

5 декабря 2011 г.

Fixed Income Weekly

Прогноз по рынкам на неделю 5-9 декабря

Факторы влияния на котировки на сегодня

Впереди целый ряд важных событий на внешнем рынке – заседание ЕЦБ, ключевой Саммит стран ЕС	Негативно
На неделе в РФ состоится большой облигационный форум, ждем низкую активность на рынке 7-9 декабря	Негативно
ФРС, Китай, Центробанки добавят ликвидности в мировую систему	Позитивно
Низкие цены на рублевом долговом рынке	Позитивно
Минфин потратит 1.8 трлн руб в декабре 2011, оставит банкам 550 млрд руб депозитов	Позитивно

Денежный рынок

5 дек - аукцион прямого репо на 91 день

6 дек

- ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю, 3 месяца
- аукционы прямого репо на 1 день и неделю
- Минфин предложит банкам 50 млрд р до 11 янв по ставке от 6,30%

7 дек

- возврат Минфину 3,21 млрд р с депозитов банков (26 апр под 4,65%)
- возврат Минфину 70,0 млрд р с депозитов банков (29 сен под 6,91%)
- возврат Минфину 30,0 млрд р с депозитов банков (15 фев под 5,38%)
- возврат Минфину 8,0 млрд р с депозитов банков (22 ноя под 5,89%)
- аукцион ОФЗ с погашением через 6 лет на 10 млрд р
- исполнение 2-й части аукциона репо 29 ноя (340,1 млрд р/5,27%)

8 дек - депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц

Рынок российских облигаций

ТОРГОВАЯ ИДЕЯ: На неделе 5-9 декабря два ключевых события на российском долговом рынке. Во-первых, 8-9 декабря пройдет большой облигационный форум в Санкт-Петербурге. По этой причине на рынке будет только два относительно активных дня – понедельник (5 декабря) и вторник (6 декабря), дальше у терминалов останутся только «дежурные», ждем весьма низкий уровень активности участников. Во-вторых, 9 декабря состоится ключевой саммит стран ЕС, событие может кардинальным образом повлиять на рынки.

Рекомендуем продавать бонды в понедельник и вторник - не исключаем просадку цен в среду (7 декабря) – под влиянием снижения уровня рублевой ликвидности, и в начале пятницы (9 декабря) – перед результатами саммита.

Отметим, что 7-9 декабря возможны «перекосы» в котировках отдельных рублевых бумаг на тонком рынке, особенно в «единичных» выпусках, рекомендуем следить за ценами и использовать возможность для выгодных сделок.

Ключевые драйверы для долгового рынка на неделю:

- в понедельник (5 декабря) пройдет встреча Саркози и Меркель в Париже, ждем умеренной реакции котировок рублевых бондов на результаты. Также в этот день ММК опубликует отчетность, цифры окажут влияние на котировки бондов ММК
- в среду (7 декабря) парламент Греции проголосует за бюджет, новости окажут умеренное влияние на рублевые рынки. Кроме того, в этот день банки вернут ЦБ РФ и Минфину 450 млрд руб взятых средств, отток окажет негативное влияние на денежный рынок и котировки облигаций. Кроме того, на локальном рынке ждем существенное снижение активности в этот день – основные игроки «стартуют» на форум в Питер.
- в четверг (8 декабря) ЕЦБ проведет заседание по вопросу ставки, очень вероятно, что регулятор объявит о снижении ставки и возможно – о новых стимулирующих мерах для экономики Еврозоны, позитивно для рублевых бондов. Кроме того, в этот день Башнефть опубликует результаты за 9 месяцев 2011 года, событие окажет влияние на котировки недавно размещенной бумаги, рекомендуем обратить внимание. Кроме того, не исключаем, что Башнефть может прояснить вопрос о получении рейтинга и включении облигаций компании в ломбардный список
- в пятницу (9 декабря) станут известны результаты саммита Глав государств ЕС – основное событие и драйвер на неделе для всех рынков, на российском рынке первыми отреагируют ОФЗ. В начале дня осторожные игроки могут зафиксировать прибыль

Макро по РФ

5-6 дек - индекс потребительских цен в ноя 2011 г (Росстат)

7 дек - индекс потребительских цен с 29 ноя по 5 дек 2011 г (Росстат)

8 дек - общий объем резервов РФ на конец рабочей недели (ЦБР)

9 дек - объем денежной базы в узком определении (ЦБР)

12 дек - внешняя торговля РФ за окт 11г (ЦБР)

Денежный рынок

Ждем улучшение ситуации на денежном рынке РФ в целом в течение недели, позитивно для рублевых бондов. Ждем ставки по овернайтам в пределах 4,75-5,25%; в среду (7 декабря) не исключаем рост ставок внутри дня до 5,50-5,75% под влиянием возврата большой суммы Минфину и ЦБ РФ.

Форекс

Ждем укрепление рубля в течение недели под влиянием относительно позитивной ситуации на внутренних и внешних площадках, в дни важных событий по Еврозоне – четверг и пятницу – не исключаем сильную волатильность на валютном рынке. Ожидаем, что рубль будет торговаться в коридоре 35,3-35,70 руб за корзину, позитивно для российских бондов.

Среднесрочные факторы влияния на цены

- Премьер-министр Италии Марио Монти объявил в воскресенье (4 дек) план экономии 30 млрд евро - **ПОЗИТИВНО**
- ФРС, Китай, Центробанки добавят ликвидности в мировую систему - **ПОЗИТИВНО**
- Большое количество относительно дешевых выпусков на рублевом долговом рынке - **ПОЗИТИВНО**
- ЦБ РФ и Минфин предоставляют большой объем рублевой ликвидности игрокам при необходимости - **ПОЗИТИВНО**
- Минфин потратит 1.8 трлн руб в декабре, оставит банкам 550 млрд руб в виде депозитов переходом через год - **ПОЗИТИВНО**
- Власти США не смогли договориться по бюджету - **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**

Агентство S&P повысило рейтинг ленинградской области до ВВ+, прогноз стабильный

Мы считаем данное рейтинговое действие полностью оправданным и позитивно оцениваем перспективы экономики и финансовых показателей Ленинградской области. Основным драйвером дальнейшего роста экономики и расширения налоговой базы региона являются масштабные инвестиции. Открытость для инвесторов, в том числе иностранных (на территории области расположены производства крупных западных компаний), и благоприятное географическое положение среди ключевых факторов инвестиционной привлекательности области.

Благодаря достаточно высокой диверсификации экономики регион относительно безболезненно для своих финансов пережил кризис – доля собственных доходов в 2009 году сократилась до 78,4%, что было очень высоким значением по сравнению со средним значением для всех регионов в 52,4%. При этом ВРП сократился всего на 0,4% по сравнению со снижением ВВП РФ на 7,8%. Правительство области прогнозирует средний темп роста ВРП в 2012-2014 годах в 5,2%, чему будет способствовать ожидаемый рост внутренний и иностранных инвестиций (средний объем последних согласно официальному прогнозу может составить около \$665 млн. в год).

Согласно проекту бюджета на 2012 год доля собственных доходов может составить 95%. Впрочем, документ носит предварительный характер, и фактические результаты все же будут несколько более скромными и, вероятно не превысят уровня 85-88%. Также регион пока не планирует наращивать уровень долга.

В 2009 году был зафиксирован дефицит в 9,8% собственных доходов, но сдерживание роста расходов и восстановление экономики позволило властям региона завершить 2010 год с профицитом в примерно 6% собственных доходов. Не произошло и серьезного увеличения долговой нагрузки – отношение госдолга к собственным доходам в 2009 году составило всего 0,17х и снизилось до 0,12х в 2010 году. На 2011 год запланировано незначительное увеличение до 0,16х, что кажется нам реалистичным прогнозом. Таким образом, долговая нагрузка продолжает оставаться низкой.

Регион не подвержен значительным рискам рефинансирования вследствие крепкой позиции ликвидности и, насколько мы можем судить, комфортного графика погашения долга.

С точки зрения финансов основным минусом на наш взгляд является низкая гибкость как доходной и расходной частей бюджета, характерная, впрочем, для большинства российских регионов. Также отметим не самый высокий уровень благосостояния населения, несмотря на достаточно высокий показатель ВРП на душу населения, хотя с ростом экономики ситуация будет постепенно улучшаться.

Находящийся в обращении займ области неликвиден, никакого влияния на рынок повышение рейтинга не окажет.