

26 октября 2011

Fixed Income Daily

Прогноз по рынкам на сегодня

Факторы влияния на котировки на неделе

Низкие цены на рублевом долговом рынке	Позитивно
Помощь Греции будет предоставлена	Позитивно
Ключевое заседание Еврозоны сегодня	Негативно

Денежный рынок

26 окт

- возврат Минфину 64,76 млрд р с депозитов банков (16 авг под 4,37%)
- возврат ломбардных кредитов ЦБР - (аукцион 18 окт)
- аукцион ОФЗ с погашением через 7 лет на 10 млрд р
- 27 окт + депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц
- 28 окт
- уплата налога на прибыль
- возврат ЦБР средств с депозитов (30 сен под 3,8%)

Макро по РФ

26 окт - индекс потребительских цен с 18 по 24 окт 2011 г (Росстат)

Евгений Воробьев
evgeny.vorobiev@otkritie.com

Рынок рублевых облигаций

ТОРГОВАЯ ИДЕЯ: Сегодня ждем стабильный рынок и небольшое количество сделок, будет больше продавцов, чем покупателей. Рекомендуем активно смотреть на покупку в понедельник – вторник следующей недели (31 октября – 1 ноября)

Ключевые драйверы на сегодня:

1. Результаты заседания стран Еврозоны. Встреча начнется в 15.00 по Москве, поэтому во второй половине можем увидеть важные новости.
2. Статистика по США. Данные в 16.00 и 18.00 окажут умеренное влияние на долговой рынок
3. Публикация инфляции по РФ за очередную неделю октября. Цифры выше 0,0% умеренно-негативно повлияют на котировки ОФЗ, корпоративный сектор не отреагирует
4. Аукцион по ОФЗ 25079 на 10 млрд руб. Ждем скромный спрос в 2-3 млрд руб ближе к верхней границе коридора доходности, событие не повлияет на рынок

СРЕДНЕСРОЧНАЯ ПЕРСПЕКТИВА:

- Как мы и предполагали, после успешного размещения нового выпуска ФСК ЕЭС, который уже торгуется на полфигуры выше номинала, сразу несколько эмитентов вышли на первичный рынок – ВЭБ-Лизинг, ОТП-Банк, город Краснодар, готовит рублевые бонды Газпромнефть. Это весьма хороший сигнал – существенный спрос на рублевую ликвидность не мешает спросу на новые бонды.
- Сегодня (26 октября) продолжатся переговоры по вступлению России в ВТО. Если власти договорятся - уже 10 ноября РФ может наконец-то вступить в ВТО, весьма позитивно для всего российского финансового рынка – рублевого, евробондового и рынка акций.

- Ликвидность:

Мы не исключаем сценарий, что не будет традиционного резкого роста остатков на счетах банков в ЦБ РФ в конце года. Минфин может «придерживать» расходы, но будет щедро раздавать ликвидность через депозиты с переходом через год, задолженность банков Минфину вырастет с текущего 1.0 до 2.0 трлн руб.

В этом случае:

- власти получают дополнительный доход в виде процентов
- смогут лучше контролировать объем ликвидности в денежной системе РФ, что в свою очередь благоприятно повлияет на инфляцию
- будет меньшее давление на рубль в сторону ослабления из-за избытка рублевой ликвидности, национальная валюта к концу года может укрепиться до уровней в 35,0-35,5 руб за корзину
- увидим большой профицит бюджета РФ.

Два крайних пункта – профицит и сильный рубль очень хороши для властей для решения предвыборных задач.

Влияние на рынки:

- умеренно-позитивно повлияет на рынок рублевых бондов - избыток ликвидности будет, но она будет «платной»
- позитивно повлияет на рынок евробондов, в основном за счет крепкого рубля и устойчивых позиций РФ как страны за счет профицита бюджета
- позитивно повлияет на рынок акций РФ, за счет избытка привлеченной ликвидности к концу года и укрепления рубля.



Денежный рынок

Сегодня особенных событий на денежном рынке нет, ждем **ставки кредитов овернайт в коридоре 4,75-5,25% годовых**.

Форекс

Ждем умеренно-волатильные торги по корзине, заседание стран Еврозоны в 15.00 окажет влияние на курс EUR/USD. **Корзина будет торговаться в коридоре 35,6-36,0 рублей**.

Среднесрочные факторы влияния на цены

- Греции перечислят очередной транш финансовой помощи - **ПОЗИТИВНО**
- Большое количество дешевых выпусков на рублевом долговом рынке – **ПОЗИТИВНО**
- ЦБ РФ и Минфин предоставляют большой объем рублевой ликвидности игрокам при необходимости - **ПОЗИТИВНО**
- Сегодня (26 октября) - стратегическое заседание Еврозоны, вряд ли будут приняты важные решения, дополнительная неопределенность для рынков - **НЕГАТИВНО**
- Половина российских банков из числа допущенных к аукционами Минфина по размещению средств бюджета на депозиты близки к лимиту на увеличение ими долга - **НЕГАТИВНО**
- Очень волатильный спрос на рублевую ликвидность - **НЕГАТИВНО**
- Существует опасность рецессии в США и Еврозоне в среднесрочной перспективе – **НЕГАТИВНО**
- Отсутствует полная ясность с ситуацией в Китае. Возможные пузыри в экономике Китая могут быть «бомбой замедленного действия» для всех рынков - **НЕГАТИВНО**

Ключевые параметры выпуска ВЭБ-лизинг 08

Эмитент	ВЭБ-лизинг
Серия	8
Объем выпуска	5 млрд руб
Срок обращения	10 лет
Оферта	3 года*
Ориентир организатора по купону	9,0-9,5% годовых
Дата закрытия книги	27.10.11г. 17:00 МСК
Дата размещения	01.11.11г.
Дюрация	2,7 года
Справедливая доходность	8,7-9,0%

Источник: данные компании, Открытие Капитал

Александр Афонин
afonin@open.ru

ВЭБ-лизинг (-/BBB/BBB) на первичном рынке

Вчера ВЭБ-лизинг открыл книгу заявок на облигации серии 08.

Третья по размеру лизингового портфеля российская лизинговая компания предлагает инвесторам 10-ти летние бумаги на сумму 5 млрд рублей с возможностью досрочного погашения через 3 года. Ориентир по ставке купона находится в диапазоне 9,0-9,5% годовых (доходность 9,2-9,73%). Заявки от инвесторов принимаются до 27 октября 17:00 МСК, размещение на ММВБ запланировано на 1 ноября.

Ориентиры привлекательны. Близкий по дюрации выпуск ВЭБ-лизинг 3 вчера котировался с широким спредом - 7,9-9% годовых при дюрации 2,2 года, или с премией около 40бп к кривой ОФЗ по офферам, более длинные бумаги 4-й и 5-й серии при дюрации 3,8 года торговались с доходностью около 9%. Новый выпуск предлагает премию в 150-200бп относительно суверенных бумаг. Учитывая недавнее размещение ФСК с таким же рейтингом и купоном 8,75% на аналогичный срок, можно ожидать что ставка купона по бумагам ВЭБ-лизинга будет установлена вблизи нижней границы маркируемого диапазона, что на наш взгляд выглядит весьма привлекательно для эмитента с кредитным рейтингом на уровне суверенного.

ЗАСВИДЕТЕЛЬСТВОВАНИЕ АНАЛИТИКОВ

Указанные в подготовленных Группой «Открытие» отчетах аналитики свидетельствуют, что:

- 1) отраженная в отчетах точка зрения в точности отражает их личный взгляд на рассматриваемые ценные бумаги или эмитента,
- 2) размер их вознаграждения ни полностью, ни частично не зависит, не зависит и не будет зависеть прямо или косвенно от конкретных рекомендаций или точки зрения, изложенных аналитиком в подготовленных Группой «Открытие» отчетах.

Указанные в подготовленных Группой «Открытие» отчетах аналитики получили вознаграждение, размер которого базируется на различных факторах, в том числе на совокупных доходах группы «Открытие», часть которых поступает в результате инвестиционно-банковской деятельности Группы «Открытие».

Общее описание ответственности

Настоящий отчет подготовлен Otkritie Securities Limited, дочерним обществом ОАО Финансовая корпорация «Открытие». ОАО Финансовая корпорация «Открытие», ее дочерние и зависимые общества и филиалы именуются здесь как Группа «Открытие». Otkritie Capital – это мировое торговое наименование Группы «Открытие» и ее аффилированных обществ по всему миру, а также является рыночной маркой, под которой Otkritie Securities Limited ведет деятельность по инвестиционному анализу в Соединенном Королевстве. Более подробную информацию о структуре группы и ее аффилированных обществах можно найти на сайте www.otkritie.com/en/about/business_structure/. Настоящий отчет подлежит распространению только при обстоятельствах, разрешенных применимым законодательством. Ником образом данный отчет или любая его часть не представляет собой ни заявление, что любая описанная здесь инвестиционная стратегия или рекомендация подходит или предназначена для конкретных обстоятельств получателя данного отчета, ни иную личную рекомендацию.

Отчет публикуется только для информационных целей. Он не является рекламой и не должен рассматриваться как навязывание услуг или предложение купли или продажи каких-либо ценных бумаг. Представленная здесь информация не составляет проспект ценных бумаг для целей Директивы ЕС 2003/71/ЕС или Федерального закона № 39-ФЗ от 22 апреля 1994 (с поправками) Российской Федерации «О рынке ценных бумаг». Любое решение приобрести ценные бумаги по планируемой оферте следует быть принято на основании информации, содержащейся в окончательном проспекте, опубликованном в отношении такой оферты. В данном отчете не дается ни прямых, ни косвенных заявлений или гарантий в отношении точности, полноты или надежности содержащейся в нем информации, за исключением информации, касающейся ОАО ФК «Открытие», ее дочерних и аффилированных обществ. Также целью данного отчета не является полный обзор ценных бумаг, рынков или исследований, указанных в данном отчете. Группа «Открытие» не гарантирует инвесторам получение прибыли, не намерена разделять с инвесторами инвестиционные доходы, и не несет ответственности за любые инвестиционные убытки. Инвестиции подразумевают под собой риски и, принимая инвестиционные решения, инвесторы должны руководствоваться благоразумием. Инвестирование в развивающиеся рынки, такие как Россия и другие страны СНГ, и ценные бумаги развивающихся рынков подразумевает высокую степень риска, и прежде чем инвестировать, инвесторам рекомендуется провести свою собственную экспертизу. Положительные результаты прошлых действий не обязательно служат ориентиром для действий будущих. Ценность любой инвестиции или дохода может как снизиться, так и вырасти, и инвестированную сумму не всегда можно будет вернуть. Любое мнение, выраженное в настоящем отчете, может быть изменено без предварительного уведомления, и может отличаться или даже быть противоположным мнению, выраженному другими бизнес - единицами или подразделениями Группы «Открытие», так как ими применяются разные критерии и предположения. Объект анализа определяется, обновляется и отклоняется только на единоличное усмотрение руководства аналитического отдела Группы «Открытие». Представленные здесь аналитические выводы базируются на множестве предположений. Различные предположения могут привести к фактически различным результатам. Аналитики, ответственные за подготовку данного отчета, могут взаимодействовать с персоналом отдела торговых операций, отдела продаж и других подразделений с целью сбора, систематизации и интерпретации информации о рынке. Группа «Открытие» не обязана следить за обновлением и актуальностью содержащейся здесь информации. При контроле потока информации из одного подразделения Группы «Открытие» в другое, Группа «Открытие» полагается на информационные барьеры. Размер вознаграждения аналитиков, подготовивших данный отчет, определяется исключительно руководством аналитического отдела и высшим руководством (за исключением инвестиционно-банковской деятельности). Размер вознаграждения аналитиков не зависит от доходов от инвестиционно-банковской деятельности, но может быть связан с доходами, полученными в результате инвестиционно-банковской деятельности ОАО ФК «Открытие» в целом, частью которой является инвестиционно-банковское производство, продажи и торговые операции.

Описанные здесь ценные бумаги могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или для определенных категорий инвесторов. Опционы, производные инструменты и фьючерсы не подходят для всех инвесторов, и торговля этими инструментами считается рискованной. Залоговые и обеспеченные активами ценные бумаги могут повлечь высокую степень риска и могут быть очень зависимыми от колебаний процентных ставок и других рыночных условий. Положительные результаты прошлых действий не обязательно служат ориентиром для действий будущих. Курсы обмена валют могут негативно сказаться на стоимости, цене или доходности любой ценной бумаги или инструмента, упомянутого в настоящем отчете. Для заключения сделки или по другим возникающим вопросам клиентам следует обратиться к местным торговым представителям. Ни ОАО ФК «Открытие», ни любое из ее зависимых обществ, ни любой член Группы «Открытие» или директор, сотрудник или агент не несет никакой ответственности за ущерб, причиненный в результате использования всего данного отчета или его части. Что касается финансовых инструментов, допущенных к торговле на российском или ином регулируемом рынке: ОАО ФК «Открытие», ее аффилированные и дочерние общества (за исключением Otkritie Inc.) могут выступать в роли маркетмейкера или оферента ликвидности в отношении финансовых интересов таких эмитентов. Группа «Открытие» и ее аффилированные общества и сотрудники могут иметь длинные или короткие позиции, торговать за счет собственного капитала и покупать и продавать указанные здесь инструменты или их производные.

Цены, указанные в настоящем отчете представлены только для информации и не являются оценкой конкретной ценной бумаги или другого инструмента. Мы не гарантируем, что сделка, которая возможно будет заключена, будет совершена по указанным здесь ценам. Мы также не гарантируем, что указанные цены обязательно отражают данные внутреннего учета и отчетности Группы «Открытие» или оценку, основанную на теоретической модели, и могут быть основаны на определенных предположениях. Различные предположения, используемые Группой «Открытие» или иными источниками, могут привести к совершенно разным результатам.

Соединенное Королевство и остальная часть Европы: Если иное не указано в данном документе, этот материал передается Otkritie Securities Limited, дочерним обществом ОАО ФК «Открытие», лицам, являющимся уполномоченными контрагентами или профессиональными клиентами и доступен только для таких лиц. Содержащаяся здесь информация не предназначена для розничных клиентов, соответственно им не следует на нее полагаться. Общество Otkritie Securities Limited уполномочено и регулируется Управлением по финансовым услугам (FSA). Исследования, проводимые под торговой маркой Otkritie Capital, соответствуют всем требованиям FSA и законодательства о раскрытии информации, о чем в тексте отчета даны соответствующие отсылки. **Россия:** Распространяется Московским представительством Otkritie Securities Limited. **США:** Распространяется резидентам США через Otkritie Inc., являющейся членом Агентства по регулированию деятельности финансовых институтов и Корпорации защиты фондовых инвесторов, или группой, дочерним или аффилированным обществом ОАО ФК «Открытие», не зарегистрированным в США как брокер-дилер (зависимое общество, незарегистрированное в США) только крупнейшим институциональным инвестором США. При передаче отчета, подготовленного иным незарегистрированным в США зависимым обществом, гражданам США Otkritie Inc. несет ответственность за его содержание.

Все сделки, совершаемые резидентом США относительно ценных бумаг, указанных в настоящем отчете, должны осуществляться через Otkritie Inc., а не через иное аффилированное общество, не зарегистрированное в США. Несмотря на то, что оно несет ответственность за содержание настоящего отчета при передаче его инвесторам США, Otkritie Inc. не принимало участие в составлении настоящего отчета, а аналитики, проводившие аналитические исследования для данного отчета и нанятые любым незарегистрированным в США аффилированным обществом Otkritie Inc. не являются зарегистрированными/квалифицированными аналитиками Национальной ассоциации фондовых дилеров и Нью-Йоркской фондовой биржи, и следовательно на них не распространяется ограничительное действие правил Национальной ассоциации фондовых дилеров и Нью-Йоркской фондовой биржи по общению с исследуемой компанией, публичным выступлениям и торгуемым ценным бумагам, удерживаемым на счету аналитиков. Среди прочего, это означает, что юридическое лицо и аналитики, издавшие данный отчет, не обязаны выполнять требования по раскрытию информации и иных нормативных актов США, которые распространяются на Otkritie Inc. и его сотрудников и агентов.

Раскрытие информации в составленных Otkritie Securities Limited аналитических отчетах совершается и руководствуется законодательством Англии.

Группа «Открытие» особо запрещает дальнейшее распространение данного материала полностью или частично без письменного разрешения Группы «Открытие» и не несет ответственности за действия третьих лиц в результате такого распространения. В материалах могут быть изображены объекты или элементы, защищенные авторским правом третьих лиц, законом о торговых марках и иной интеллектуальной собственности. © Otkritie Capital 2011. Основной символ и наименование Otkritie Capital находятся среди зарегистрированных и незарегистрированных торговых марок Группы «Открытие». Все права защищены.