

СКОРО

ФРС запустила QE3 и продлила период нулевых ставок. Срок нулевых ставок продлен как минимум до середины 2015 г (ранее был до конца 2014 г.).

ФРС озабочена слишком медленным ростом занятости и рисками замедления роста ВВП, поэтому было принято решение начать очередное денежное стимулирование. Очередная программа запущена с открытой датой завершения и без установления максимального лимита. ФРС будет покупать по \$40 млрд в месяц ипотечных бондов и продолжит реинвестиции от погашаемых бумаг в портфеле по программе TWIST, что в сумме даст покупку на \$85 млрд в месяц до тех пор, пока рост экономики не будет приводить к устойчивому снижению безработицы. Это размытое определение параметров для завершения программы не получило числового выражения и во время пресс-конференции. Стабильная экономика, которая генерирует достаточно рабочих мест, является необходимым условием для прекращения программы. Динамика на рынке труда, которую мы видели в последнее время, не устраивает ФРС.

И наоборот – неудовлетворительная динамика на рынке приведет к увеличению объема выкупа. Бен Бернанке заявил, что по ходу дела программа может быть увеличена в т.ч. с добавкой выкупа UST и других активов, если ситуация на рынке труда потребует этого.

Решение в общих чертах совпало с ожиданиями рынка, поскольку ранее один из членов Комитета по операциям на денежном рынке ФРС (FOMC) Денис Локхарт уже заявлял о гибкой программе QE с окончанием в случае стабильных темпов снижения безработицы.

СЕГОДНЯ

С сегодняшнего дня ЦБ РФ повысил все ставки на 0.25 п.п. Указанное решение принято в связи с ростом цен и инфляционных ожиданий, увеличивающих риски превышения среднесрочных ориентиров Банка России по инфляции, а также с учетом оценки перспектив экономического роста, говорится в [сообщении ЦБ](#).

Ставка по операциям РЕПО с ЦБ на 1 неделю повышена до 5.5% годовых, кредиты, обеспеченные нерыночными активами или поручительствами, ЦБ будет выдавать под 7.25–8.25% годовых в зависимости от срока.

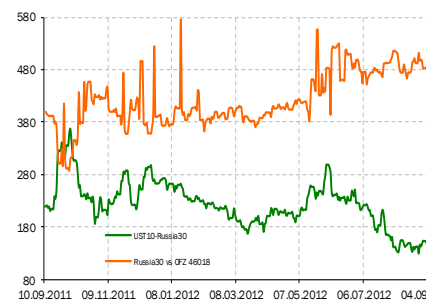
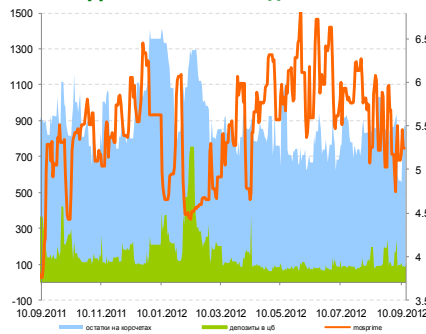
Мы ожидали повышение ставок до конца года, но ЦБ решил действовать несколько раньше. Сообщение ЦБ не содержит фразу о приемлемости ставок в ближайшей перспективе, а также отмечается, что «в течение последних месяцев наблюдалось постепенное ускорение базовой инфляции, уровень которой в августе достиг 5.5%, что свидетельствует об усилении роли монетарных факторов в процессе формирования инфляции». Таким образом, мы полагаем, что до конца года ЦБ может повысить ставки еще раз.

Индикаторы денежного рынка

| | Изменения | | | |
|------------------------------------|-----------|--------|-------|--------|
| | Сегодня | 1 день | 1 м. | 12 м. |
| Overnight | 3.64 | -1.66 | -2.51 | -0.51 |
| MOSPRIME 3М, % | 7.12 | 0.01 | -0.10 | 2.21 |
| Курс рубль/доллар | 30.81 | -0.42 | -1.04 | 0.35 |
| Курс рубль/евро | 40.22 | -0.10 | 0.94 | -1.57 |
| Ост. на корр. счетах ЦБ, млрд руб. | 778.6 | -11.6 | -3.6 | 93.6 |
| Деп. в ЦБ, млрд руб. | 90.1 | 6.1 | 13.4 | -127.0 |
| Сальдо операций ЦБ, млрд руб. | -15.9 | -47.9 | -47.3 | -176.8 |
| Золотовал. резервы, \$ млрд | 517.2 | н.д. | 9.8 | -21.6 |
| Инфляция YoY, % | 5.90 | н.д. | 0.3 | -2.3 |

| Эмитент | Bid Ytm | Изменения, б.п. | | |
|-----------|---------|-----------------|--------|-------|
| | | 1 день | 1 нед. | 1 год |
| UST 2 | 0.23 | -1 | -4 | 5 |
| UST 10 | 1.72 | -3 | -1 | -26 |
| UST 30 | 2.93 | 1 | 10 | -34 |
| Russia 28 | 4.38 | 1 | -26 | -120 |
| Russia 30 | 2.95 | 2 | -22 | -123 |
| Brazil 34 | 3.81 | 4 | 12 | -116 |
| China 16 | 3.26 | 1 | 38 | -61 |
| India 36 | 8.58 | 0 | -5 | -8 |
| Mexico 34 | 3.87 | -3 | 0 | -111 |

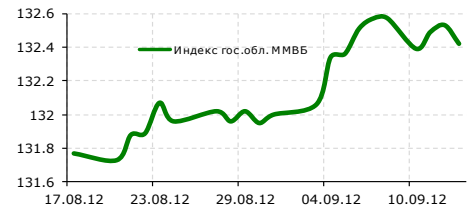
Динамика ликвидности



Ближайшие размещения

| | | |
|------------|----------------------|--------------|
| 14.09.2012 | Группа АСР, З | 3 млрд руб |
| 14.09.2012 | Желдорипотека, БО-1 | 1.4 млрд руб |
| 14.09.2012 | ВТБ 24, ИП-ЗА, ИП-ЗБ | 6 млрд руб |
| 17.09.2012 | НАМК, 7 | 10 млрд руб |
| 21.09.2012 | МОЭСК, БО-1 | 5 млрд руб |
| 25.09.2012 | МосковКредБанк, БО-2 | 3 млрд руб |
| 25.09.2012 | Первобанк, БО-3 | 2 млрд руб |

Индекс гособлигаций на ММВБ



Государственный сегмент

| | Доходность | Изм. 1 д., бп | Изм. 1 м., бп | Дюрация |
|-----------|------------|---------------|---------------|---------|
| ОФЗ 25076 | 8.73 | 2 | 210 | 1.44 |
| ОФЗ 25079 | 7.23 | 1 | -3 | 2.48 |
| ОФЗ 25077 | 7.19 | 4 | -14 | 3.00 |
| ОФЗ 26204 | 7.52 | 6 | -19 | 4.45 |
| ОФЗ 26205 | 7.74 | -2 | -8 | 6.27 |
| ОФЗ 26207 | 8.11 | 2 | -18 | 8.73 |

Корпоративный и субфедеральный сегменты

| | Доходность | Изм. 1 д., бп | Изм. 1 м., бп | Дюрация |
|-----------------|------------|---------------|---------------|---------|
| РСХБ-8 | 7.46 | 7 | 31 | 0.18 |
| Норникель, БО-3 | 7.74 | 0 | 14 | 0.86 |
| Москва-62 | 7.34 | 66 | 9 | 1.58 |
| Газпром А11 | 8.35 | -1 | 86 | 1.60 |
| Москва-49 | 8.07 | -13 | 3 | 4.03 |
| Москва-48 | 8.32 | 0 | -9 | 6.95 |
| ХКФ Банк-6 | 45.87 | 0 | 3791 | 0.15 |
| Промсвязьбанк-6 | 8.90 | 1 | 25 | 0.74 |
| МДМ Банк-8 | 8.54 | 26 | 1 | 0.77 |
| Мос. обл-7 | 8.00 | 8 | -45 | 1.47 |
| РусГидро-1 | 8.65 | 0 | 0 | 3.09 |
| МТС-7 | 9.39 | 0 | -18 | 4.13 |

Показатели основных мировых фондовых индексов

| Индекс | Значение закр. | % изменения | | | |
|-----------|----------------|-------------|------|------|-------|
| | | 1 день | 1 м. | 3 м. | 1 год |
| ММВБ | 1 473 | -0.4 | 3.6 | 12.6 | 0.7 |
| PTC | 1 485 | 0.2 | 7.0 | 18.6 | -1.5 |
| Dow Jones | 13 540 | 1.5 | 2.8 | 7.0 | 20.4 |
| S&P 500 | 1 460 | 1.6 | 4.0 | 9.8 | 22.8 |
| NASDAQ | 3 156 | 1.3 | 4.6 | 11.3 | 22.7 |

ВЧЕРА

Внутренний рынок

Euroclear рассчитывает получить прямой допуск на рынок РФ в декабре-январе. Об этом заявил глава управления по глобальным продуктам Euroclear Bank SA Стефан Пойят (Stephan Pouyat) агентству Bloomberg.

Ранее ожидалось, что Euroclear и Clearstream получат прямой доступ к рынку ОФЗ уже в ноябре, тем самым срок как минимум отодвигается до Рождества.

Решение ЦБ по ставкам пока не привело к существенной коррекции на рынке ОФЗ. Рост доходности в основном наблюдался в длинном конце кривой, доходность 5-летних ОФЗ подросла на 4 б.п. Объем торгов был низким.

Федеральный бюджет в августе исполнен с неожиданно большим профицитом – в размере 529.39 млрд рублей, или 1.4% ВВП, сообщил Минфин РФ со ссылкой на предварительные данные об исполнении бюджета. При этом бюджет в августе был исполнен с профицитом 244.275 млрд руб. за месяц, или 4.7% ВВП. Профицит наполовину объясняется полученными дивидендами за 2011 г., а также снижением расходов. Высокий профицит, с одной стороны, объясняет низкую ликвидность в банковской системе.

С другой стороны, профицит дает возможность Росказначейству увеличить объем размещенных на депозитах средств в коммерческих банках, что может поддержать ликвидность в конце сентября – начале октября.

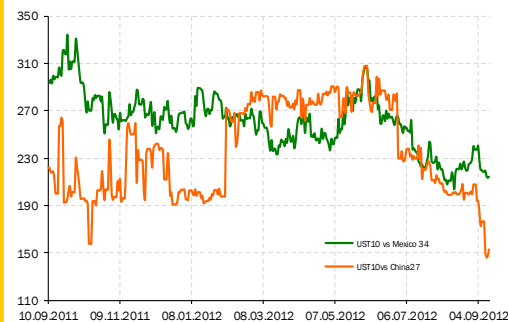
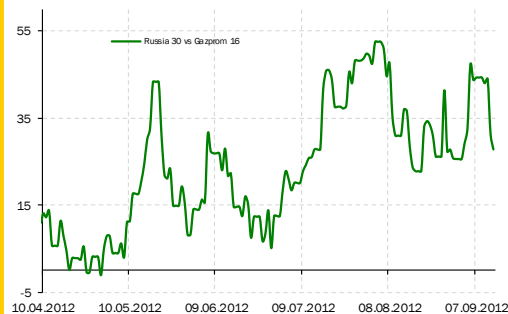
На рынке ОФЗ соответственно Минфин может несколько уменьшить объем предложения.

Вкратце

- **Италия** разместила 3-летние бонды на 4 млрд евро под минимальную за 2 года доходность – 2.75% годовых.
- **Росказначейство** разместило в 4 банках на 5-недельные депозиты 17.5 млрд руб. под 6.4% годовых.
- Чистая прибыль **АФК Система** по US GAAP во II квартале без учета списаний из-за ситуации с дочерней компанией МТС в Узбекистане выросла на 22.8% г./г., до \$407.8 млн. Выручка снизилась на 6.3%, до \$8.1 млрд в основном из-за ослабления курса рубля.
- **АФК Система** готовит несколько сделок M&A на общую сумму \$1.5–2 млрд.
- **ММК** в августе увеличил поставки на рынок РФ на 9% к июлю – до 700 тыс. тонн. Компания планирует сохранить достигнутый уровень поставок на внутренний рынок.
- S&P подтвердило долгосрочный рейтинг **МСП-банка «ВВВ»**, прогноз – «стабильный».
- Евразийский банк развития **ЕАБР** разместил 10-летние евробонды на \$500 млн под 4.767% годовых. Объем заявок более чем в 12 раз превысил объем размещения и составил свыше \$6 млрд.
- **АИЖК** установил ставку 7-го купона по облигациям серии А15 в размере 10.5% годовых. Ставка 7-го купона равна сумме ставки рефинансирования ЦБ РФ, размер которой на 13 сентября составляет 8% годовых, и премии в размере 2.5% годовых, установленной на весь срок обращения бондов.
- **Банк Восточный экспресс** определил ставку 3–5-го купонов биржевых облигаций серии БО-02 в размере 11.2% годовых.
- **Банк Восточный экспресс** планирует привлечь за счет доэмиссии 6.84 млрд руб.

Елена Василева-Корзюк, evasileva@akbars.ru

Ключевые спрэды



РОССИЙСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КАЛЕНДАРЬ

Даты погашения и оферты:

| Дата | Выпуск | Объем выпуска, млрд руб. | Действие | Дата | Выпуск | Объем выпуска, млрд руб. | Действие |
|------------|------------------------|-----------------------------|-----------|------------|-----------------------|-----------------------------|-----------|
| 03.09.2012 | СБ Банк-3 | 1.5 | Погашение | 20.11.2012 | Итера Финанс-1 | 5 | Погашение |
| 05.09.2012 | Москва-31054 | 15 | Погашение | 21.11.2012 | ПЕНОПЛАКС Финанс-2 | 2.5 | Оферта |
| 11.09.2012 | Полипласт-2 | 0.8 | Оферта | 22.11.2012 | РСХБ-8 | 5 | Оферта |
| 12.09.2012 | Аграрная группа-2 | 1 | Погашение | 22.11.2012 | РСХБ-9 | 5 | Оферта |
| 13.09.2012 | Ладья-Финанс-1 | 0.5 | Погашение | 22.11.2012 | ГПБ-5 | 20 | Погашение |
| 14.09.2012 | СИБУР Холдинг-4 | 30 | Оферта | 22.11.2012 | Иркутская Обл-31006 | 1.064 | Погашение |
| 17.09.2012 | Русфинанс Банк-8 | 2 | Оферта | 26.11.2012 | Банк Зенит-6 | 5 | Оферта |
| 18.09.2012 | Русфинанс Банк-9 | 2 | Оферта | 29.11.2012 | СистемаАФК-3 | 19 | Оферта |
| 18.09.2012 | ТКБ-2 | 1.8 | Оферта | 29.11.2012 | Калужская Обл-34003 | 1 | Погашение |
| 18.09.2012 | Северсталь-1 | 15 | Погашение | 29.11.2012 | МДМ Банк-1 | 5 | Погашение |
| 19.09.2012 | Желдорипотека-3 | 2 | Погашение | 30.11.2012 | Мосэнерго-4 | 5 | Оферта |
| 19.09.2012 | ОФЗ-25069-ПД | 44.05951 | Погашение | 02.12.2012 | НижегородОбл-34005 | 2.1 | Погашение |
| 20.09.2012 | ГСС-1 | 5 | Оферта | 04.12.2012 | ЧТПЗ-1 | 5 | Погашение |
| 20.09.2012 | ТехноНИКОЛЬ-Финанс-2 | 2.5 | Оферта | 04.12.2012 | НЛМК-1 | 5 | Погашение |
| 20.09.2012 | МИА-1 | 0.22 | Погашение | 05.12.2012 | РЖД-1 | 15 | Погашение |
| 20.09.2012 | Элис СК-2 | 0.5 | Погашение | 06.12.2012 | Формат-1 | 1 | Погашение |
| 22.09.2012 | Банк Зенит-2 | 5 | Оферта | 07.12.2012 | ЛенСпецСМУ ССМО-01 | 1.2 | Погашение |
| 22.09.2012 | РМБ-3 | 1.1 | Оферта | 11.12.2012 | ХКФБанк-6 | 5 | Оферта |
| 25.09.2012 | Национальный капитал-1 | 3 | Погашение | 12.12.2012 | ММК-2 | 10 | Погашение |
| 26.09.2012 | ТехноНИКОЛЬ-Финанс-3 | 2 | Оферта | 13.12.2012 | Банк СПб-4 | 3 | Оферта |
| 27.09.2012 | ВостЭкспресс-2 | 2 | Оферта | 13.12.2012 | Банк СПб-4 | 3 | Оферта |
| 01.10.2012 | АТЭК-2 | 0.3 | Погашение | 13.12.2012 | Уралвагонзавод НПК-1 | 3 | Оферта |
| 04.10.2012 | МИА-4 | 2 | Оферта | 13.12.2012 | Лукойл-6 | 5 | Погашение |
| 04.10.2012 | Синергия-1 | 3 | Оферта | 13.12.2012 | Лукойл-7 | 5 | Погашение |
| 08.10.2012 | Ситроникс-2 | 3 | Оферта | 14.12.2012 | Татфондбанк-7 | 1 | Погашение |
| 08.10.2012 | Инвестторгбанк-4 | 1.5 | Погашение | 14.12.2012 | КраснодарКрай-34002 | 0.13247 | Погашение |
| 09.10.2012 | Банк СПб-1 | 5 | Оферта | 17.12.2012 | Камаз-1 | 2 | Оферта |
| 10.10.2012 | МосковКредБанк-8 | 3 | Оферта | 17.12.2012 | ПромПереоснастка-1 | 0.3 | Погашение |
| 11.10.2012 | Первобанк-2 | 1.5 | Оферта | 17.12.2012 | Томская Обл-34034 | 1.05 | Погашение |
| 11.10.2012 | СКБ-Банк-5 | 2 | Оферта | 17.12.2012 | ЭкспертГрупп-1 | 0.45 | Погашение |
| 12.10.2012 | ВБД ПП-1 | 3 | Оферта | 18.12.2012 | Башнефть-1 | 15 | Оферта |
| 12.10.2012 | ВБД ПП-2 | 3 | Оферта | 18.12.2012 | Башнефть-2 | 15 | Оферта |
| 12.10.2012 | ВБД ПП-3 | 3 | Оферта | 18.12.2012 | Башнефть-3 | 20 | Оферта |
| 12.10.2012 | ВБД ПП-8 | 5 | Оферта | 18.12.2012 | Центр-инвест-1 | 1.5 | Оферта |
| 15.10.2012 | МосковКредБанк-4 | 5 | Оферта | 18.12.2012 | Центр-инвест-5 | 1 | Оферта |
| 15.10.2012 | НФК Банк-1 | 2 | Оферта | 18.12.2012 | Мострансавто-Финанс-1 | 3.77535 | Погашение |
| 15.10.2012 | АИЖК-5 | 1.32 | Погашение | 19.12.2012 | Петрокоммерц-5 | 5 | Оферта |
| 16.10.2012 | Мечел-5 | 5 | Оферта | 19.12.2012 | РСГ-Финанс-1 | 3 | Оферта |
| 16.10.2012 | Тензор-Финанс-1 | 0.3 | Погашение | 20.12.2012 | Беларусь-01 | 7 | Погашение |
| 17.10.2012 | ОФЗ-25067-ПД | 45 | Погашение | 20.12.2012 | БизнесЛайт-1 | 0.45 | Погашение |
| 17.10.2012 | Ростелеком-13 | 2 | Погашение | 20.12.2012 | Костромская Обл-34005 | 2.1 | Погашение |
| 18.10.2012 | Татфондбанк-2 | 2 | Оферта | 20.12.2012 | ХМАО-Югры-25007 | 2 | Погашение |
| 19.10.2012 | Крайинвестбанк-1 | 1.5 | Оферта | 21.12.2012 | Запсибкомбанк-1 | 2 | Оферта |
| 23.10.2012 | КНРГ Финанс-1 | 1 | Погашение | 21.12.2012 | АиФМедиаПресса-Фин-2 | 1 | Погашение |
| 29.10.2012 | УБРиР-2 | 2 | Оферта | 24.12.2012 | РЖД-15 | 15 | Оферта |
| 30.10.2012 | НЛМК-5 | 10 | Погашение | 26.12.2012 | Обувьрус-1 | 0.7 | Оферта |
| 01.11.2012 | ОТП Банк-3 | 4 | Оферта | 28.12.2012 | КЕДР-1 | 1.5 | Оферта |
| 01.11.2012 | СИБУР Холдинг-1 | 1.5 | Погашение | 31.12.2012 | ИНК-1 | 3 | Погашение |
| 01.11.2012 | Таттелеком ОАО-2 | 1.5 | Погашение | | | | |
| 01.11.2012 | Транскредитфакторинг-2 | 1.5 | Погашение | | | | |
| 02.11.2012 | ОФЗ-26198-ПД | 42.1174 | Погашение | | | | |
| 07.11.2012 | Группа Разгуляй-16 | 3 | Оферта | | | | |
| 07.11.2012 | Волгоград-34004 | 0.715 | Погашение | | | | |
| 07.11.2012 | РЖД-7 | 5 | Погашение | | | | |
| 08.11.2012 | Росгосстрах-2 | 5 | Оферта | | | | |
| 08.11.2012 | Спартак-Казань-3 | 1 | Оферта | | | | |
| 08.11.2012 | КрасноярскийКрай-34004 | 4.08 | Погашение | | | | |
| 09.11.2012 | РусСтандарт-1 | 5 | Оферта | | | | |
| 09.11.2012 | Мечел-1 | 5 | Погашение | | | | |
| 13.11.2012 | ЮниКредит Банк-4 | 10 | Оферта | | | | |
| 14.11.2012 | Внешпромбанк-1 | 1.5 | Погашение | | | | |
| 15.11.2012 | Банк Зенит-3 | 3 | Оферта | | | | |
| 15.11.2012 | ГПБ-4 | 20 | Погашение | | | | |
| 15.11.2012 | ММК-1 | 5 | Погашение | | | | |
| 17.11.2012 | НижегородОбл-34004 | 0.75282 | Погашение | | | | |

АК БАРС Банк (Казань)

Айдар Мухаметзянов
Директор
департамента инвестиционного бизнеса
т. +7 (843) 519-38-32
mai@akbars.ru

Дамир Вафин
Торговые операции
т. +7 (843) 519-38-32
dvafin@akbars.ru

**Инвестиционная компания
АК БАРС Финанс (Москва)****УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ**

Павел Деменков
Начальник управления
доб. 115; pdemenkov@akbf.ru

ОТДЕЛ РЫНКА АКЦИЙ

Павел Соркин
Начальник отдела
Доб. 178; psorkin@akbf.ru

УПРАВЛЕНИЕ СТРУКТУРНЫХ ПРОДУКТОВ

Владимир Шабалов
Начальник управления
доб. 189; vshabalov@akbf.ru

**ДЕПАРТАМЕНТ ОПЕРАЦИЙ
НА СРОЧНОМ РЫНКЕ**

Игорь Сокол
Управляющий директор/
Руководитель департамента
доб. 205; isokol@akbf.ru

ОТДЕЛ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Александр Верешкин
Начальник отдела
доб. 209; avereshkin@akbf.ru

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

Юрий Седых
Начальник департамента
доб. 130; ysedyh@akbf.ru

**ОТДЕЛ ПРОДАЖ И УПРАВЛЕНИЯ
ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ**

Наталья Кондратьева
Начальник отдела
доб. 166; nkondrateva@akbf.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Елена Василева-Корзюк
Долговые инструменты,
макрэкономика
доб. 221; evasileva@akbf.ru

Анастасия Арестова
Ассистент
доб. 194; aarestova@akbf.ru

Рустам Аскарлов
Брокерское обслуживание
т. +7 (843) 519-39-58
askarovrr@akbars.ru

**тел. +7 (495) 644-29-95
факс +7 (495) 644-29-96**

ОТДЕЛ ДОЛГОВОГО РЫНКА

Максим Барышников
Начальник отдела
доб. 225; mbaryshnikov@akbf.ru

Степан Богданов
Трейдер
доб. 206; sbogdanov@akbf.ru

Григорий Кривошей
Трейдер
доб. 186; gkrivoshey@akbf.ru

ОТДЕЛ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Наталья Кретова
Начальник отдела
доб. 134; nkretova@akbf.ru

Полина Лазич
Банки,
химическая промышленность
доб. 155; plazich@akbf.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:

Настоящий обзор ЗАО ИК «АК БАРС Финанс» (далее - Компания) носит исключительно информационный характер и не является предложением к совершению операций на рынке ценных бумаг по покупке, продаже ценных бумаг и финансовых инструментов или руководством к иным действиям. Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов.

При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность предоставляемой информации и нести ответственность за инвестиционные решения третьих лиц, которые могут привести к прямым или косвенным убыткам, возникшим в результате использования третьими лицами информации, содержащейся в настоящем обзоре. Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг и финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Мнения, прогнозы и рекомендации, содержащиеся в данном отчете, действительны только на даты, приближенные к дате его публикации, и могут меняться в дальнейшем как следствие изменений внутреннего финансового состояния эмитентов, а также внешних условий, напрямую или косвенно влияющих на это состояние.

Компания не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности. Копирование и распространение информации, содержащейся в данном обзоре, возможно только с согласия ЗАО ИК «АК БАРС Финанс».

Елена Лаптева
Специалист
доб. 136; elapteva@akbf.ru

Александр Сидоров
Нефть и газ, металлургия
доб. 192; asidorov@akbf.ru