

31 октября 2011

Fixed Income Weekly

Прогноз по рынкам на неделю 31 октября – 4 ноября

Факторы влияния на котировки на неделе

Большой объем первичных размещений на рублевом рынке	Позитивно
Низкие цены на рублевом долговом рынке	Позитивно
Существенный спрос на рублевую ликвидность	Негативно
Большое количество событий на внешнем рынке, перед каждым возможна фиксация прибыли	Негативно

Денежный рынок

31 окт

- возврат ВЭБом \$2,75 млрд с депозитов в ФНБ
- исполнение 2-й части репо(223,7 млрд р под 5,27%, 50,4 млрд р под 5,26%)
- аукционы прямого репо на 1 день

1 ноя

- ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю, 3 месяца
- аукционы прямого репо на 1 день и неделю
- Минфин РФ предложит банкам 10 млрд р до 21 дек 11г по ставке от 6,50%

2 ноя

- аукцион ОФЗ с погашением через 10 лет на 10 млрд р
- возврат Минфину 97,16 млрд р с депозитов банков (20 сен под 5,90%)
- исполнение 2-й части репо(аукцион 25 окт, 206,32 млрд р под 5,27%)

3 ноя

- выплата купона ОФЗ 26198 на 2,53 млрд р
- депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц

Евгений Воробьев
evgeny.vorobiev@otkritie.com

Рынок рублевых облигаций

ТОРГОВАЯ ИДЕЯ: Ждем снижение рынка сегодня (31 Октября), небольшой отскок завтра (01 Ноября). В остальные два дня увидим больше оферов, чем бидов, однако желающих совершать сделки будет немного. В пятницу (04 ноября) в России – выходной день, однако в этот день публикуются ключевые данные по рынку труда в США, видим в этом еще одну причину зафиксировать прибыль в четверг (03 ноября).

Эта неделя предоставит хорошую возможность заработать на первичном рынке, рекомендуем внимательно оценить каждый выпуск, особенно новые НЛМК и Газпром.

На российском долговом рынке ждем весьма волатильную неделю. Ключевые драйверы:

1. Потоки рублевой ликвидности. Мы увидим существенный отток средств из системы в понедельник и среду этой недели. В эти дни ждем рост ставок, укрепление рубля и давление на котировки рублевых бондов.
2. События на внешних рынках. Ключевые для российского долгового рынка дни это понедельник (выходят данные по рынку труда Еврозоны), среда (предварительные данные по рынку труда США, заседание ФРС) и четверг (еще порция данных по рынку труда США, решение по ставке ЕЦБ). Кроме того, рекомендуем особенно внимание обращать на данные по Китаю. Отметим, что на этой неделе сменится Глава ЕЦБ, и пройдет очередная встреча руководителей Еврозоны.
3. Большой поток первичных размещений на рублевом рынке, только за сегодня (31 октября) четыре эмитента объявили о новых выпусках, и будет еще больше.
4. Все новости по поводу вступления России в ВТО, любой позитив в этой сфере окажет весьма позитивное влияние на котировки ОФЗ.

Денежный рынок

Эта будет сложная неделя на денежном рынке РФ. В понедельник игроки должны будут вернуть 270 млрд руб, среду – 300 млрд руб. На утро сегодня (31 октября) количество денег упало до весьма низкого уровня – 650 млрд руб, ставки по межбанку выросли до уровней в 5,75-6,0% годовых.

До конца недели вряд ли увидим остатки банков в ЦБ РФ больше 750 млрд руб.

Очень хорошим индикатором реальной ситуации с ликвидностью будут результаты каждого размещения на первичном рынке, рекомендуем следить за новостями. Если на аукционе ОФЗ в среду будет большой спрос, а на корпоративные выпуски не первого эшелона – ОТП банк, Русский стандарт и т.д. – небольшой, это будет сигналом того, что основная ликвидность сосредоточена у крупных игроков, а небольшие банки испытывают нехватку денег.

В течение недели ждем ставки кредитов овернайт в коридоре 5,50-6,25% годовых, негативно для долгового рынка.



Макро по РФ

1 ноя
- остатки средств Резервного фонда РФ на 1 ноя 10г (Минфин)
- PMI обрабатывающего сектора РФ (HSBC)

2 ноя - индекс потребительских цен с 25 по 31 окт 2011 г (Росстат)

3 ноя
- индекс потребительских цен в окт 2011 г (Росстат)
- общий объем резервов РФ на конец рабочей недели (ЦБР)
- PMI сектора услуг РФ (HSBC)

4 ноя - объем денежной базы в узком определении (ЦБР)

Форекс

Ждем волатильную неделю на валютном рынке – помимо спроса на рублевую ликвидность в понедельник и среду, на котировки рубля к корзине будет оказывать влияние ситуация на внешнем рынке, ключевые дни в этом плане - понедельник, среда и четверг.

В целом не ждем существенного влияния валютного рынка на котировки долговых рублевых инструментов. Не исключаем, что корзина укрепится до 35 рублей до конца недели.

Среднесрочные факторы влияния на цены

- Впереди – большой объем первичных размещений, хорошая возможность заработать - **ПОЗИТИВНО**
- Лидеры ЕС согласовали план борьбы с кризисом Еврозоны - **ПОЗИТИВНО**
- Большое количество относительно дешевых выпусков на рублевом долговом рынке – **ПОЗИТИВНО**
- ЦБ РФ и Минфин предоставляют большой объем рублевой ликвидности игрокам при необходимости - **ПОЗИТИВНО**
- Большое количество событий на внешнем рынке, перед каждым возможна фиксация прибыли - **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**

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 ограничение 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.