

В ФОКУСЕ

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

ЕВРООБЛИГАЦИИ

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Ложка меда в бочке дегтя

1 + 1 = 0? Швейцарский франк привязан к евро

Финляндия стремится к решению по залогам

Волатильный день

Без выраженной тенденции

По-прежнему популярны короткие выпуски

Минфин предлагает минимальную премию

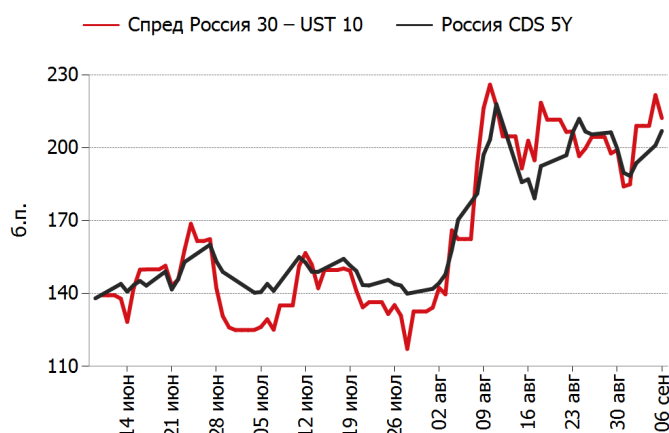
ЮниКредит - агрессивный ориентир

ВЭБ-лизинг предложит новый фонд

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	2,01	1,92	9 б.п. ▲
BUND 10, YtM (%)	1,85	1,85	-
Нефть Brent (\$/барр.)	113	111	2,29% ▲
Золото (\$/oz)	1 879	1 898	- 0,99% ▼
EUR/USD	1,4025	1,4076	- 0,36% ▼
S&P 500	1 165	1 174	- 0,74% ▼
Euro Stoxx 50	2 080	2 107	- 1,29% ▼
FTSE 100	5 157	5 103	1,06% ▲
DAX	5 194	5 246	- 1,00% ▼
Nikkei 225	8 719	8 675	0,51% ▲
Dow Jones	11 139	11 240	- 0,90% ▼

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	672	575	16,83% ▲
Mosprime 3M (%)	4,81	4,80	1 б.п. ▲
MICEX Total Return	205	205	0,08% ▲
ОФЗ 25073 (%)	5,55	5,55	0 б.п.
ОФЗ 25077 (%)	7,48	7,45	2 б.п. ▲
Газпром-11 (%)	6,61	6,64	- 3 б.п. ▼
ММВБ USD/RUB	29,6200	29,4925	0,43% ▲
ММВБ EUR/RUB	41,5500	41,5550	- 0,01% ▼
ММВБ Корзина	34,9885	34,9206	0,19% ▲

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	4,13	4,14	- 1 б.п. ▼
Ukraine 20, YtM (%)	7,33	7,31	2 б.п. ▲
Brazil 40, YtM (%)	1,20	1,20	1 б.п. ▲
Mexico 30, YtM (%)	4,96	4,98	- 2 б.п. ▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	207	201	6 б.п. ▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	560	551	9 б.п. ▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	222	213	9 б.п. ▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	159	153	7 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	159	152	7 б.п. ▲

Ложка меда в бочке дегтя

Вышедшая вчера статистика по сектору услуг в США оказалась ложкой меда в бочке дегтя - индекс PMI вырос до 53,3 с 52,7 в июле при средних ожиданиях на уровне 51. Однако инвесторы в последнее время не обращают достаточного внимания на разброс прогнозов, диапазон которых включал значения от 49,7 до 56 - "попадание" в диапазон в данном случае не стало неожиданным. Сегодня выходит Бежевая Книга - отчет о состоянии экономики в зонах ответственности 12 банков ФРС. Поскольку этот отчет используется членами ФРС во время заседаний Комитета по операциям на открытом рынке (ближайшее намечено на 20-21 сентября), рынки будут с интересом ожидать новой информации.

Торги в США во вторник завершились понижением фондовых индексов. S&P упал на 0,74% до 1165,24 пункта. Сегодня утром фьючерс на S&P 500 прибавил 0,7%. Доходности казначейских облигаций США двигались разнонаправленно: на коротком сроке ставки почти не изменились и завершили торги на уровне 0,2%, а в среднем сегменте кривой они выросли на 1 б.п. Доходности на длинной дюрации сдвинулись вниз на 3 б.п. до 1,96%. Долгосрочные ожидания по инфляции (разница доходностей UST и TIPS) остались практически без изменений на уровне 1,94%.

Юрий Нефёдовyury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

1 + 1 = 0? Швейцарский франк привязан к евро

Ключевой новостью вчерашнего дня, вызвавшей резкие колебания курсов валют, стало заявление Национального банка Швейцарии о привязке курса франка к евро (1,2 франка за евро) и намерении покупать иностранную валюту в неограниченном объеме. Тем самым Банк Швейцарии убил трех зайцев: девальвировал свою валюту в целях поддержки внутренних производителей, которые уже начали страдать от чрезмерно переоцененной валюты, ревальвировал евро (по сути, франк вошел в еврозону) и добавил оптимизма на европейский рынок акций. Мы считаем подобные сюрпризы позитивными для еврозоны только в краткосрочной перспективе, так как сам факт действий такого масштаба говорит о недостатке инструментов в арсеналах центробанков. ЕЦБ заявил о том, что это решение принято Национальным банком Швейцарии строго под его собственную ответственность. Судя по данным о валютных резервах Банка Швейцарии, этот регулятор последовательно держал евро на фоне разрастания долгового кризиса - доля европейской валюты в его резервах значительно выросла. Несмотря на первоначальный стремительный рост евро к доллару, в течение дня курс скорректировался - до \$1,41 за евро.

Юрий Нефёдовyury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

Финляндия стремится к решению по залого

Вчера премьер-министр Финляндии заявил, что необходимо найти подходящее для всех решение в отношении залога Греции. Предоставление такого залога - основное условие взноса Финляндии в европейский фонд стабильности. С другой стороны, в случае внесения залога порядок требований к Греции может нарушиться, чего опасается МВФ, уже предоставивший средства стране. Подобные дискуссии еще раз подтверждают мысли о том, что, возможно, для упрощения поиска решения лучше иметь две партии как в США, чем 17 независимых государств. Масла в огонь подливает недовольство населения в Италии: во вторник здесь состоялась общенациональная забастовка, в ходе которой работа общественного транспорта была парализована, имели место беспорядки. Согласно официальным сообщениям Италия планирует принять план сокращения бюджетных расходов уже сегодня. Также сегодня ожидается решение конституционного суда Германии о легитимности предоставления помощи странам Южной Европы.

Торги во вторник завершились негативно для европейских активов. Eustoxx 50 опустился на 1,29% до 2080,1 пункта. В кривой немецких облигаций доходности в среднем практически не сдвинулись с отметки 0,44% в коротком сегменте и 0,96% в среднем. Доходности на длинной дюрации остались почти неизменными на уровне 1,84%. Долгосрочные инфляционные ожидания застыли на отметке 1,94%. Доходность двухлетних облигаций Греции выросла на 231 б.п. до 52,69%, Португалии - на 77 б.п. до 14,48%, Италии - на 11 б.п. до 4,13%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF-16) к бундам практически не сдвинулся с уровня 108 б.п.

Юрий Нефёдовyury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**Волатильный день**

Временная доходность трехмесячных NDF в целом удержалась на уровне 4,84%, шестимесячных - на 4,99%. Однодневная ставка РЕПО с ОФЗ просела на 3 б.п. до 4,6%. В кривой процентных свопов доходности в целом сохранили позиции на уровне 5,21% в коротком сегменте и 5,89% - в среднем. Доходности на длинной дюрации подросли на 1 б.п. до 6,53%. Рубль по отношению к бивалютной корзине вырос на 0,22% до 34,9853. Волатильность пары рубль/доллар увеличилась на 46 б.п. до 13,83%. Уровень ликвидности понемногу восстанавливается, но с учетом графика погашения депозитов Министерства финансов (до конца года банкам придется вернуть порядка 640 млрд руб., в том числе 120 млрд руб. до конца сентября) ситуация будет оставаться напряженной. Минфину, судя по всему, придется продолжить практику размещения свободных средств в банках.

Юрий Нефёдовyury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Без выраженной тенденции

Вчерашний день для рынка еврооблигаций был достаточно позитивным. В суверенной кривой на евторынке доходности двигались разнонаправленно: на коротком сроке ставки подросли на 2 б.п., а в среднем сегменте кривой - откатились на 1 б.п. Доходности на длинной дюрации упали на 2 б.п. до 5,55%. Бонд Russia 30 котируется без изменений на отметке 119,34, его доходность понизилась на 1 б.п. до 4,13%. В финансовом секторе доходности в среднем прибавили 5 б.п. Рост ставок был более выраженным на длинном сроке. RSHB 21 subord по итогам сессии не претерпел изменений, оставшись на 98,72. В нефинансовом секторе доходности в среднем сократились на 1 б.п. Рост ставок был наиболее выраженным на длинном сроке. Выпуск Koks 16 практически не сдвинулся с уровня 98,43, его доходность - с уровня 8,15%. Мы советуем воспользоваться сегодняшним оживлением на рынках и вероятным ростом цен на российские еврооблигации для сокращения позиций.

Юрий Нефёдов

yury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

По-прежнему популярны короткие выпуски

Совокупный оборот торгов в корпоративном и субфедеральном секторах составил 14 млрд руб. В сегменте ОФЗ прошло сделок на 19 млрд руб. Распределение торгового оборота было следующим: 56% сделок сконцентрировано на сроке 1-2 года, 48% торгов пришлось на первый эшелон. В кривой ОФЗ доходности двигались разнонаправленно: на коротком сроке ставки просели на 4 б.п., в среднем сегменте кривой - в целом сохранили позиции на уровне 7,47%. Кривая ОФЗ за день сместилась вверх на 3-4 б.п. Особым спросом вчера пользовались выпуски Норильский никель-3 и Сибметинвест-2. В целом день был крайне волатильным. Количество сделок по бумагам с наиболее высоким оборотом не превышало 2-3, в основном торговались блоки бумаг.

Юрий Нефёдов

yury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

Минфин предлагает минимальную премию

Вчера были озвучены ориентиры доходности по выпуску 26204 – Минфин планирует разместить сегодня на аукционе бумаги на 15 млрд руб. с ориентировочной ставкой 7,85-7,95%, что на момент выпуска новости соответствовало премии в 2 б.п. по верхней границе. Мы полагаем, что аукцион не будет интересен большинству участников ввиду большой дюрации (4,72 года) - длиннее из ликвидных выпусков в кривой ОФЗ только 26205. Мы бы не рекомендовали участвовать в аукционе даже в случае позитивного открытия рынка. Несмотря приличный "зазор" между ставками фондирования и предлагаемой доходностью (спред к NDF в районе 115 б.п.) риск падения курсовой стоимости по нашему мнению перекрывает его.

Юрий Нефёдов

yury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

ЮниКредит - агрессивный ориентир

ЮниКредит (BBB) объявил об открытии книги на выпуск облигаций с ипотечным покрытием объемом 5 млрд руб. на пять лет без oferty по ставке 8,16-8,37%. Данный уровень предполагает премию 20 б.п. к кривой АИЖК по верхней границе. С учетом негативной рыночной конъюнктуры и различного кредитного качества кривых АИЖК и ЮниКредита считаем ориентиры агрессивными, а премию - недостаточной. Мы не рекомендуем участвовать в размещении.

Государственная гарантия по основной сумме долга АИЖК делает его бумаги более надежными по сравнению с этим выпуском ЮниКредит. В случае ненадлежащего исполнения обязательств по данному выпуску, для расчета с кредиторами предполагается реализация с торгов ипотечного покрытия, чья рыночная стоимость в настоящий момент составляет 5,4 млрд руб. (объем выпуска 5 млрд руб.), при этом возможна ситуация, что в момент реализации рыночная цена покрытия может оказаться меньше объема выпуска. Вместе с тем, ковенанты по выпуску ЮниКредита предоставляют инвесторам некоторые преимущества. В случае ухудшения качества ипотечного покрытия, у них возникает право досрочного погашения облигаций, что при определенных рыночных условиях может оказаться весьма выгодной сделкой.

Андрей Бобовников

andrey.bobovnikov@aton.ru

+7 (495) 287 8648

ВЭБ-лизинг предложит новый бонд

Вчера компания объявила о намерении открыть книгу заявок на выпуск бондов шестой серии объемом 10 млрд руб. сроком на три года. В настоящий момент на рынке обращаются четыре выпуска эмитента, причем самой ликвидной является третья серия, торгуемая с доходностью 7,5% на дюрации 2,18 года. Премия за дюрацию в кривых эмитентов с рейтингом BBB соответствует премии за срок в кривой ОФЗ, так что справедливая доходность по новому выпуску без премии за конъюнктуру составляет 7,7% (+20 б.п. к ВЭБ-лизинг-3). Несмотря на соответствие выпуска всем требованиям для включения ломбардный список ЦБ, мы считаем логичным предоставление премии в размере 20-30 б.п. за "турбулентность" рынка и с поправкой на то, что выпуск не является биржевым и выйдет на рынок с "опозданием", когда уровень ставок вторичного рынка может существенно сократить премию. В итоге справедливый уровень доходности для нового выпуска по нашей оценке - от 7,9-8,0% (купон от 7,85%).

Юрий Нефёдов

yury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 7 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.