

На рынке

- Объем свободной ликвидности окончательно стабилизировался в районе отметки 900 млрд руб. За вчерашний день прирост составил всего 4.5 млрд руб. до 891.4 млрд руб. Ставки межбанковского кредитования после последовательного снижения в течение нескольких дней вчера увеличились вдоль всей кривой, MosPrime overnight выросла на 13 б.п. до 3.89%.
- Вчера Минфин озвучил график размещений ОФЗ до конца 2011 года. Вплоть до конца года все аукционы будут одинакового объема 10 млрд руб. Также министерство объявило о корректировке плана размещений на сентябрь, объем оставшихся сентябрьских размещений снижен с изначальных 115 млрд руб. до 30 млрд руб. Таким образом, максимальный объем привлечения внутреннего долга до конца года составляет всего 120 млрд руб.
- Обороты на вторичном рынке рублевого долга вчера вновь были низкими и составили 7 млрд руб. в госсекторе и 12.5 млрд руб. (без учета сделок по ofercie по выпуску РЖД-13 совокупным объемом почти 15 млрд руб.) в корпоративном/муниципальном. Подавляющее большинство ликвидных выпусков отреагировали на ухудшение внешней конъюнктуры и смотрели вниз.
- Российские еврооблигации вчера отыгрывали усиление опасений инвесторов относительно скорого дефолта Греции. Если в пятницу фиксация прибыли затронула лишь ряд ликвидных выпусков, то вчера снижение приобрело глобальные масштабы. Практически все корпоративные еврооблигации находились вчера в красной зоне. Сегодня вероятен небольшой отскок на рынке евробондов на фоне сообщений о возможном участии Китая в выкупе суверенных облигаций Италии. Между тем, вопрос скорого дефолта Греции будет оставаться основной темой, будоражащей рынки. До четких шагов по разрешению данной проблемы ожидать сколько-нибудь устойчивого оптимизма от инвесторов не приходится.

Доходности и спреды		yield,%	б.п.
RUS_30	↓	4.145	-11
RUS30_UST10 bp	↑	198	198
UST_10	↓	2.166	-5
UST_2	↑	0.192	1
UST10-UST2 bp	↓	197	-6
EU_10	↓	2.203	-12
EU_2	↓	0.657	-8
EU10-EU2 bp	↓	155	-4
EMBI+ bp	↓	331	-5
Денежный рынок			
LIBOR OIS US 3m	↑	20	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	58	0
Mosprime o/n	↓	3.85	0.0
Mosprime 3m	↑	4.73	0.0
RUB NDF 3m,%	↑	6.55	1.0
К/с+депоз (млрд руб)	↑	1 085.67	23.7
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↓	179	-8
Greece	↑	1 847	45
Portugal	↓	853	-3
Spain	↓	331	-23
Italy	↓	340	-1
Индексы			
MSCI BRIC	↑	307	0.79
MSCI Russia	↑	871	1.82
Dow Jones	↑	11 410	0.04
RTSI	↑	1 664	1.93
VIX (RTS)	↓	47	-3.45
Валюты			
EUR/USD	↑	1.4439	0.24
3m FWD rate diff	↓	78	-3
RUB/USD	↑	28.798	0.43
RUB/EUR	↑	41.608	0.76
RUB BASK	↑	34.563	0.61
Товары			
Urals \$ / bbl	↑	109	0.17
Золото \$ / troy	↑	1 791	0.31

Внутренний рынок

Денежный рынок: ликвидность застыла около 900 млрд руб.

Минфин озвучил график размещений до конца года, снижает объем размещений на сентябрь

Вторичный рынок: внешний негатив достиг и рублевых бумаг

Глобальные рынки

Рынки ухватились как за соломинку за надежду выкупа Китаем бондов Италии

Российские еврооблигации: полномасштабный обвал

Российская экономика

Бюджет остается профицитным и по итогам года может быть сведен в ноль. Планы внутренних заимствований снижаются.

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

Новости коротко

Сегодня

- Погашение Мосэнерго-01 (5 млрд руб.)
- Депозитный аукцион Минфина на 20 млрд руб.

Корпоративные новости

- Как сообщает Коммерсант, на вчерашнем заседании совета директоров Совкомфлота было решено, что из-за нестабильной рыночной конъюнктуры IPO компании состоится не ранее II квартала 2012 г. Продать планируется 25%-1 акцию. Решение о соотношении бумаг, принадлежащих государству, и бумаг нового выпуска в продаваемом пакете окончательно не принято.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- Синергия планирует разместить трехлетние облигации серии БО-02 на сумму 2.5 млрд руб. / Cbonds
- РЖД выкупили по оферте облигации серии 13 на 14.8 млрд руб. (98.9% от выпуска). / Cbonds
- Элемент Лизинг не получил заявок на выкуп облигаций серии 02 в рамках оферты. / Cbonds
- Газпромбанк планирует разместить семь выпусков облигаций на 70 млрд руб. Банк планирует разместить по открытой подписке четырехлетние облигации серий 06-07, пятилетние облигации серий 08-10, семилетние облигации 11-й серии и десятилетние облигации 12-й серии. Объем каждого займа составит 10 млрд руб. / Cbonds

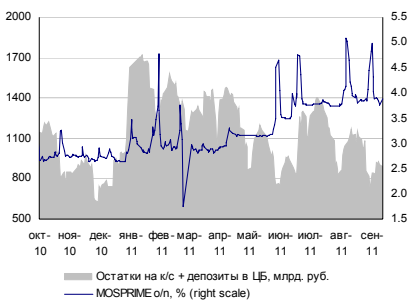
Кредиты и займы

- Группа Компаний ПИК привлекла кредит в размере 1.2 млрд руб. в Ханты-Мансийском Банке. Цель займа – рефинансирование кредитной линии, полученной в Абсолют Банке, на условиях более низкой процентной ставки. / Cbonds
- Элемент Лизинг привлекает кредит в банке ЗЕНИТ на сумму 500 млн руб. Цель предоставления кредита - пополнение оборотных средств. / Cbonds
- Банк ВТБ кредитует Северное ПКБ на 1.22 млрд руб. Кредитные средства предприятие направит на покрытие затрат, связанных с исполнением контракта с Министерством обороны РФ. / Cbonds

Внутренний рынок

Денежный рынок: ликвидность застыла около 900 млрд руб.

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ

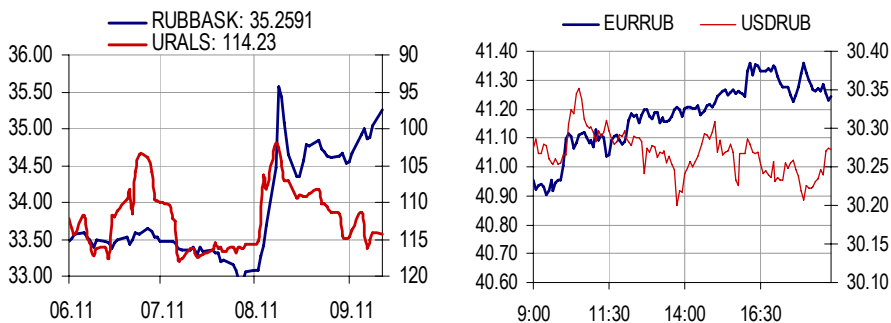


Объем свободной ликвидности на денежном рынке окончательно стабилизировался в районе отметки 900 млрд руб. За вчерашний день прирост составил всего 4.5 млрд руб. до 891.4 млрд руб. и был вызван увеличением остатков на корсчетах на 15.2 млрд руб. Напомним, что на днях первый зампред ЦБ А. Улюкаев заявил, что Банк России ожидает в сентябре-октябре дальнейшего снижения ликвидности в банковском секторе. Ставки межбанковского кредитования после последовательного снижения в течение нескольких дней вчера увеличились вдоль всей кривой, MosPrime overnight выросла на 13 б.п. до 3.89%.

Для поддержки денежного рынка Минфин сегодня проведет пятимесячный депозитный аукцион совокупным объемом 20 млрд руб. Это частично должно компенсировать отток ликвидности на неделе, связанный с размещением ОФЗ 26205 (вчера министерство объявило о снижении объема до 10 млрд руб.), возвратом депозитов Минфину и аукционом по размещению ОБР-21.

В первый день недели на валютном рынке продолжились тенденции, начавшиеся в пятницу. Торги открылись резким снижением рубля по отношению к бивалютной корзине, которая сразу подорожала выше 35 рублей, и в итоге завершились на уровне 35.25 руб. за корзину. Достаточно неожиданно рубль был относительно стабилен к доллару и дешевел по отношению к европейской валюте на фоне роста евро на мировых площадках до 1.365 из-за ожиданий того, что Китай поддержит Италию и начнет покупку ее облигаций. Сегодня на утренних торгах рубль подрастает к бивалютной корзине, дорожает к доллару США благодаря некоторому улучшению ситуации на внешних рынках, росту цен на нефть и продажам экспортной валютной выручки. Бивалютная корзина на уровне 35.16 руб. Ставки NDF вчера резко рванули вверх, прибавив около 30-50 б.п. вдоль всей кривой.

Ставки и валюты



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Минфин озвучил график размещений до конца года, снижает объем размещений на сентябрь

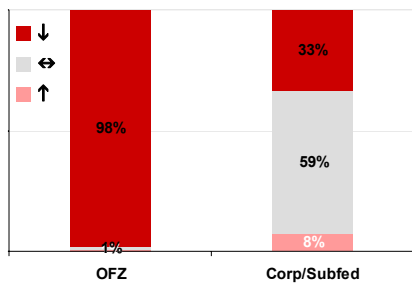
Вчера Минфин озвучил график размещений ОФЗ до конца 2011 года. Напомним, что накануне министр финансов А. Кудрин сделал заявление о том, что программа заимствований на внутреннем рынке на 2011 год будет сокращена на 300 млрд руб. до 1.4 трлн руб., кроме того, в этом году больше не потребуется выходить на внешний рынок. Вплоть до конца года все аукционы будут одинакового объема 10 млрд руб. Размещаться будут четырех-, шести-, семи- и десятилетние бумаги. На декабрь запланирован лишь один аукцион в начале месяца.

Также вчера министерство объявило о корректировке плана размещений на сентябрь. Как уже было сказано, все оставшиеся аукционы будут по 10 млрд руб. Таким образом, объем оставшихся сентябрьских размещений снижен с изначальных 115 млрд руб. до 30 млрд руб. Напомним, что на прошлой неделе объем аукциона по размещению ОФЗ 26204 также был снижен с 35 млрд руб. до 15 млрд руб.

Таким образом, максимальный объем привлечения внутреннего долга до конца года составляет всего 120 млрд руб., в то время как в первые три квартала суммарный квартальный объем составлял 300-350 млрд руб. Снижение планируемого объема заимствований выглядит вполне логичным на фоне предыдущей риторики представителей Минфина об отсутствии необходимости занимать весь объем, а также ухудшившейся внешней конъюнктуры. Официальное объявление пониженных объемов размещения до конца года должно снизить давление на кривую госдолга и оказать дополнительную поддержку сектору. Напомним, что в текущем году Минфин разместил ОФЗ на сумму 706 млрд руб.

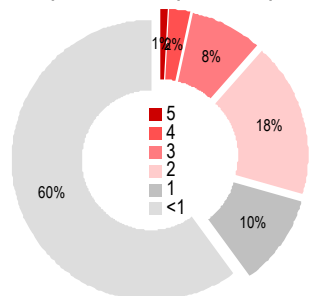
Кроме того, вчера были озвучены номера выпусков, которые будут размещены в сентябре. Завтра пройдет аукцион по размещению десятилетнего ОФЗ 26205, в последующие недели – шестилетний ОФЗ 26206 и четырехлетний ОФЗ 25079. Несмотря на пониженный объем размещения на завтрашнем аукционе, сомневаемся, что ведомству удастся разместить существенный объем при столь нестабильной внешней конъюнктуре даже при наличии премии к вторичному рынку. Сегодня должны быть объявлены ориентиры размещения. В настоящий момент выпуск торгуется чуть выше 8% на уровне 8.02%.

Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ

Выпуск	12.09		09.09.2011		Цена, %
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	
ОФЗ 26205	0	8.02	6.24	3	0.25
ОФЗ 26204	3 482	7.97	4.70	7	-0.20
ОФЗ 26206	642	7.87	4.35	8	-0.33
ОФЗ 26203	98	7.53	3.91	3	0.00
ОФЗ 25077	1 424	7.48	3.51	8	-0.28
ОФЗ 25075	-	7.20	3.18	0	0.00
ОФЗ 25079	-	7.49	3.05	33	0.00
ОФЗ 25068	138	6.84	2.41	13	-0.35
ОФЗ 25076	529	6.71	2.10	3	-0.02
ОФЗ 25078	455	6.03	1.28	3	-0.01
ОФЗ 25073	38	5.51	0.83	-4	0.02

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Вторичный рынок: внешний негатив достиг и рублевых бумаг

Обороты на вторичном рынке рублевого долга вчера вновь были низкими и составили 7 млрд руб. в госсекторе и 12.5 млрд руб. (без учета сделок по оферте по выпуску РЖД-13 совокупным объемом почти 15 млрд руб.) в корпоративном/муниципальном. Подавляющее большинство ликвидных выпусков смотрели вниз.

Госбумаги вчера в полной мере испытали очередную порцию негатива, начавшегося на глобальных рынках в пятницу на фоне нового витка греческих проблем. Ликвидные выпуски потеряли в цене 20-30 б.п. В частности, ОФЗ 25077 (1.4 млрд руб., -28 б.п. в цене), ОФЗ 26206 (642 млн руб., -33 б.п. в цене), ОФЗ 26204 (3.5 млрд руб., -20 б.п. в цене). Не было ни одного выпуска, который подорожал бы на хоть сколько-нибудь заметных оборотах.

Корпоративные бумаги тоже торговались в красной зоне, по некоторым выпускам снижение составило более фигуры. Продемонстрировать незначительный рост удалось лишь нескольким выпускам, ММК БО-01, РСХБ-10, Сибметинвест-01 и ФСК ЕЭС-08 прибавили в цене в районе 15 б.п.

Внушительный оборот (14.8 (!) млрд руб.) прошел по облигациям РЖД-13, проходившим вчера оферту, эмитент выкупил фактически 99% всего выпуска. Еще по одному выпуску, по которому на вчера была запланирована оферта, Элемент Лизинг-02, к выкупу не было предъявлено ни одной бумаги.

Хуже рынка выглядели бонды: Башнефть03 (MD 1.1/ yield 7.41/+18 б.п.), ВЭБлизинг3 (MD 2.16/-0.25 %/ yield 7.75/+11 б.п.), ЕврХолдФ 2 (MD 3.09/-1.7 %/ yield 9.2/+53 б.п.), Мечел 13об (MD 3.09/-0.96 %/ yield 9.29/+31 б.п.), Мечел 14об (MD 3.07/-2.6 %/ yield 9.99/+86 б.п.), ММК БО-5 (MD 1.35/-0.45 %/ yield 7.61/+32 б.п.), РосселхБ14 (MD 3.09/-0.4 %/ yield 7.92/+13 б.п.), Ростел 11 (MD 4.36/-0.94 %/ yield 11.21/+5 б.п.), ТМК БО-1 (MD 1.76/-1.18 %/ yield 8.6/+65 б.п.).

Статистика торгов

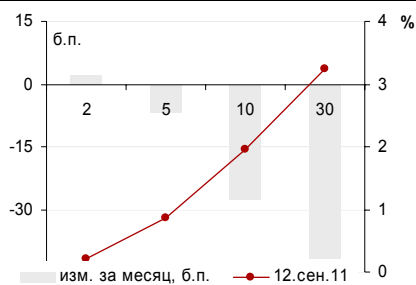
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
Башнефть03	277	10	20 000	13.12.16	18.12.12	106.2	-0.23	7.41	1.10
ВК-Инвест1	445	6	10 000	19.07.13	-	102.3	-0.20	8.04	1.60
ВК-Инвест3	374	8	10 000	08.07.14	-	98.6	-0.05	8.12	2.37
ВЭБ 06	149	7	10 000	13.10.20	17.10.17	99.5	-0.10	8.16	4.45
ВЭБлизинг3	163	10	5 000	02.04.21	11.04.14	99.8	-0.25	7.75	2.16
ГазпрнефТЗ	162	9	8 000	12.07.16	23.07.12	107.0	-0.10	6.36	0.78
ЕврХолдФ 2	206	7	10 000	19.10.20	26.10.15	103.2	-1.70	9.20	3.09
Мечел 13об	120	6	5 000	25.08.20	01.09.15	103.0	-0.96	9.29	3.09
Мечел 14об	125	9	5 000	25.08.20	01.09.15	100.8	-2.60	9.99	3.07
ММК БО-1	600	15	5 000	15.11.12	-	100.3	0.15	6.78	1.06
ММК БО-5	304	7	8 000	04.04.13	-	100.3	-0.45	7.61	1.35
РЖД-13обл	14848	33	15 000	06.03.14	08.03.12	100.0	0.00	0.33	0.49
РЖД-14обл	130	3	15 000	07.04.15	11.10.11	101.8	-0.08	-11.21	0.09
РМК-ФИН 03	298	12	3 000	15.12.15	17.12.13	101.7	-0.15	9.76	1.85
РМК-ФИН 04	378	4	5 000	02.06.16	05.06.14	99.0	0.00	9.64	2.21
РосселхБ10	261	9	5 000	29.01.20	06.02.13	102.7	0.18	7.04	1.25
РосселхБ13	349	7	5 000	02.07.21	10.07.15	99.5	-0.30	8.02	3.10
РосселхБ14	649	17	10 000	29.06.21	07.07.15	99.8	-0.40	7.92	3.09
Ростел 11	207	6	3 000	24.07.19	-	104.5	-0.94	11.21	4.36
РУСАЛБАл08	200	14	15 000	05.04.21	15.04.15	97.6	-0.28	9.51	2.79
СевСт-БО1	637	61	15 000	18.09.12	20.09.11	100.5	-0.07	-9.06	0.02
Сибметин01	173	5	10 000	10.10.19	16.10.14	113.3	0.13	8.70	2.34
Сибметин02	742	8	10 000	10.10.19	16.10.14	113.4	-0.35	8.66	2.34
Система-04	574	14	19 500	15.03.16	-	100.5	0.00	7.53	1.80
СУЭК-Фин01	205	5	10 000	26.06.20	05.07.13	102.2	-0.13	8.17	1.56
ТМК БО-1	335	4	5 000	22.10.13	-	100.8	-1.18	8.60	1.76
Трансф 03	350	6	65 000	18.09.19	28.09.11	109.4	-0.04	-83.23	0.26
Тюменэнрг2	129	3	2 700	29.03.12	-	100.9	0.00	7.35	0.49
ФСК ЕЭС-08	502	15	10 000	15.09.20	26.09.13	100.5	0.15	7.03	1.75
ФСК ЕЭС-19	200	3	20 000	06.07.23	18.07.18	99.5	-0.10	8.21	4.95

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

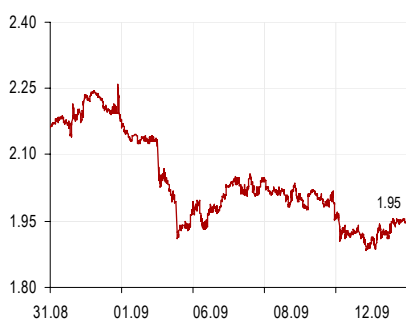
Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



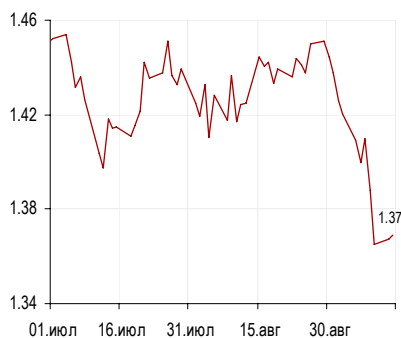
Источник: Reuters

Динамика доходности UST*10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

Рынки ухватились как за соломинку за надежду выкупа Китаем бондов Италии

Черезвычайно неблагоприятных новостей из Евросоюза вчера оказалась разбавлена сообщением Financial Times, в котором упоминается об обращении Италии, находящейся на пороге долгового кризиса, с просьбой к Китаю провести интенсивную закупку ее государственных облигаций, а также участвовать в ряде стратегических компаний. Участники рынка ухватились за идею китайской помощи как за «соломинку» и вывели индексы S&P500 и NASDAQ в положительную зону.

Из-за некоторого улучшения настроений инвесторов евро вчера удалось частично компенсировать утраченные позиции относительно доллара - к концу дня валютная пара остановилась на уровне 1.37. Небольшое усиление риск-аппетита инвесторов позволило котировкам перекупленных в последние дни Treasuries немного «откатиться» назад. Доходность UST 10 подросла на 3 б.п. до 1.95%, доходность UST 30 снизилась на 1 б.п. до 3.25%.

Изменение кривой UST

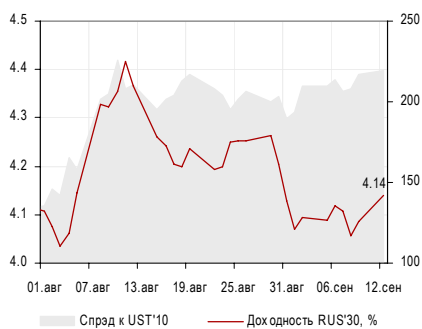
	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	09.сен.11	12.сен.11	День	Месяц
UST 02	0.17	0.21	4	2
UST 05	0.80	0.86	6	-7
UST 10	1.91	1.95	3	-28
UST 30	3.24	3.25	1	-42

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Европейские рынки, а с ними и российский рынок следовали сегодня утром за американскими и азиатскими рынками, прибавляя около 1 п.п. на идее появления нового источника финансирования для стран еврозоны за пределами Европы. Остановить локальный подъем рынков способен сегодняшний аукцион по размещению гособлигаций Италии на 7 млрд евро, который помог бы ей погасить долги объемом 14.5 млрд евро, выплата по которым запланирована на 15 сентября.

Вчера размещение Италией казначейских векселей с разными сроками обращения на общую сумму 11.5 млрд евро оказалось не слишком удачным: доходность суверенных облигаций выросла по сравнению с предыдущими аукционами, а спрос на бумаги снизился. Годовые векселя на 7.5 млрд евро были проданы под средневзвешенную доходность 4.153% по сравнению с 2.959% на предыдущем аукционе 10 августа, переподписка составила 1.53 раза, месяцем ранее – 1.94 раза. Трехмесячные векселя на 4 млрд евро ушли в рынок под 1.907% против 1.034% на мартовском аукционе, отношение спроса к предложению ухудшилось до 1.86 с 2.42 в марте. По некоторым данным, слабые итоги вчерашних размещений стали причиной активизации переговоров Италии и Китая.

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

Российские еврооблигации: полномасштабный обвал

Российские еврооблигации вчера отыгрывали усиление опасений инвесторов относительно скорого дефолта Греции. Если в пятницу фиксация прибыли затронула лишь ряд ликвидных выпусков, то вчера снижение приобрело глобальные масштабы.

Суверенные облигации России потеряли в цене от 20 до 60 б.п., доходности выпусков поднялись на 3-8 б.п. Наиболее сильно пострадал выпуск Russia' 28, «просевший» за день на 63 б.п. RUS-30 за день потерял в цене 30 б.п. остановившись на уровне 119.15, доходность выпуска поднялась на 5 б.п. до 4.14%. Спрэд к UST'10 расширился на 2 б.п. по сравнению с уровнем четверга до 219 б.п.

Практически все корпоративные еврооблигации находились вчера в красной зоне. Выпуски Газпрома различной срочности потеряли в цене до фигуры, кривая доходности эмитента поднялась примерно на 10 б.п. вверх. Облигации металлургов, в целом, смотрелись хуже рынка – выпуски Евраз, Металлоинвеста, Северстали теряли 40-70 б.п. в цене. Немногим лучше оказались дела у телекомов: котировки бондов ВымпелКома снизились на 15-30 б.п., но MTS'20 подешевел на 60 б.п.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	109.7	2.79	239	1.4	-0.14	9
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	108.6	4.34	323	4.4	-0.51	12
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	125.7	5.12	384	0.6	-0.69	12
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	110.4	0.00	389	6.3	-0.30	5
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	108.2	5.48	337	7.7	-0.76	10
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	127.0	6.35	410	2.3	-0.86	8
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	110.6	6.44	372	12.2	-1.09	9
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	106.6	6.76	484	6.4	-0.37	6
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	105.3	5.36	495	1.4	-0.60	40
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	105.4	6.74	590	3.4	-0.36	10
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	111.0	7.36	609	4.8	-0.45	9
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	101.6	4.67	421	0.5	-0.15	28
Metalloinvest' 16	USD	750	21.07.16	97.1	7.21	588	4.0	-0.74	18
MTS' 12	USD	400	28.01.12	101.5	3.80	339	0.4	-0.06	13
MTS' 20	USD	750	22.06.20	109.3	7.18	541	6.1	-0.57	9
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	101.2	5.61	512	0.6	-0.17	25
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	105.2	4.66	339	4.6	-0.32	7
RuRail' 31	GBP	650	25.03.31	101.1	7.38	423	9.9	-0.15	1
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	99.9	8.06	142	3.2	-0.25	8
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	108.4	5.00	466	1.7	-0.16	9
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	109.3	5.34	497	2.2	-0.24	10
SevStal' 16	USD	500	26.07.16	98.3	6.67	539	4.1	-0.50	12
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	98.4	7.02	541	4.8	-0.67	14
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	98.5	5.66	409	5.0	-0.37	7
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	102.1	2.04	157	0.5	-0.01	0
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	106.2	3.21	276	1.4	-0.07	4
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	111.8	4.74	381	4.1	-0.28	7
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.2	5.11	391	4.5	-0.32	7
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	105.6	4.73	431	1.5	-0.12	7
VIP' 16	USD	600	23.05.16	105.0	6.97	597	3.8	-0.33	8
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	107.5	7.66	626	4.8	-0.37	8

Источники: Bloomberg

Сегодня вероятен небольшой отскок на рынке евробондов на фоне сообщений о возможном участии Китая в выкупе суверенных облигаций Италии. Между тем, вопрос скорого дефолта Греции будет оставаться основной темой, будоражащей рынки. До четких шагов по разрешению данной проблемы ожидать сколько-нибудь устойчивого оптимизма от инвесторов не приходится.

Екатерина Горбунова

Российская экономика

Бюджет остается профицитным и по итогам года может быть сведен в ноль. Планы внутренних заимствований снижаются.

Согласно предварительной оценке Минфина, в августе федеральный бюджет был исполнен с минимальным профицитом, составившим 3 млрд. рублей или 0.1 % ВВП. По итогам же 8 месяцев профицит бюджета составил внушительный 759 млрд. рублей или 2.3 % ВВП.

Несмотря на столь солидный профицит Минфин с начала года проводил активную политику заимствований – сальдо внутреннего долга по итогам 8 месяцев составило 761 млрд. рублей. Однако ухудшение ситуации на финансовых рынках в августе резко изменили общую картину – в августе Минфин смог разместить ОФЗ лишь на 26 млрд. рублей, а сальдо внутреннего долга составило скромные 8.8 млрд. рублей. Неудивительно, что в свете сохраняющейся нестабильности рынков Минфин изменил планы заимствований, снизив годовой ориентир с 1.7 до 1.4 трлн. рублей. Изменение этих планов никак не скажется на финансовой устойчивости правительства, т.к. при нынешней конъюнктуре дефицит бюджета в 2011 году будет близок к нулю, а значительная часть избыточных заимствований должна пойти на пополнение резервного фонда.

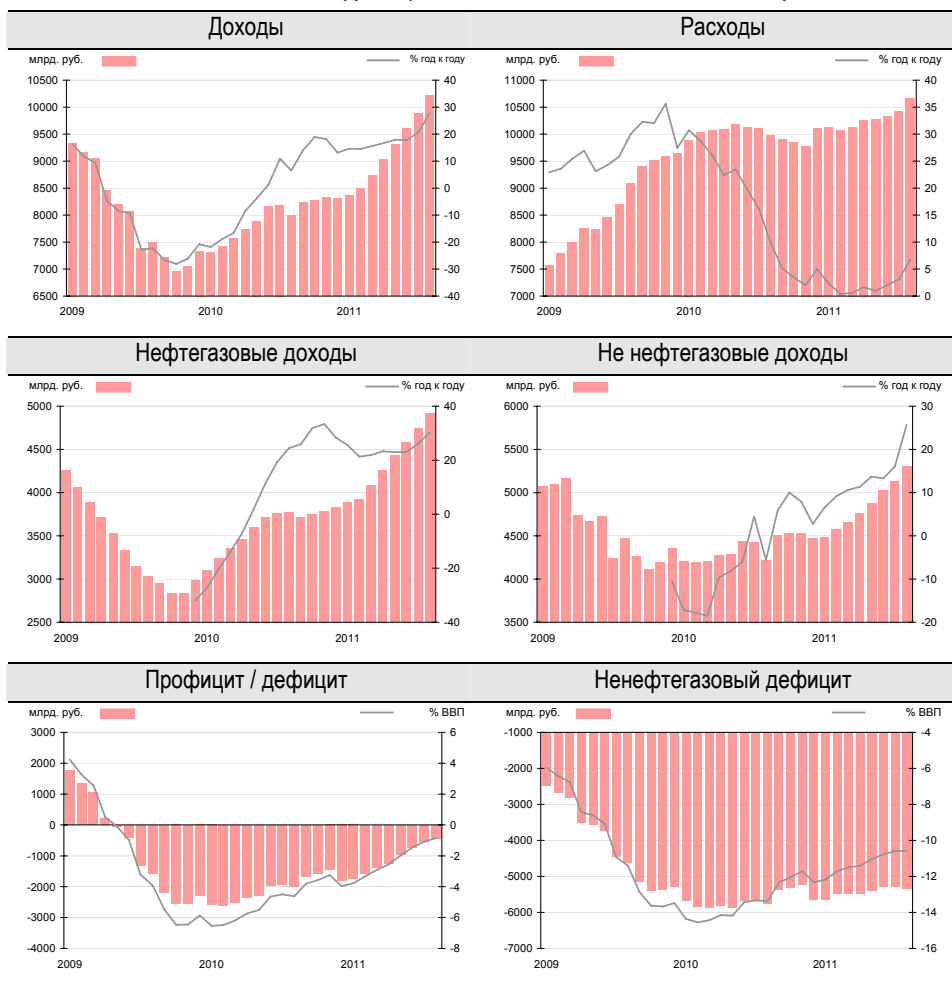
Напомним, что недавно Минфин пересмотрел прогнозы по бюджету до 2014 г. Согласно последним оценкам дефицит бюджета в этом году должен быть нулевым, в 2012 году ожидается дефицит на уровне 1.5 % ВВП (ранее прогнозировалось 2.7 % ВВП), в 2013 г – 1.6 % ВВП (2.7 % ВВП), в 2014 г – 0.7 % ВВП (2.3 % ВВП).

Кассовое исполнение федерального бюджета, млрд. руб.

	Янв.-авг. 2010	Янв.-авг. 2011	% год к году
Доходы	5 300	7 220	36.2
% к ВВП	19.0	21.8	
Расходы	5 924	6 461	9.1
% к ВВП	21.3	19.5	
Дефицит / профицит	-623	759	-
% к ВВП	-2.2	2.3	
Нефтегазовые доходы	2 421	3 509	44.9
% к ВВП	8.7	10.6	
% к доходам	45.7	48.6	
Не нефтегазовые доходы	2 879	3 711	28.9
% к ВВП	10.3	11.2	
% к доходам	54.3	51.4	
Не нефтегазовый дефицит	-3 045	-2 750	-9.7
% к ВВП	-10.9	-8.3	

Источники: Минфин, Аналитический департамент Банка Москвы

Показатели бюджета, накопленным итогом за 12 месяцев



Источники: Минфин, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Тремасов

Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

В кривой ОФЗ после вчерашних распродаж вновь появилось достаточно много дисбалансов. В частности, снова имеется потенциал роста цены около 70-80 б.п. у ликвидных выпусков ОФЗ 26206 и ОФЗ 26204. Спрэд последнего к рублевому евробонду составляет ровно 100 б.п. Необходимо внимательно следить за внешней конъюнктурой, в любом случае, не рекомендуем пока заходить в бумаги. С другой стороны, определенную поддержку сегменту должно оказать снижение запланированного до конца года объема заимствований на внутреннем рынке. Размещаемый на этой неделе ОФЗ 26205 (объем также снижен с 35 до 10 млрд руб.) в настоящий момент лежит ровно на модельной кривой, с учетом происходящего на глобальных рынках и длинной дюрации не ожидаем, что размещение будет успешным вне зависимости от наличия премии к вторичному рынку.

12.09.11

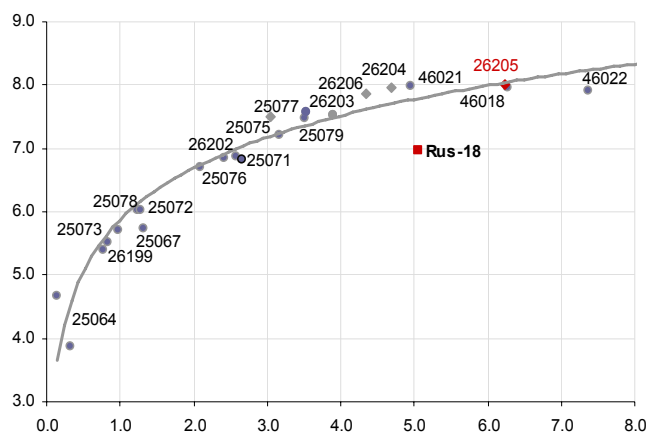
09.09.11

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR
ОФЗ 25063	10	4.68	0.15	146	-0.25	103	-93	0.14	3.22	0.16
ОФЗ 25064	23	3.87	0.33	-13	-0.02	-69	59	-0.20	4.00	0.34
ОФЗ 26199	0	5.4	0.77	-1	0.00	-16	6	-0.05	5.41	0.77
ОФЗ 25073	38	5.51	0.83	-4	0.02	-14	4	-0.03	5.55	0.83
ОФЗ 25067	-	5.7	0.98	-4	0.00	-15	5	-0.05	5.74	0.99
ОФЗ 25072	102	6.03	1.24	2	-0.09	-10	fair	-	6.01	1.25
ОФЗ 25078	455	6.03	1.28	3	-0.01	-14	4	-0.05	6.00	1.29
ОФЗ 25065	0	5.74	1.33	-26	0.32	-47	37	-0.49	6.00	1.33
ОФЗ 25076	529	6.71	2.10	3	-0.02	-4	fair	-	6.68	2.10
ОФЗ 25068	138	6.84	2.41	13	-0.35	-7	fair	-	6.71	2.42
ОФЗ 26202	-	6.87	2.58	-1	0.00	-12	2	-0.06	6.88	2.58
ОФЗ 25071	-	6.82	2.65	2	0.00	-21	11	-0.29	6.80	2.66
ОФЗ 25079	-	7.49	3.05	33	0.00	30	-20	0.60	7.16	3.07
ОФЗ 25075	-	7.2	3.18	0	0.00	-4	fair	-	7.20	3.18
ОФЗ 25077	1 424	7.48	3.51	8	-0.28	12	-2	0.07	7.40	3.52
ОФЗ 46017	-	7.57	3.54	-29	0.00	20	-10	0.36	7.86	3.54
ОФЗ 26203	98	7.53	3.91	3	0.00	4	fair	-	7.50	3.92
ОФЗ 26206	642	7.87	4.35	8	-0.33	26	-16	0.68	7.79	4.36
ОФЗ 26204	3 482	7.97	4.70	7	-0.20	27	-17	0.78	7.90	4.71
ОФЗ 46021	0	7.98	4.95	5	-0.23	22	-12	0.57	7.93	4.96
ОФЗ 46018	-	7.97	6.27	0	0.00	-7	fair	-	7.97	6.28
ОФЗ 26205	0	8.02	6.24	3	0.25	-2	fair	-	-	-
ОФЗ 46022	-	7.91	7.38	0	0.00	-33	23	-1.68	7.91	7.39
ОФЗ 46020	-	8.05	10.47	0	0.00	-60	50	-5.25	8.05	10.48

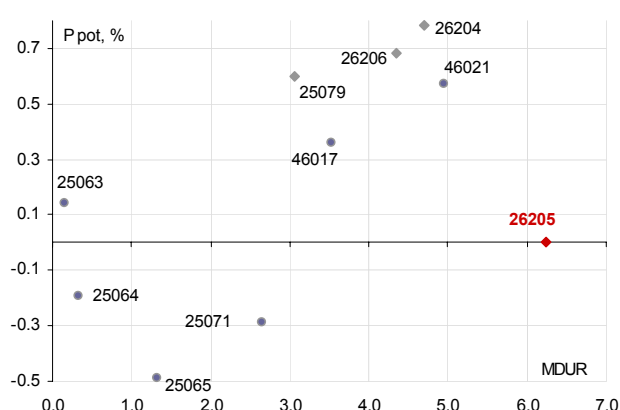
*к модельной кривой ОФЗ

** изменение для достижения справедливого спреда над/под кривой 10 б.п.

Кривая ОФЗ



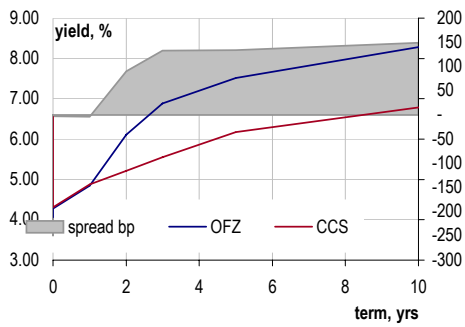
Потенциал и дюрация



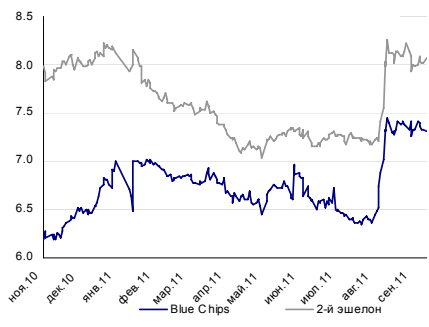
Антон Дроздов, CFA

Российский долговой рынок

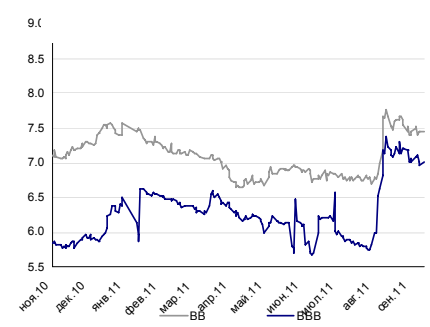
Кривые ОФЗ и CCS



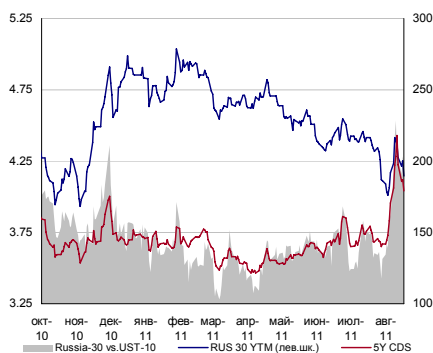
Индексы ВМВІ эшелоны



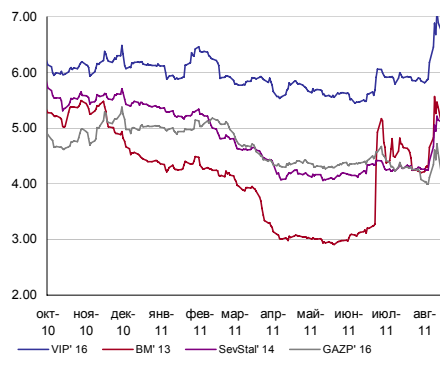
Индексы ВМВІ рейтинги



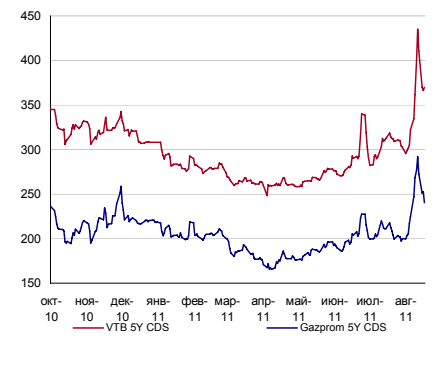
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

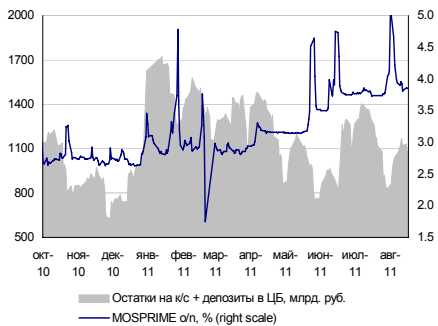


CDS корпораций

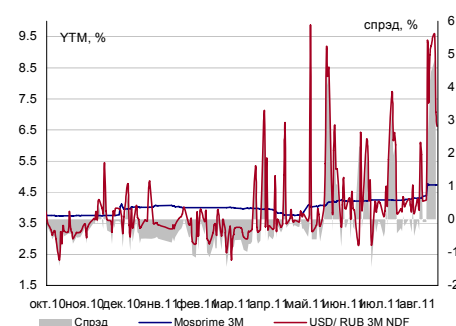


Денежно-валютный рынок

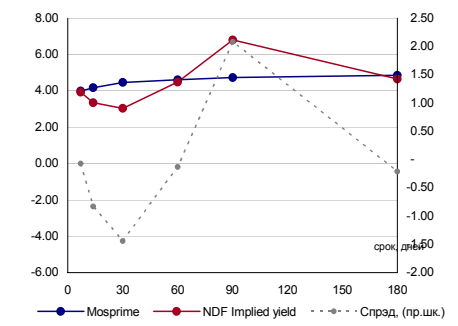
Ликвидность и ставки



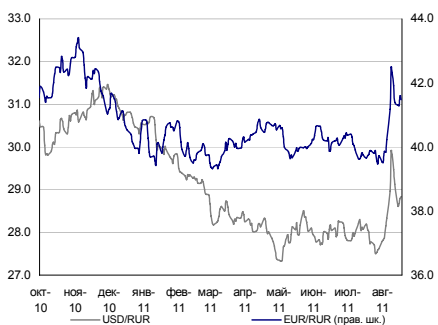
Форвардный базис



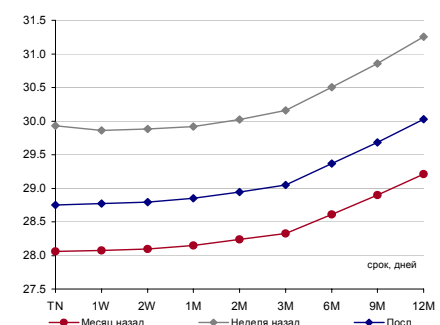
Спрэды денежного рынка



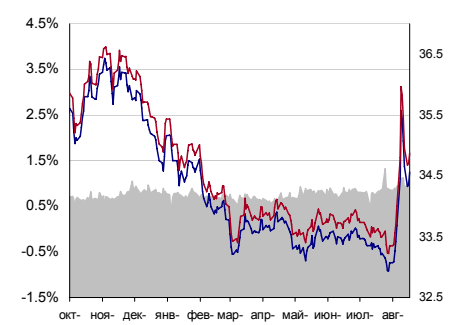
Курс рубля



Форвардные кривые



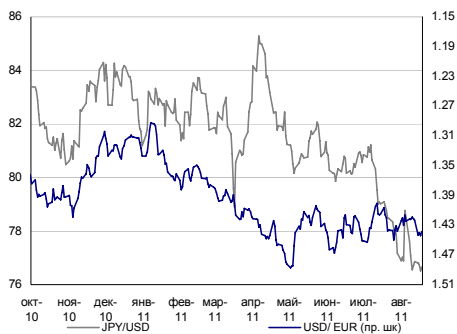
Своп-поинты 3 месяца



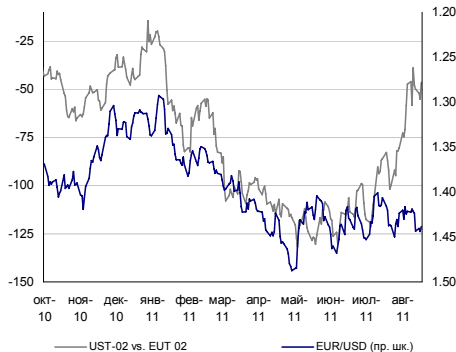
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

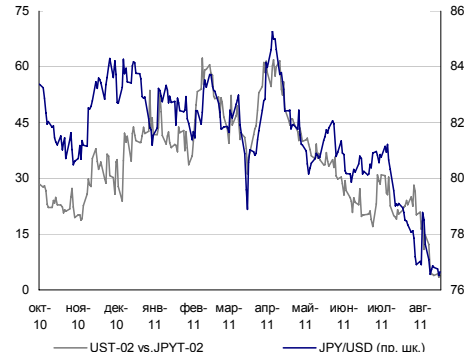
Основные валюты



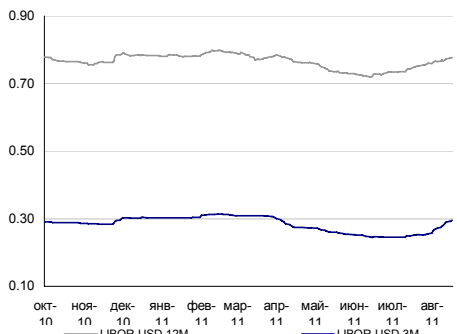
Ставки и курсы евро/доллар



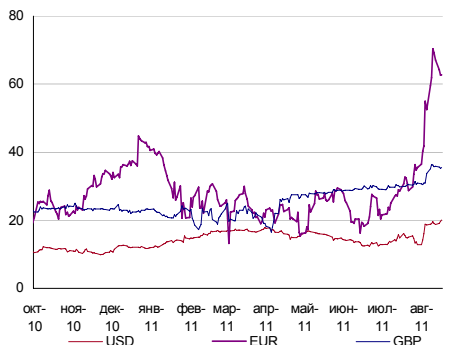
Ставки и курсы иена/доллар



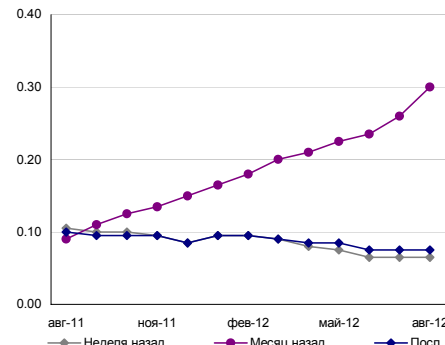
LIBOR USD



LIBOR-OIS

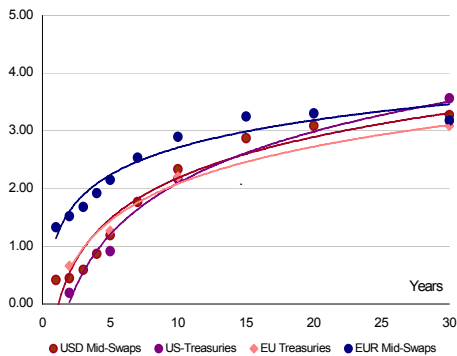


FED RATE ожидания

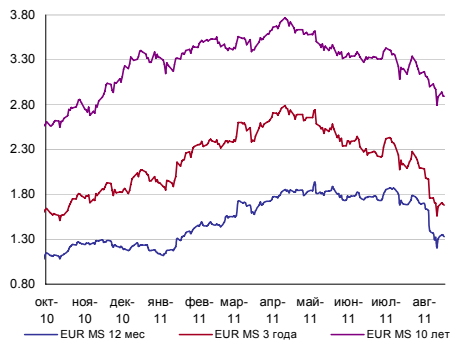


Глобальный долговой рынок

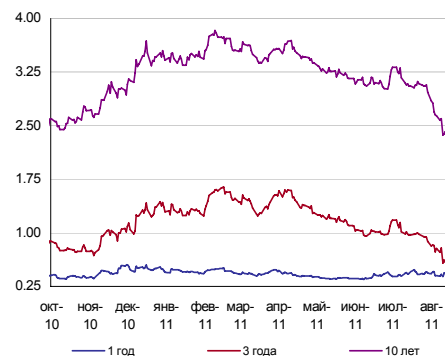
Базовые кривые



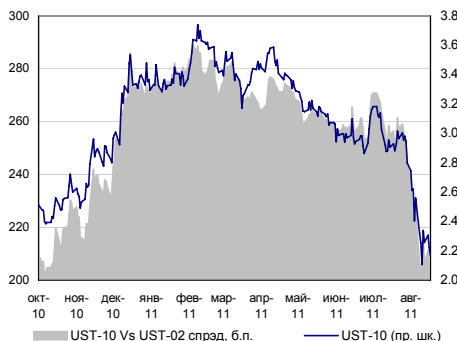
EUR IRS (mid)



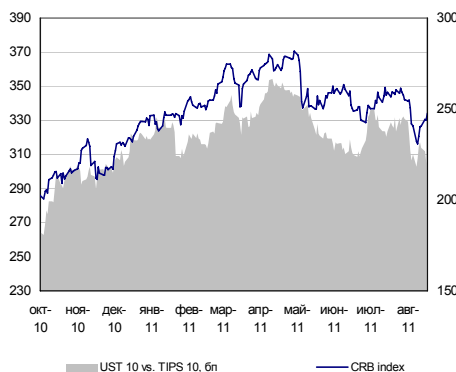
USD IRS (mid)



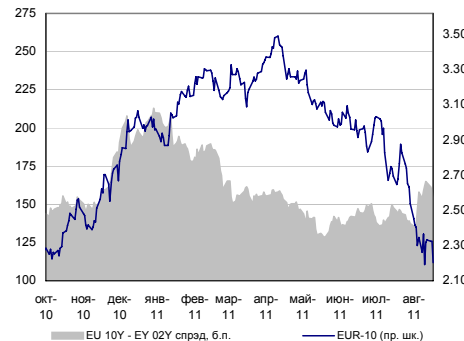
UST



Инфляционные ожидания



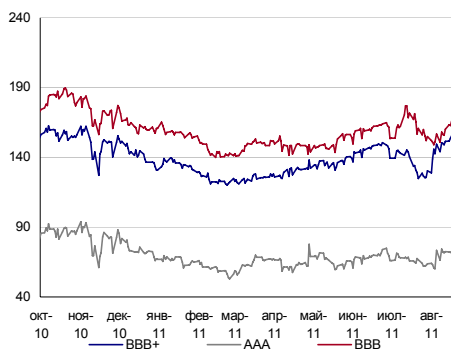
Bundes



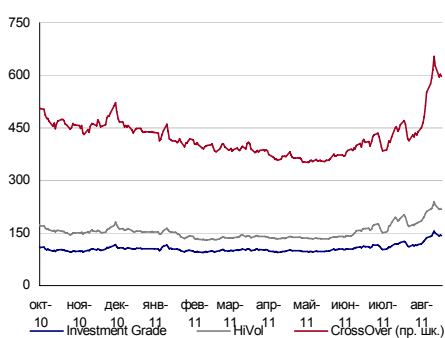
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

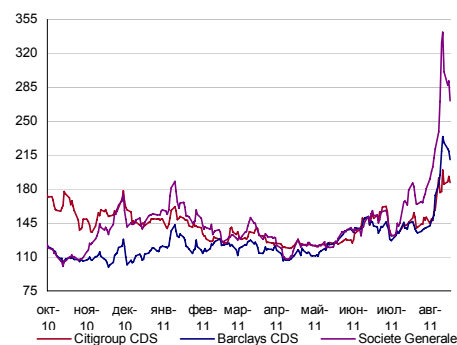
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

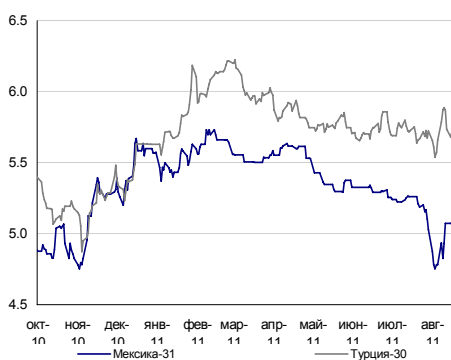


CDS Global Banks

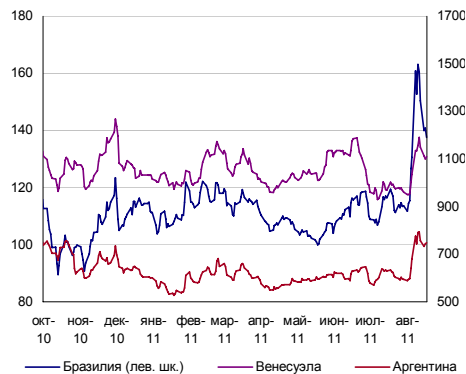


Emerging markets

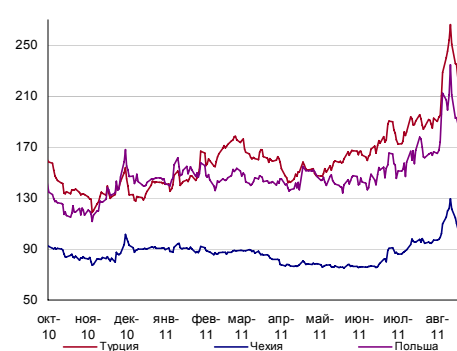
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

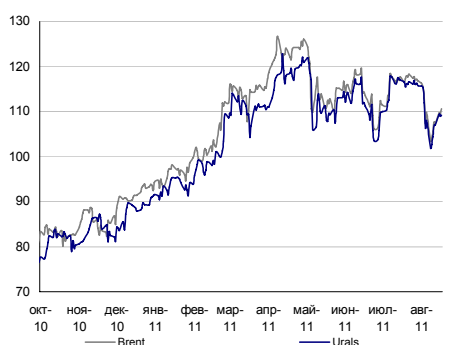


EMEA CDS

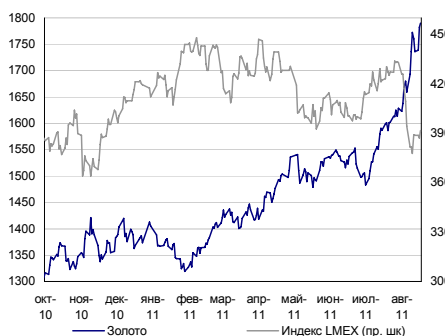


Товарные рынки

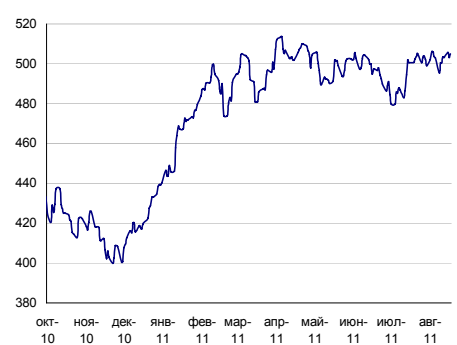
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Аналитический департамент
Тел: +7 495 925 80 00 доб. 1404
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Нефть и газ

Денис Борисов
Borisov_DV@mmbank.ru

Металлургия

Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Электроэнергетика

Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Машиностроение / транспорт

Михаил Лямин
Lyamin_MY@mmbank.ru

Минеральные удобрения

Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Дмитрий Доронин
Doronin_DA@mmbank.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru
Юрий Волов, CFA
Volov_YM@mmbank.ru

Экономика

Кирилл Тремасов
Tremasov_KV@mmbank.ru

Банки

Максим Кошелев
Koshelev_ME@mmbank.ru

Долговые рынки

Екатерина Горбунова
Gorbunova_EB@mmbank.ru
Антон Дроздов, CFA
Droz dov_AY@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.