордным результатом аукциона трехлетних облигаций США: доходность составила 0,334% против 0,5% на августовском аукционе, что всего на 8 б.п. выше верхней планки ставки по федеральным фондам. Такой низкой доходности не было ни на одном аукционе трехлетних нот. Спрос на облигации также был высоким и превысил предложение в 3,15 раза. Сегодня состоится аукцион 10-летних облигаций, и мы полагаем, что спрос на них будет таким же высоким, а доходность вновь побьет рекорды. Инвесторы все еще ищут тихих гаваней, и золото, судя по всему, остается популярным. Несмотря на локальную коррекцию цены золота, вмененная волатильность опционов колл на золото со страйком 110% от текущей спотовой цены находится сейчас на уровне 31% - это максимум с лета 2009 г.

Юрий Нефёдов

yury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Логичная реакция локального рынка

Временная доходность трехмесячных NDF прибавила 38 б.п. до 5,01%, шестимесячных - 26 б.п. до 5,09%. Однодневная ставка РЕПО с ОФЗ выросла на 17 б.п. до 4,45%. В кривой процентных свопов доходности повысились на 12 б.п. Рост ставок был более выраженным на коротком сроке. Доходности на длинной дюреции прибавили 12 б.п. до 6,51%. Рубль по отношению к доллару просел на 0,77% до 30,2812, к евро - на 0,24% до 41,2189, к бивалютной корзине - на 0,67% до 35,1978. Волатильность пары рубль/доллар прибавила 55 б.п. до 15,06%, что подтверждает существование давления на рубль. Тем не менее, пока цены на нефть не пробили текущий коридор \$100-115/баррель, движение рубля, по нашему мнению, будет определяться лишь уровнем глобального аппетита к риску и интенсивностью вывода средств нерезидентов. Фундаментальная поддержка в виде стабильных цен на нефть будет служить барьером чрезмерной девальвации. Поэтому мы рекомендуем избегать рублевых еврооблигаций, так как наш анализ инвестиционных стратегий на третий квартал показал, что спреды данных инструментов во многом следуют за ожиданиями глобальных инвесторов по курсу рубля.

Совокупный оборот торгов в корпоративном и субфедеральном секторах составил 28 млрд руб. В сегменте ОФЗ прошло сделок на 7 млрд руб. Распределение торгового оборота было следующим: 58% сделок сконцентрировано на сроке менее года, 70% торгов пришлось на первый эшелон. В кривой ОФЗ доходности прибавили 4 б.п. Рост ставок был более выраженным на среднем сроке. Доходности на длинной дюреции повысились на 4 б.п. до 7,97%. Бонд 25077 опустился на 28 б.п. до 100,02, его доходность увеличилась на 8 б.п. до 7,48%. Что касается торгов в корпоративном секторе: бонд ММК БО-1 прибавил 15 б.п. до 100,25, его доходность просела на 14 б.п. до 6,78%, выпуск Россельхозбанк-2014 упал на 40 б.п. до 99,75, его доходность выросла на 13 б.п. до 7,92%.

Юрий Нефёдов

yury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

Минфин публикует оценку исполнения бюджета за восемь месяцев

Согласно опубликованным накануне данным, профицит федерального бюджета за восемь месяцев составил 759 млрд рублей (2,3% ВВП), причем план по доходам выполнен на 70%, по расходам – на 59%. С учетом технически сильной нефти (торгуется в боковом тренде \$100-115/барр.) бездефицитный бюджет в 2011 г. вполне реален (оценка министра финансов Алексея Кудрина по балансовой цене нефти \$100/барр.). Наши ожидания в отношении значительного сокращения планов заимствования на рынке ОФЗ в четвертом квартале, озвученные в ОФЗ Мониторе от 7 сентября, подтвердились: А. Кудрин сообщил, что планируется уменьшение объема валового привлечения госдолга на внутреннем рынке до 1,4 трлн руб., причем с учетом погашений чистое привлечение по нашим оценкам снизится до 925 млрд. руб. За восемь месяцев было привлечено в целом 1 трлн руб., а в сентябре планируется разместить бумаги на 20 млрд. руб., так что Минфину останется реализовать облигации внутреннего долга на 380 млрд. руб. в четвертом квартале. Если принять во внимание помощь Банку Москвы (специальные ОФЗ на 295 млрд руб.), для размещения на рынке останутся бумаги лишь чуть более 80 млрд.руб., что в 4 раза меньше, чем в прошлых кварталах. Скорее всего, баланс будет смещен в сторону 6-10-летних выпусков (206, 205, 204-й серий), так как задача увеличения дюреции портфеля ОФЗ с повестки дня не снята. В итоге, в условиях замедляющейся инфляции и сокращения предложения нового долга на рынке, главным сдерживающим фактором роста котировок длинных ОФЗ сейчас является внешнее давление.

Юрий Нефёдов

yury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Иммунитет закончился

Вчерашний день для рынка еврооблигаций был негативным. В суверенной кривой на евторынке доходности прибавили 5 б.п. Рост ставок был более выраженным на среднем сроке. Доходности на длинной дюреции повысились на 3 б.п. до 5,55%. Russia 30 стоял на 119,14, его доходность выросла на 5 б.п. до 4,15%. Доходности выпусков финансового сектора в коротком сегменте кривой прибавили 5 б.п. до 5,23%, длинных выпусков - 7 б.п. до 6,25%. Бонд Vimpelcom 22 торговался в районе 94 фигуры, его доходность выросла на 15 б.п. до 8,25%. В нефинансовом секторе доходности в среднем повысились на 2 б.п., причем рост ставок был более выраженным на коротком сроке. Доходность Koks 16 прибавила 15 б.п. до 8,23%.

Юрий Нефёдов

yury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

ЮниКредит установил купон по новому выпуску

Вчера Банк ЮниКредит установил купон 8,2% по своим ипотечным облигациям. Ранее мы писали об агрессивности диапазона размещения, указывая на чрезвычайно малый спред новых бумаг к АИЖК (по итогам вчерашних торгов не более 13 б.п.). Однако с ВЭБом в качестве "якорного" инвестора проблем с размещением возникнуть не должно. В то же время мы не ожидаем, что выпуск после выхода на вторичный рынок будет отличаться высокой ликвидностью.

Юрий Нефёдов

yury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 13 сентября 2011 г.

© ООО «АТОН», 2011. Все права защищены.

Данный материал подготовлен ООО «АТОН», деятельность которого регулируется Федеральной службой по финансовым рынкам Российской Федерации, и, если не указано обратное, может быть распространен компанией ATONLINE LIMITED, которая действует в соответствии с правилами Комиссии по ценным бумагам и биржам Республики Кипр. В отношении материалов такого рода действуют определенные ограничения и отказ от ответственности. Подробную информацию об ограничениях и отказе от ответственности можно узнать на сайте www.atonint.com.