

Обзор долгового и денежного рынков

Бодрин Юрий research@sviaz-bank.ru

СОДЕРЖАНИЕ

Комментарий по внешнему рынку	2
Комментарий по денежному рынку	4
Комментарий по рынку внутренних долгов	6
Карта рынка. Государственные и корпоративные обязательства.	8

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ НЕДЕЛИ

- ОАО «КБК «ЧЕРЕМУШКИ» погасило дебютные бонды на 700 млн. рублей.
- КБ «Восточный» назначил ставку 5, 6-го купонов по облигациям первой серии в размере 19,70 % годовых.
- Совокупный объем Резервного фонда РФ по состоянию на 1 марта составил 4 869,74 млрд. рублей – Минфин.
- ЦБР предоставил банкам беззалоговые кредиты на 32.95 млрд. рублей. Средневзвешенная ставка – 15,58% годовых
- Подтверждены кредитные рейтинги «В+/ruA+» ОАО «Центральная телекоммуникационная компания»; прогноз — «Стабильный».
- Moody's понизило рейтинги БТА Банка (Россия) до В3 с В1.
- ООО «Южная фондовая компания» планирует пятилетние облигации на 900 млн. рублей.
- Moody's понизило рейтинг финансовой устойчивости «Альфа-Банка» до D.
- Холдинг «ЛенСпецСМУ» договорился с держателями CLN на 100 млн. долларов США об отмене оферты в апреле 2009 года, планирует рассчитаться до августа 2010 года.
- Лебедянский досрочно погасил бонды 02 серии на 1,5 млрд. рублей.
- Банк Англии снизил ставку до 0,5 % с 1 % годовых, как и ожидалось.
- ЕЦБ снизил ставку до 1,5 % с 2 % годовых, как и ожидалось.
- Искрасофт допустил техдефолт, не погасив купон по бондам 02 серии на сумму 18,672 млн. рублей.
- Международные резервы РФ в феврале снизились на 2,82 млрд. долларов США.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ

Денежный рынок

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Курс ЦБ USD/RUR	35.7374	35.8899	36.1644	29.3916
Курс ЦБ EUR/RUR	45.3686	45.2572	45.5201	41.4275
Курс EUR/USD	1.2695	1.2610	1.2587	1.4095
Ставка Fed Funds	0 – 0.25	0 – 0.25	0 – 0.25	0 – 0.25
Ставка ЕЦБ	1.50	1.50	2.00	2.50

Остатки на кор/сч ЦБ (млрд. рублей)

	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
По России	360.1	414.8	451.2	1 026.9
По Москве	225.1	257.2	305.3	802.7
Депозиты банков	184.7	183.2	137.1	136.6

Межбанковский рынок и мировые индикаторы

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Mosprime 6m	22.78	22.96	23.88	22.67
Mibor - 1 день	9.63	10.08	10.65	10.55
Libor 6m USD	1.8538	1.8325	1.8031	1.7525
Индекс EMBI+	380.93	382.39	387.55	665
Индекс EMBI+ Rus	408.17	407.38	410.69	719

Долговые рынки

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
10Y UST	2.92	2.85	3.01	2.49
Rus'30	10.07	10.05	9.88	10.05
Москва 39	15.44	15.43	15.44	8.80
Газпром А6	11.44	10.93	10.03	10.27
ОФЗ 46018	11.76	8.53	8.54	8.54

Товарные и фондовые рынки

Показатель	Посл.	Пред.	Нач. мес.	Нач. года
Индекс Dow Jones	6547.05	6626.94	7062.93	9034.69
Индекс РТС	576.39	559.09	544.58	626.85
Brent Crude (ICE)	44.17	44.59	45.84	47.04
Light Sweet (NYMEX)	47.07	45.52	44.76	46.34
Gold	920.7	940.0	942.0	878.8

Комментарий по внешнему рынку

US Treasuries

В самом начале недели американские казначейские облигации демонстрировали позитивную динамику котировок. Спрос на US Treasuries был спровоцирован эффектом «бегства в качество». Покупка практически безрисковых бумаг осуществлялась на фоне падения мировых фондовых индексов, вызванном опасениями углубления рецессии и крайне негативными корпоративными новостями.

В понедельник крупнейшая страховая компания AIG объявила о рекордно высоких убытках. Чистый убыток по итогам IV квартала 2008 г. составил 61,7 млрд. долларов США.

Столь негативная новость была смягчена своевременным появлением детального плана спасения компании, «авторами» которого стали - МИНФИН и ФРС США. По плану AIG должна получить дополнительные 30 млрд. долларов США к уже выделенным ранее 40 млрд. долларов США (на приобретение привилегированных акций) и 110 млрд. долларов США кредитов.

В то же время порадовали статистические данные по экономике США. Приятно удивили январские данные по личным доходам и расходам потребителей, показав достаточно неплохой рост. Расходы выросли впервые за семь месяцев. Личные доходы выросли впервые за три месяца. Доходы выросли на 0,4 %, хотя ожидалось снижение на 0,2 %, но все это исключительно благодаря увеличению государственных льгот на 66,6 млрд. долларов США в отчетном месяце.

Индекс деловой активности в обрабатывающей промышленности ISM Manufacturing прибавил 0,2 п. и составил 35,8 п. Изменения позитивные, правда, пока не видно факторов, способных ослабить давление на промышленность. В связи с этим данные не оказали значительного влияния на действия участников рынка.

С индексом занятости ситуация иная. Он обновил минимум за всю историю расчета индекса начиная с 1948 года, опустившись в феврале с 29,9 до 26,1 пункта. Это предвещает дальнейшее сокращение числа рабочих мест в промышленности в отчете Nonfarm Payrolls. С декабря 2007 экономика уже потеряла 3,6 млн. рабочих мест. В феврале к ним добавится еще 650-700 тысяч.

На этом фоне котировки низкорискованных активов, после заметного роста днем ранее, незначительно просели. Продажи UST во вторник также можно было обусловить и коррекционными движениями на мировых фондовых и товарных рынках.

04 марта тенденции, сложившиеся в сегменте американских казначейских облигаций, сохранились. Активные продажи UST осуществлялись по всей кривой доходности госбумаг. Рост доходности базовых активов был связан с ростом аппетита у спекулянтов к риску и с позитивными движениями на мировых фондовых и товарных рынках. Рост последних, в свою очередь, был обусловлен новостями из Китая, где могут быть приняты дополнительные меры для стимулирования экономики на сумму 4 трлн. юаней (585 млрд. долларов США). Но уже в четверг данная новость участниками торгов была пересмотрена и воспринята негативно. Китайские власти воздержались от конкретики, что спровоцировало новую волну продаж на мировых фондовых рынках, в частности, индекс Dow Jones закрылся в четверг на уровне 6594,44 пунктов (-4,09 % к уровню предыдущего дня), что, в свою очередь, спровоцировало логичный рост котировок UST.

В пятницу в США вышли очередные статданные. Несельскохозяйственная занятость сократилась на 651 тыс. рабочих мест с масштабным снижением в производстве, строительстве и услугах, а вот число рабочих мест в органах власти выросли. Данные практически совпали с прогнозом в -650 тыс., что случается нечасто. В то же время, если оглянуться назад, масштаб пересмотра пугает. Уровень безработицы вырос сразу на 0,5% до 8,1% (прогноз 7,9%). В совокупности это означает дальнейшее снижение потребительских расходов.

На этом фоне доходности американских казначейских облигаций незначительно подросли.

В понедельник UST оставались на прежних уровнях. Отсутствие движений было обусловлено предстоящими на текущей неделе новыми размещениями госбумаг на 63 млрд. долларов США.

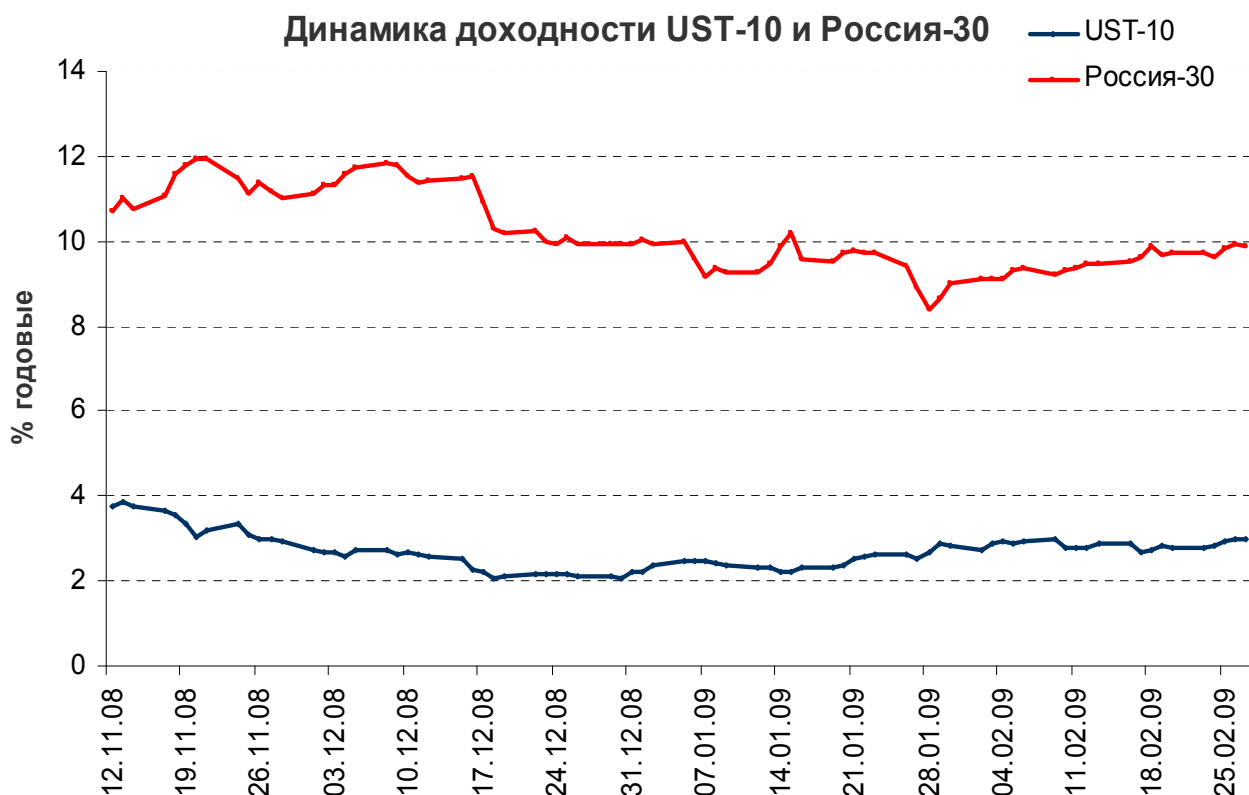
Еврооблигации

Котировки российских еврооблигаций продолжили демонстрировать плавное снижение, начатое еще на прошлой неделе. По большому счету в данном сегменте шла фиксация прибыли на фоне отсутствия новых идей и свежих денежных ресурсов, что, в свою очередь, обусловлено некоторой стабилизацией ситуации на российском валютном рынке. В качестве дополнительного фактора, способствующего росту продаж облигаций на emerging markets, стоит выделить негативный новостной фон.

Таким образом, за первые два дня недели котировки России-30 снизились до уровня 87 % от номинала. Доходность этих облигаций составила 10,32 % годовых, что, на мой взгляд, довольно много.

До конца недели цены евробондов росли. На мой взгляд, данное повышение котировок можно рассматривать лишь как коррекцию после значительного падения.

По итогам недели спрэд между Россия-30 и UST фактически сохранился без изменений на уровне 700 – 710 б.п. При этом также стоит отметить, что торги на рынке валютных гособлигаций проходили довольно вяло. Похоже, что интерес к евробондам исчез с исчезновением идей на российском валютном рынке. Таким образом, рынок еврооблигаций стал заметно менее ликвидным, вернее, таким, каким он был в прежние времена.



Комментарий по денежному рынку

Денежно-кредитный рынок

В первый рабочий день минувшей недели ставки овернайт на рынке МБК довольно быстро достигли отметки в 12 % годовых. Но уже к вечеру снизились и изменялись в диапазоне 10 – 11 % годовых. Данное колебание ставок было обусловлено авансовой уплатой налога на прибыли и носило локальный характер. До конца недели на денежно-кредитном рынке было спокойно. Ставки МБК демонстрировали преимущественно нисходящую динамику значений и в последний торговый день недели были зафиксированы на уровне 8 – 9 % годовых. Объемы операций прямого РЕПО с ЦБ РФ также снижались в течение недели. В пятницу, например, кредитным организациям суммарно за два аукциона удалось привлечь всего около 75,5 млрд. рублей.

Спрос на ликвидность на беззалоговых аукционах ЦБ РФ со стороны финансовых институтов также становится более сдержанным. С исчезновением спекулятивных идей, связанных с валютным рынком, а также с окончанием периода налоговых выплат, банки начали меньше занимать, что спровоцировало некоторое снижение ставок.

Так, во вторник на аукционе по предоставлению банкам кредитов без обеспечения сроком на 5 недель было зафиксировано участие 50 банков. Объем размещения составил 74,952 млрд. рублей (объем предложения – 75 млрд. рублей). Средневзвешенная ставка – 16,64 % годовых.

Очередной аукцион по предоставлению банкам кредитов без обеспечения сроком на 6 месяцев прошел с участием 11 банков. Объем размещения составил 32,95 млрд. рублей (объем предложения – 60 млрд. рублей). Средневзвешенная ставка – 15,58 % годовых.

На текущей неделе особых перемен в конъюнктуре денежно-кредитного рынка ожидать не стоит. Чуть ли не единственное событие, которое может вызвать «всплеск» ставок МБК, это возврат ЦБ РФ беззалоговых кредитов на 143 млрд. рублей 11 марта.

Валютный рынок

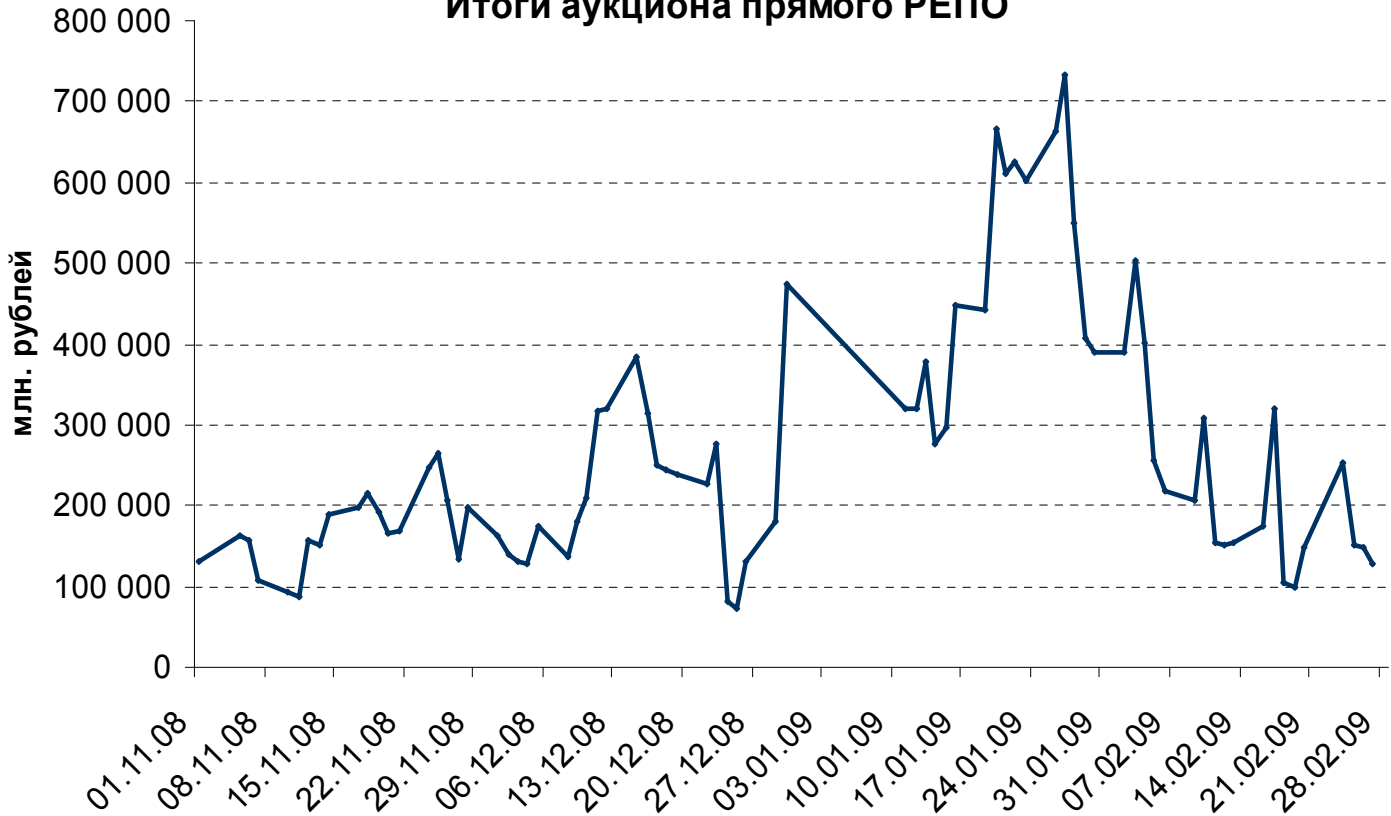
Неделя на валютном рынке началась с того, что рубль продолжил умеренно ослабевать к бивалютной корзине (0,55 доллар США и 0,45 евро). Доллар США и евро на ММВБ активно покупались на фоне сокращения спроса на рублевую ликвидность в связи с завершением периода налоговых выплат. Таким образом, бивалютная корзина в понедельник закрепилась на уровне около 40,4 рубля.

Следующий торговый день оказался довольно волатильным. С утра тенденции предыдущего торгового дня сохранялись, но при достижении бивалютной корзиной отметки в 40,6 – 40,65 рублей появились валютные продавцы. Опыт предыдущих дней показал, что преодоление заветной отметки в 41 рубль – задача непростая, а, учитывая более-менее стабилизировавшиеся цены на товарных рынках, в частности, на нефть, уровень в 41 рубль и выше по бивалютной корзине кажется практически достижимым. Таким образом, вполне логичным явлением на российском валютном рынке во вторник стала фиксация прибыли. На фоне чего корзина вернулась к уровням закрытия понедельника.

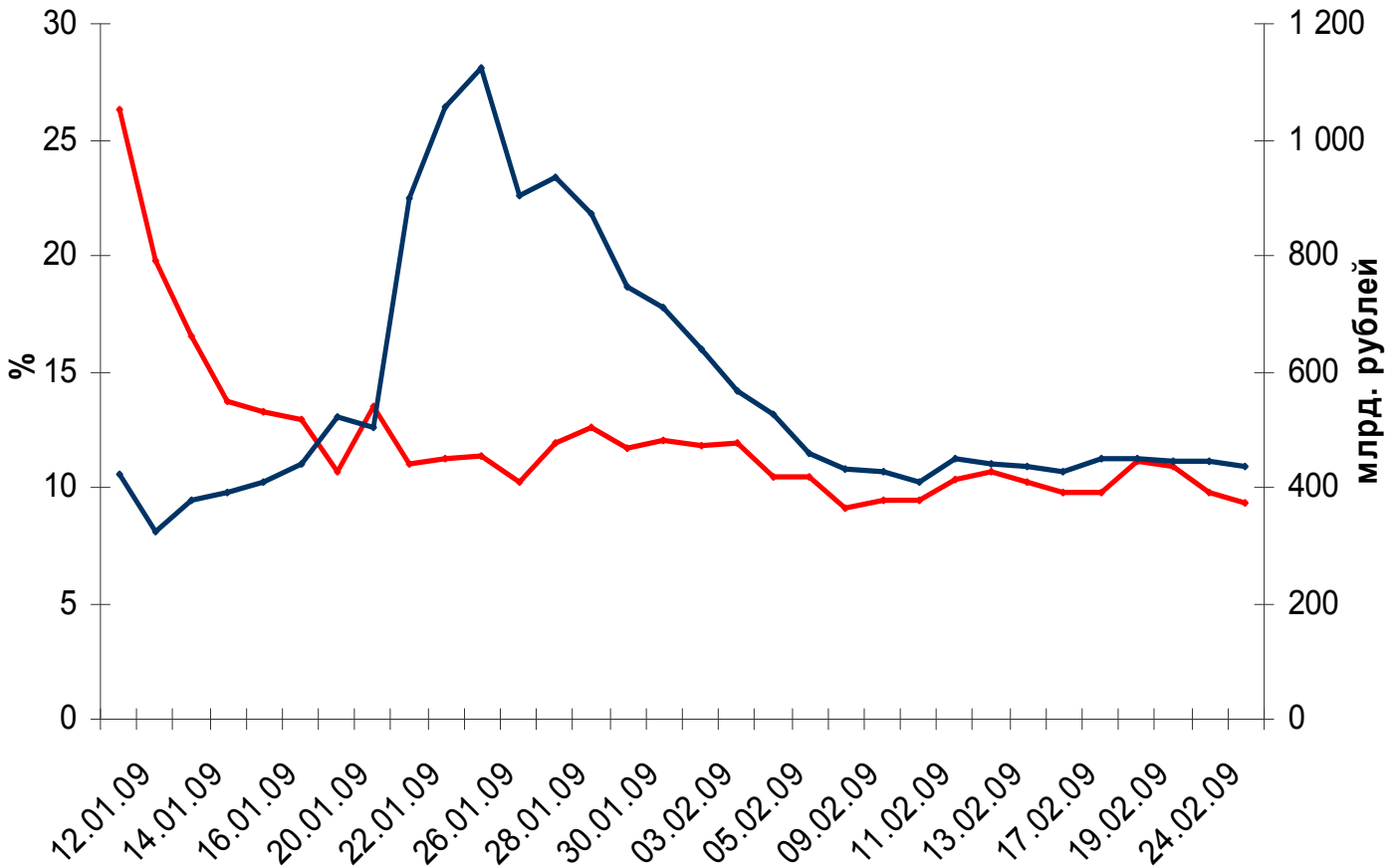
Тенденция укрепления национальной валюты сохранилась вплоть до конца недели. Свободно-конвертируемые валюты снижались. Снижение евро в частности было отчасти связано с решением ЕЦБ снизить базовую процентную ставку на 0,5 % до 1,5 % годовых (минимальное значение ставки за всю историю ЕЦБ, с 1999 года). При этом глава ЕЦБ Жан-Клод Трише в своем комментарии дал понять, что в будущем снижение ключевой процентной ставки может продолжиться с целью восстановления экономики еврозоны.

Таким образом, в целом можно ожидать дальнейшего укрепления национальной валюты. В то же время нельзя забывать и о «всесильном» Банке России, который при желании может «подвинуть» курс рубля в любую сторону.

Итоги аукциона прямого РЕПО



Остатки средств на коррсчетах банков (Россия) и MIBOR



Комментарий по рынку внутренних долгов

Рынок рублевых облигаций

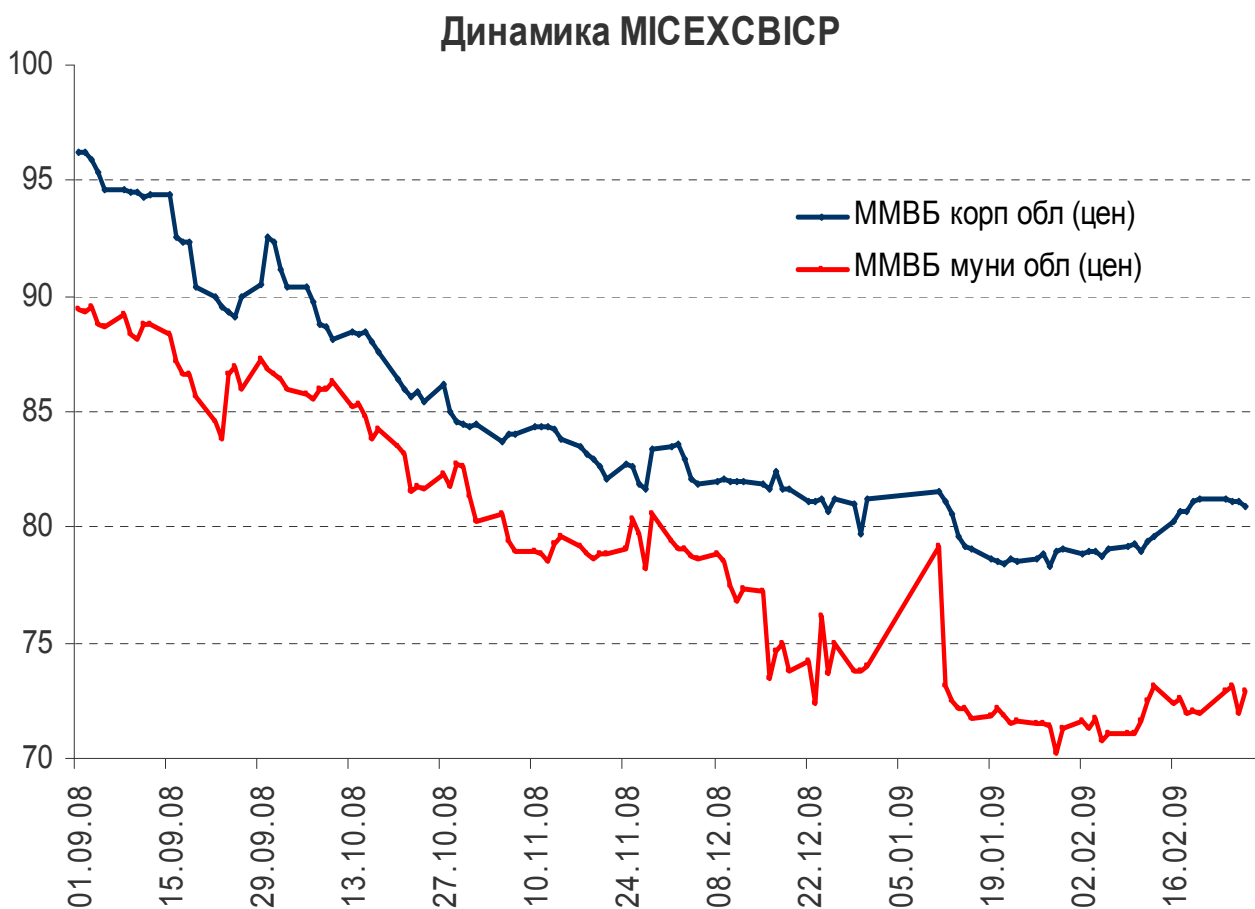
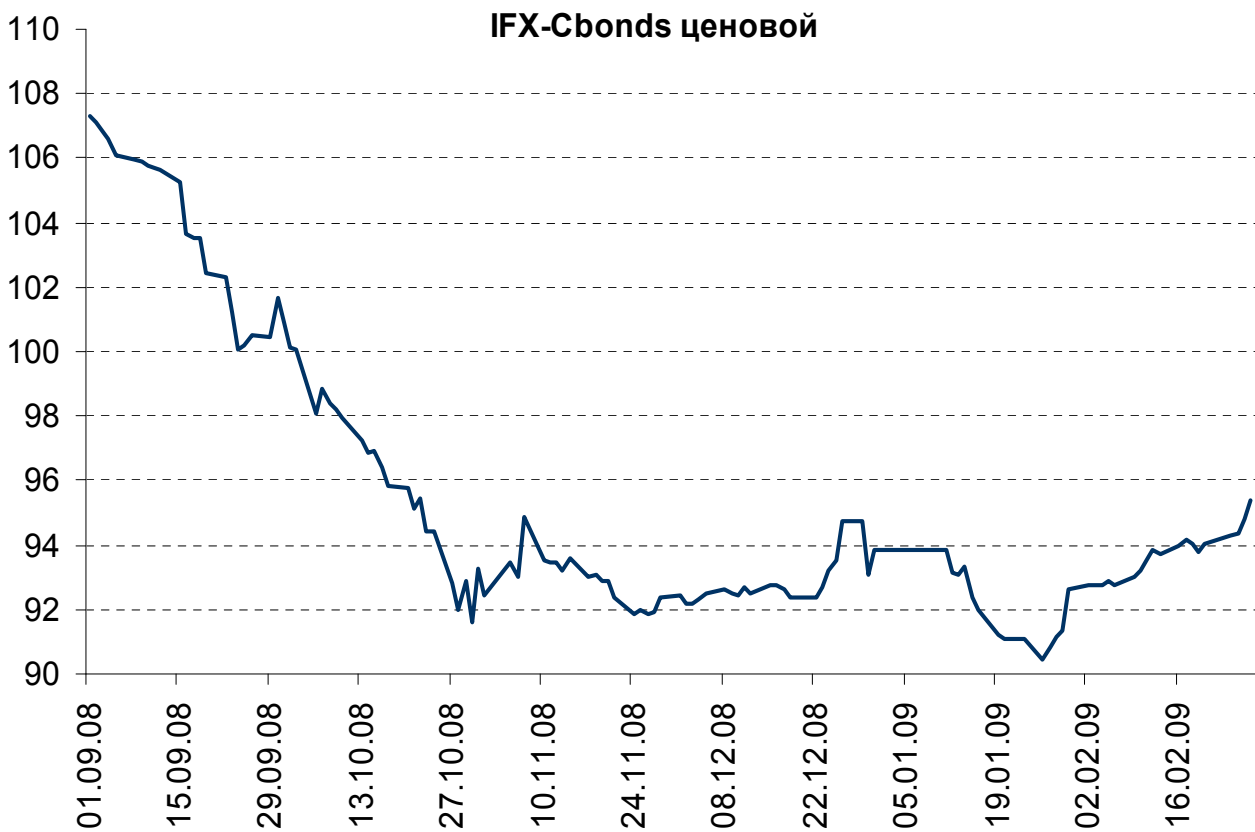
На российском долговом рынке без перемен. В массах инвесторов сохраняется прежняя идея - покупка ценных бумаг с дюрацией до полугода, входящих в Ломбардный список. Облигаций, соответствующих данным критериям, на вторичке предостаточно и торгуются они в настоящий момент с доходностью около 14 % годовых! При этом стоит отметить, что торги проходят с небольшими объемами. Инвесторы, по-прежнему не торопятся скупать рублевые обязательства. Есть предположение, что в данный момент рынок пытается просто понять, какие бумаги второго и третьего эшелонов смогут пройти оферту/погашение, а какие нет. Поскольку ответ на данный вопрос получить быстро не получится, в ближайшее время координальных изменений в конъюнктуре рынка российских обязательств можно не ждать.

Общий же объем торгов корпоративными и региональными облигациями на ФБ ММВБ вырос за счет сделок РЕПО.

На текущей неделе (12 марта) состоится размещение двух пятилетних облигационных выпусков РЖД общим номинальным объемом 30 млрд. рублей. На мой взгляд, проведение подобных аукционов в период относительно низких ставок овернайт вполне оправдано. Для достижения успешных итогов размещений организатору нужно только правильно определить ставки купонов (доходность) новых выпусков. В случае с РЖД ставки купонов прогнозируются организаторами на уровне 14,5 – 15,5 % годовых. В текущих условиях данный финансовый инструмент с обозначенным организатором диапазоном ставок вряд ли заинтересует большое количество крупных частных инвесторов. Достаточно вспомнить удручающие результаты размещения годового выпуска Москва-59. Доходность городского выпуска тогда составляла около 16 % годовых. Таким образом, выкупаться новые публичные обязательства РЖД, скорее всего, будут ограниченным кругом крупных финансовых институтов. А хорошие итоги аукционов для рынка будут не индикативными.

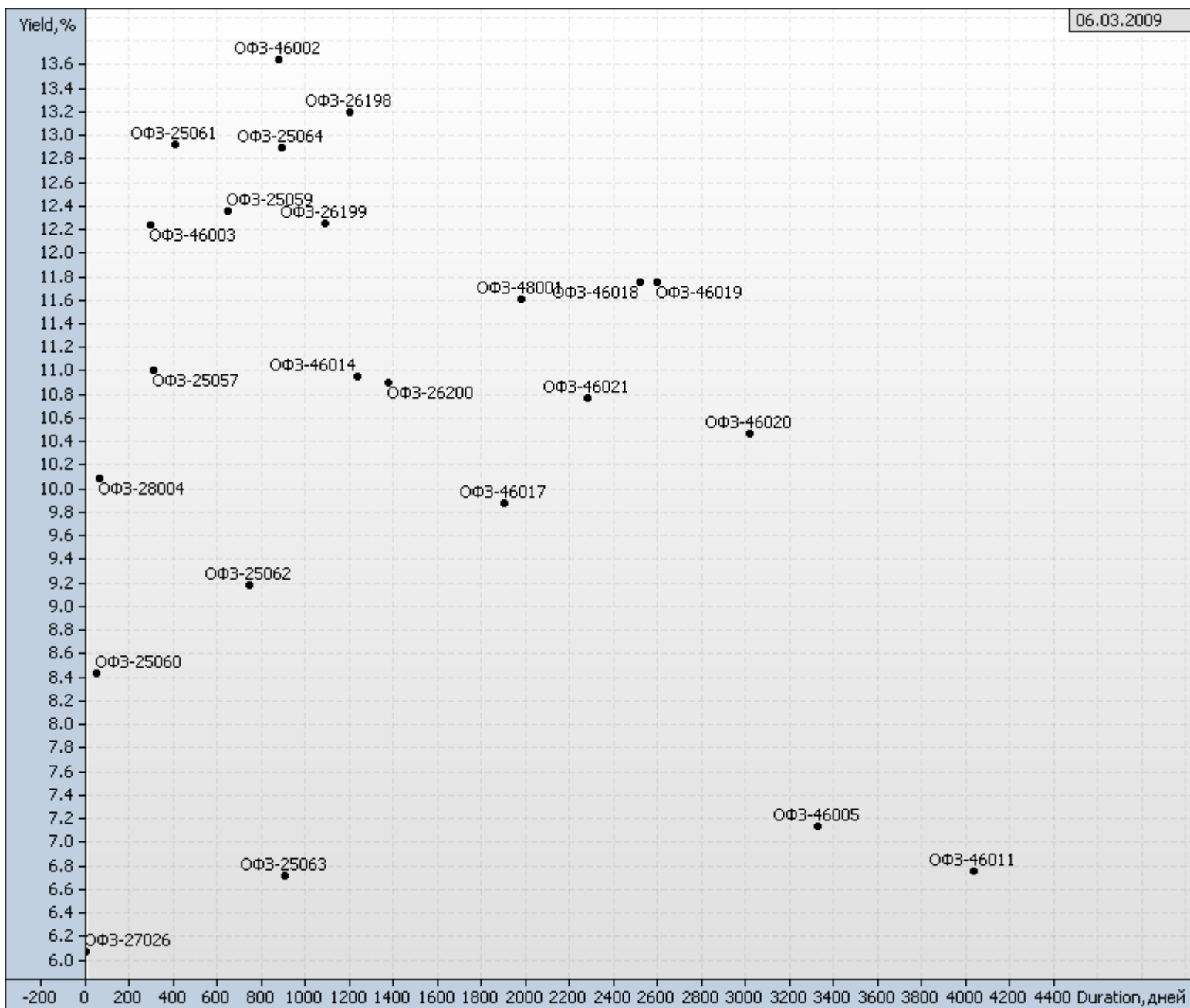
Объем торгов корпоративными и региональными облигациями на ФБ ММВБ (млрд. руб.)





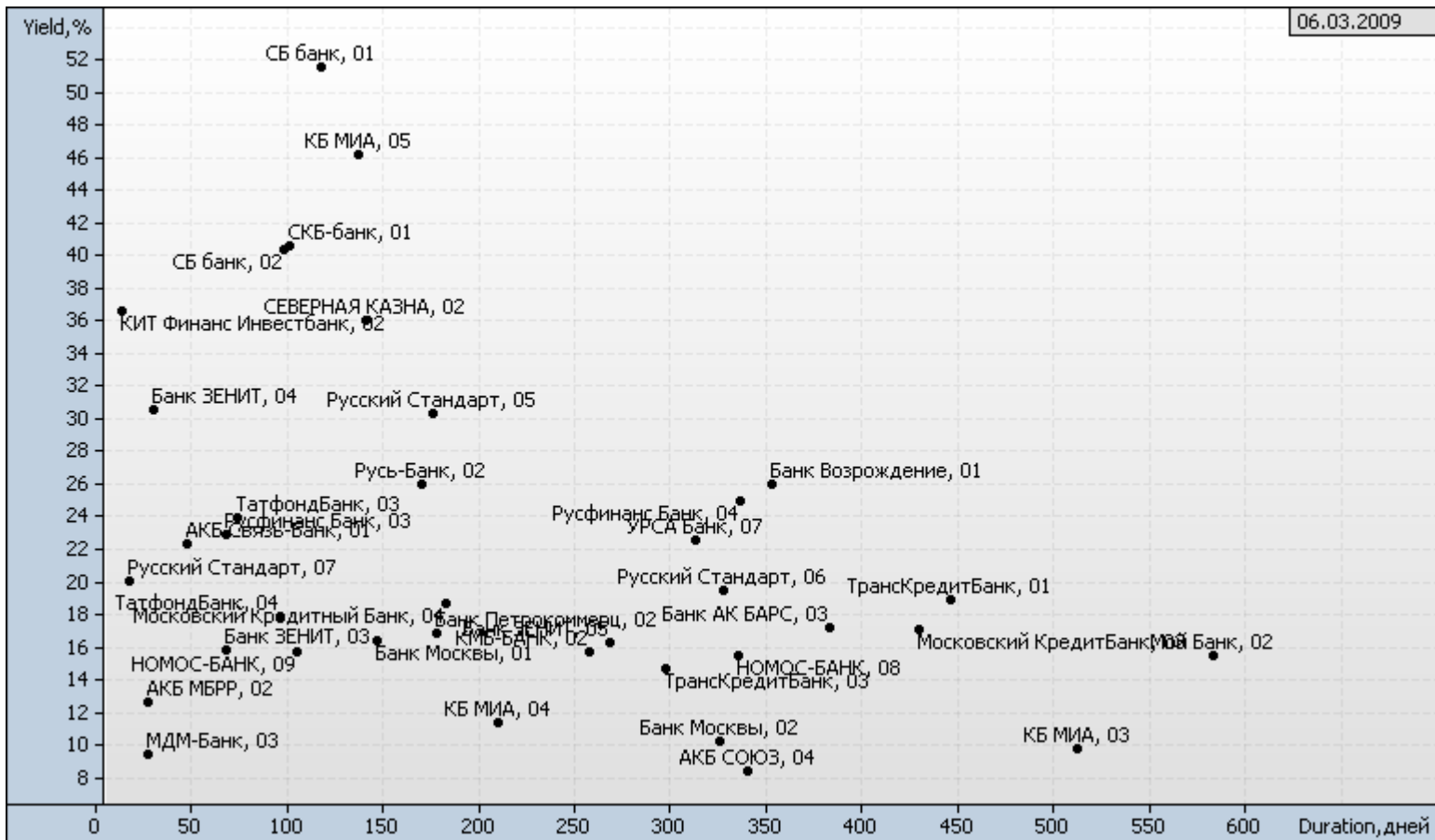
Карта рынка. Государственные и корпоративные обязательства.

ОФЗ

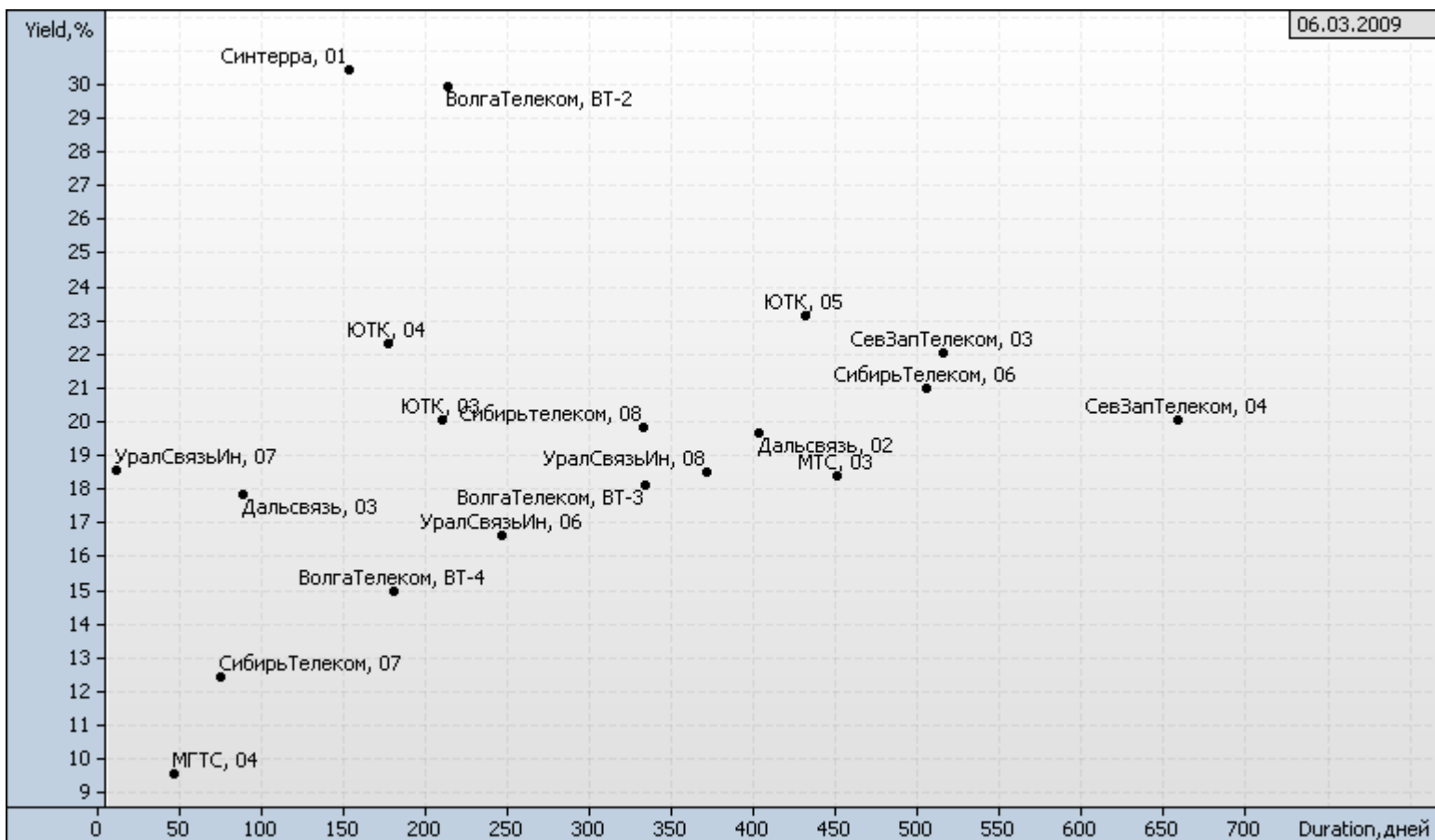


Источник: QuoteTotal 2

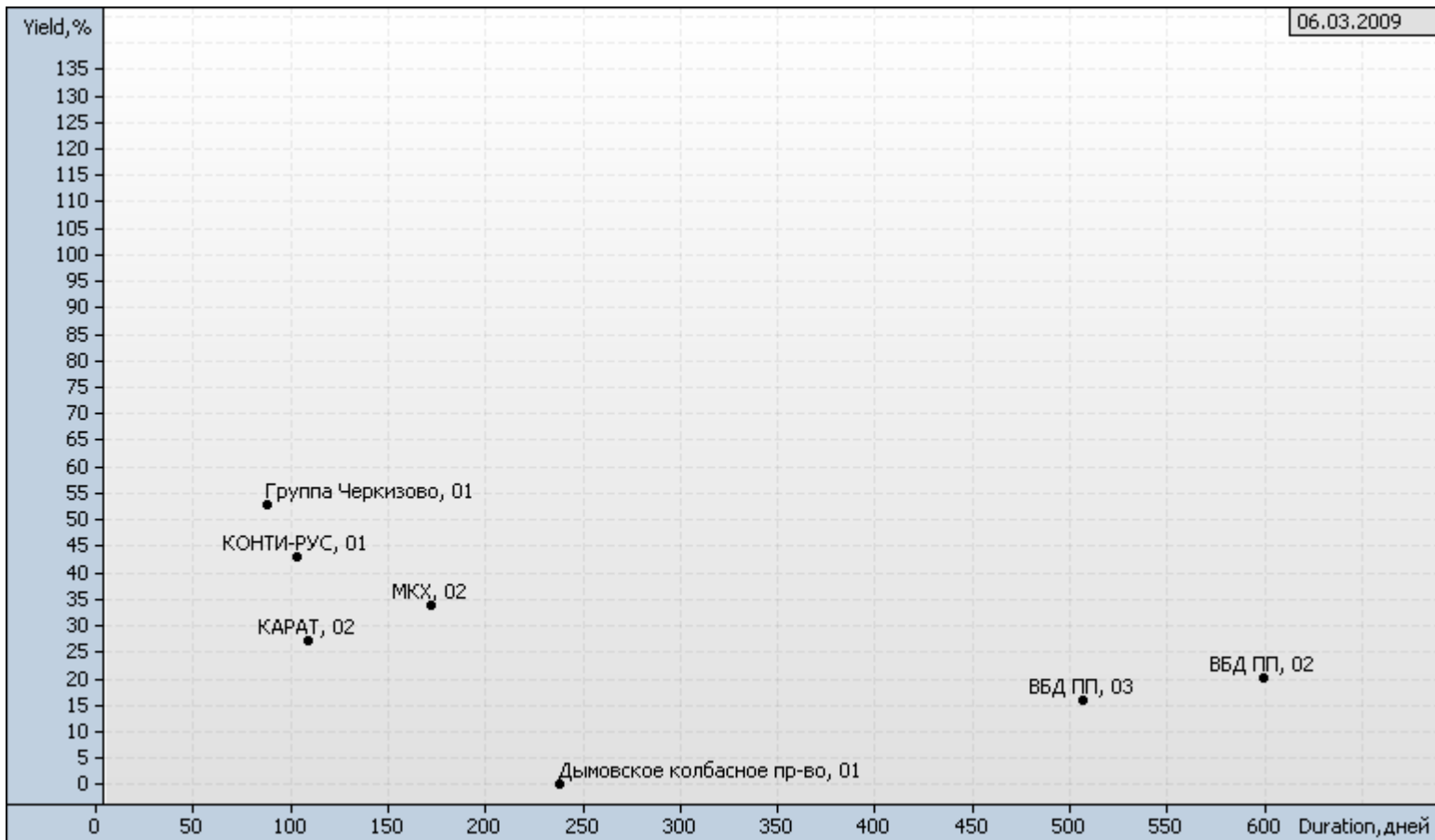
Банки



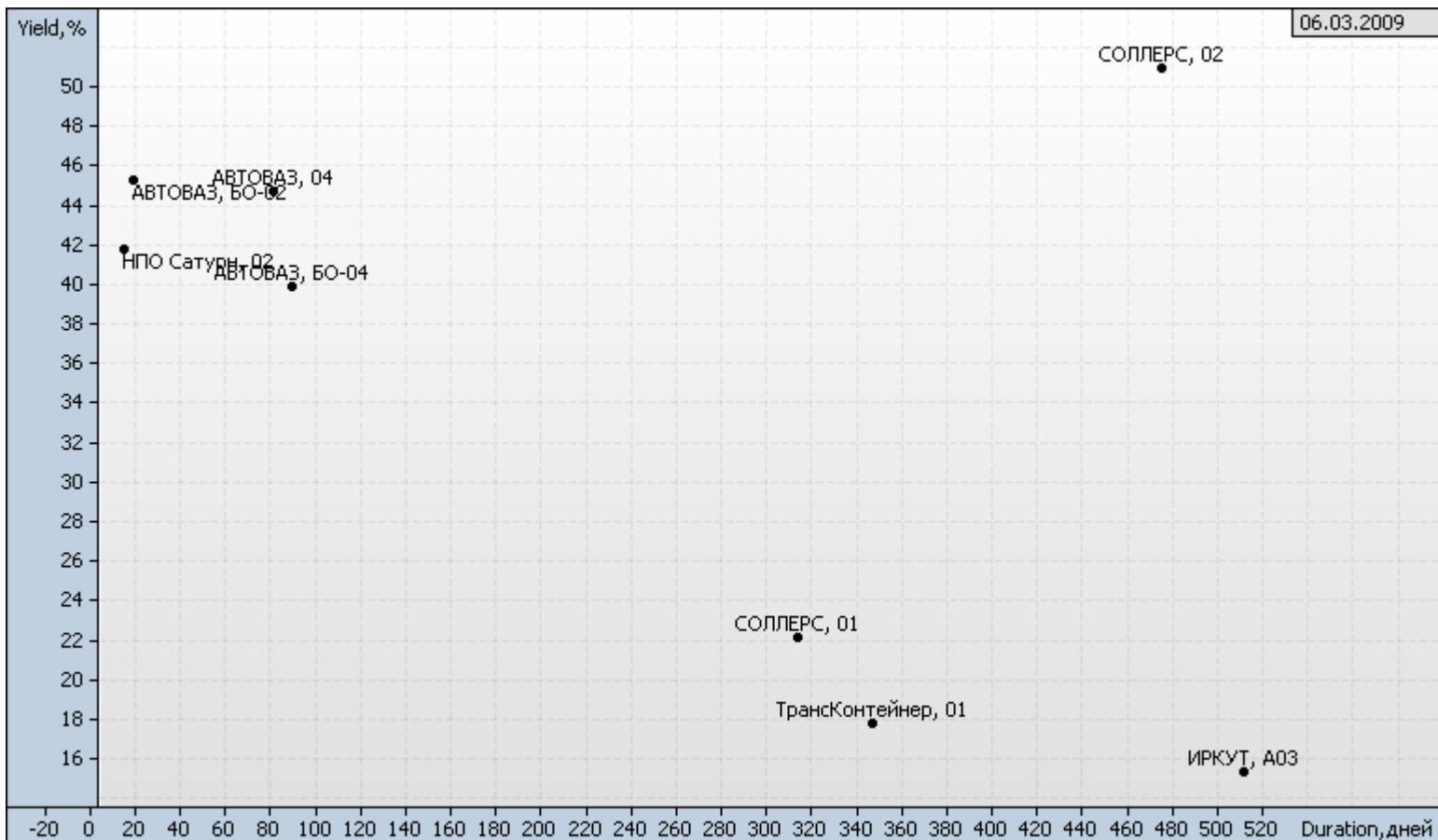
Телекомы



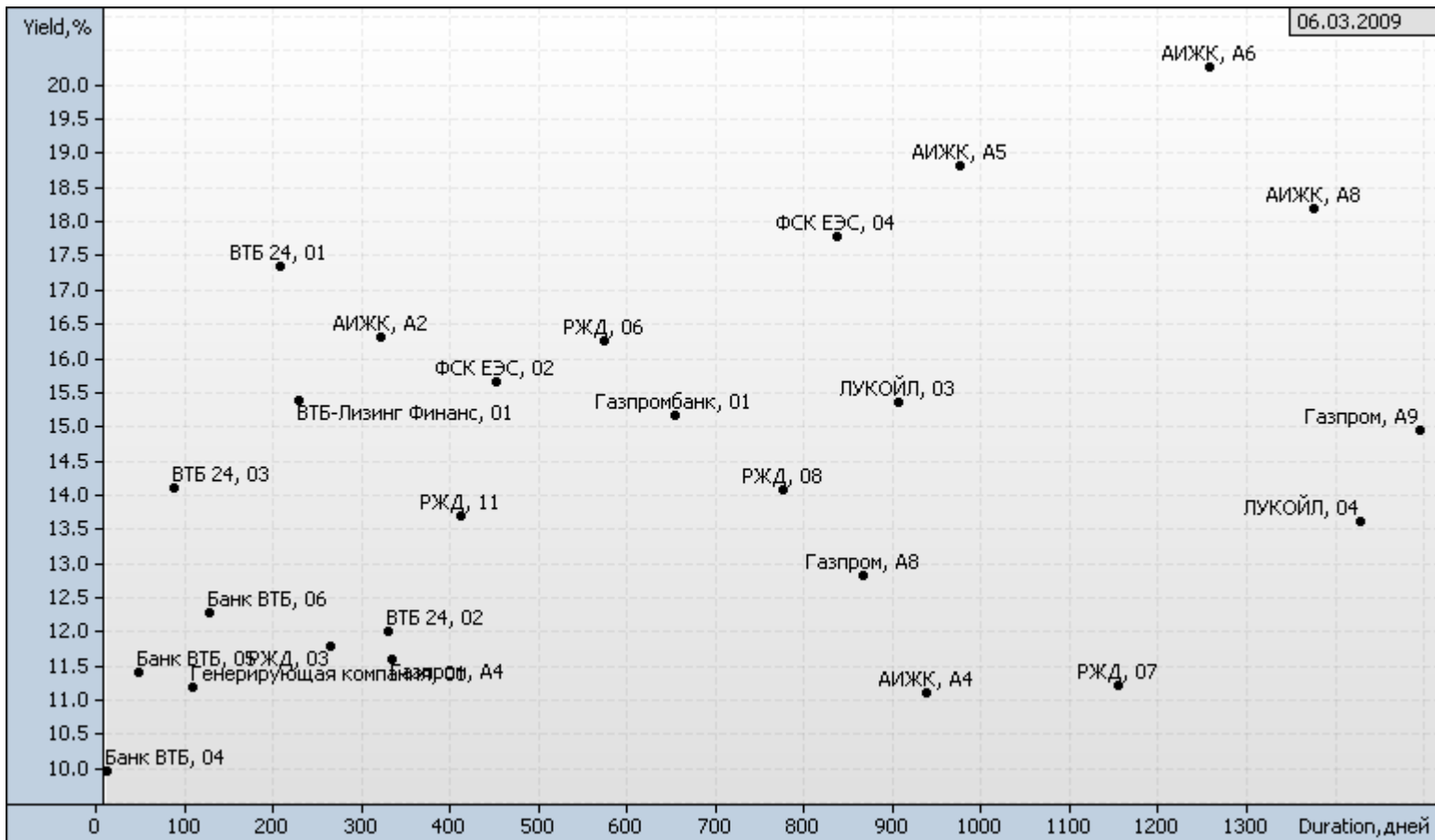
Пищевая промышленность



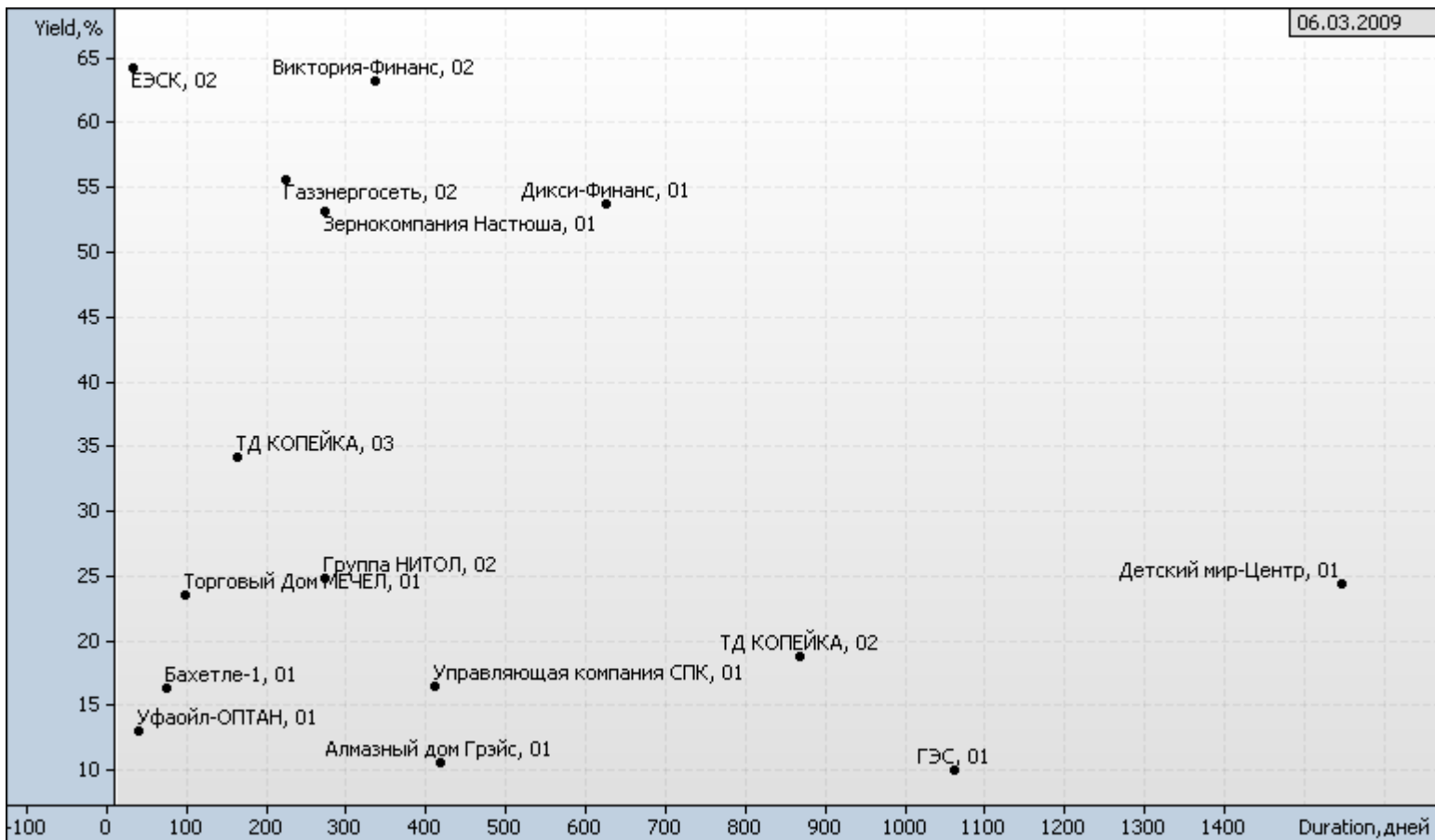
Машиностроение



Фишки



Торговля



ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Описания любой компании или компаний, и (или) их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые АКБ «Связь-Банк» считает надежными, Банк не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. АКБ «Связь-Банк», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны, должностные лица и (или) сотрудники Банка и (или) связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и (или) намереваются приобрести такие доли капитала и (или) выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, АКБ «Связь-Банк» может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). АКБ «Связь-Банк» может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: (495) 228-38-06

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО АКБ «Связь-Банк»
125375, г. Москва, ул. Щепкина, д. 40, стр.1
Тел.: +7(495) 228-36-42
E-mail: IB@sviaz-bank.ru
Internet: <http://www.sviaz-bank.ru/>

Руководство

Автухов Михаил 228-38-01
IB@sviaz-bank.ru

Бахшиян Шаген 228-36-42
IB@sviaz-bank.ru

Эмиссия долговых инструментов

Барков Дмитрий 228-36-42 (30-93)
emission@sviaz-bank.ru

Смакаев Роберт 228-36-42 (33-37)
emission@sviaz-bank.ru

Волгарев Виктор 228-36-42 (30-97)
emission@sviaz-bank.ru

Менлиманова Мирана 228-36-42 (30-23)
emission@sviaz-bank.ru

Сухина Юлия 228-36-42 (30-24)
emission@sviaz-bank.ru

Кривоногова Юлия 228-36-42 (31-99)
emission@sviaz-bank.ru

Продажи на финансовых рынках

Сумин Владимир 228-38-06 (30-32)
sales@sviaz-bank.ru

Очкин Алексей 228-38-06 (31-01)
sales@sviaz-bank.ru

Голубничий Денис 228-38-01 (30-48)
sales@sviaz-bank.ru

Дергачев Дмитрий 228-38-01 (30-48)
sales@sviaz-bank.ru

Бабаджанов Сухроб 228-38-01 (31-24)
broker@sviaz-bank.ru

Клиентское обслуживание

Хмелева Ольга 228-38-06 (30-77)
broker@sviaz-bank.ru

Виноградова Анна 228-38-06 (31-02)
broker@sviaz-bank.ru

Анализ финансовых рынков

Свиридов Станислав 228-38-01 (31-92)
research@sviaz-bank.ru

Бодрин Юрий 228-38-01 (31-06)
research@sviaz-bank.ru

Гребцов Максим 228-38-01 (31-88)
research@sviaz-bank.ru

Кредитный анализ

Чердаков Евгений 228-36-42 (30-95)
CR@sviaz-bank.ru

Тарасов Олег 980-05-61 (30-96)
CR@sviaz-bank.ru