

CBONDS AWARDS 2011

Уважаемые клиенты, в настоящий момент проходит голосование **Cbonds Awards 2011**. Если вы являетесь нашими подписчиками и/или читаете наши аналитические обзоры на Cbonds, вы можете отдать свой голос за команду АТОНА в номинациях "Лучшая аналитика по рынку облигаций", "Лучший sales на рынке облигаций", "Лучший трейдинг на рынке облигаций". Ваше мнение очень важно для нас. Для голосования, пожалуйста, перейдите по ссылке <http://www.cbonds.info/rus/vote/votes.php/params/id/85>.

В ФОКУСЕ

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

Рынок труда США остается под давлением

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Саммит начинается

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Ограниченные продажи рублевых бондов

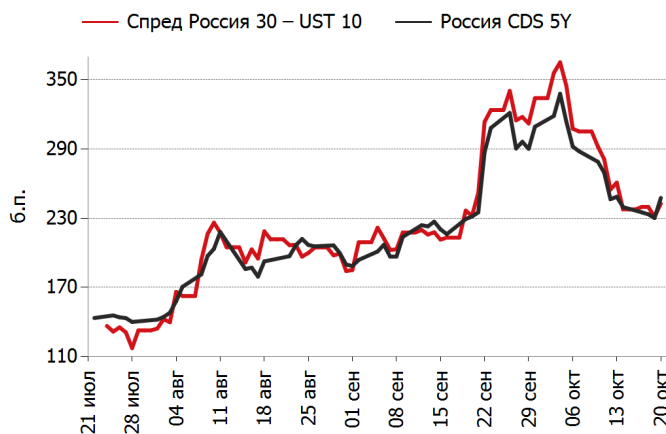
Рынки в ожидании новостей из Европы

Рынок еврооблигаций: активность российских эмитентов растет

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
UST 10, YtM (%)	2,19	2,17	3 б.п.	▲
BUND 10, YtM (%)	2,00	2,06	- 6 б.п.	▼
Нефть Brent (\$/барр.)	111	110	0,81%	▲
Золото (\$/oz)	1 623	1 632	- 0,53%	▼
EUR/USD	1,3795	1,3755	0,29%	▲
S&P 500	1 215	1 210	0,46%	▲
Euro Stoxx 50	2 272	2 330	- 2,50%	▼
FTSE 100	5 385	5 450	- 1,21%	▼
DAX	5 766	5 914	- 2,49%	▼
Nikkei 225	8 682	8 709	- 0,31%	▼
Dow Jones	11 542	11 505	0,32%	▲

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	813	923	- 11,93%	▼
Mosprime 3M (%)	6,78	6,66	12 б.п.	▲
MICEX Total Return	204	204	- 0,09%	▼
ОФЗ 25073 (%)	6,31	6,21	9 б.п.	▲
ОФЗ 25077 (%)	8,36	8,28	9 б.п.	▲
Газпром-11 (%)	7,63	7,64	- 1 б.п.	▼
ММВБ USD/RUB	31,3525	31,0200	1,07%	▲
ММВБ EUR/RUB	42,9300	42,8000	0,30%	▲
ММВБ Корзина	36,5624	36,3210	0,66%	▲

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Russia 30, YtM (%)	4,62	4,48	14 б.п.	▲
Ukraine 20, YtM (%)	9,87	9,44	43 б.п.	▲
Brazil 40, YtM (%)	2,41	2,25	16 б.п.	▲
Mexico 30, YtM (%)	5,07	5,04	3 б.п.	▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	248	230	17 б.п.	▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	815	759	56 б.п.	▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	272	253	19 б.п.	▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	162	156	7 б.п.	▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	158	152	5 б.п.	▲

Рынок труда США остается под давлением

Согласно опубликованным вчера данным, количество первичных обращений за пособием по безработице сократилось в США до 403 тыс. с 409 тыс. (пересмотренное значение) неделей ранее. Показатель понизился, что неплохо, но остается выше 400 тыс. В целом, в последнее время макроэкономическая статистика соответствует консенсус-прогнозам, о чем свидетельствует низкое значение индекса макроэкономических сюрпризов, рассчитываемого Citibank (сейчас +8,5, в марте порядка +100 пунктов, а в июне -115 пунктов). Высокая волатильность индекса и самих ожиданий не позволяет говорить о том, что рынки поверили в близость возвращения экономики к устойчивому росту.

В США в четверг фондовые индексы выросли: S&P 500 прибавил 0,46%. VIX опустился на 1%. Доходности казначейских облигаций США понижались: на сроке 2 года они просели на 1 б.п. до 0,26%, на сроке 5 лет - на 2 б.п. до 1,03%, на сроке 10 лет - на 3 б.п. до 2,14%.

Юрий Нефёдовyury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

Саммит начинается

Сегодня в 16.00 по московскому времени начнется очередной "решающий" саммит министров финансов Евросоюза. Судя по всему, обсуждение текущих проблем еврозоны будет непростым: вчера министр финансов ФРГ Вольфганг Шойбле заявил, что его страна не готова увеличивать свою долю в фонде финансовой стабилизации и не поддержит использование ЕЦБ для увеличения "мощности" EFSF. Мы надеемся услышать конкретные решения в отношении механизмов реструктуризации долга Греции, рекапитализации банков и участия стран доноров в финансировании программ помощи уже на этих выходных. Весьма вероятно, что рынки протестируют новые минимумы в понедельник, если европейские лидеры не достигнут согласия. Интересно, что "тройка" вчера настоятельно рекомендовала выделить очередной транш Греции в размере 8 млрд евро. Сегодня погашается бескупонный выпуск греческих бондов на 1,6 млрд евро, причем вчера котировки стояли в районе номинала. Однако игроки не слишком оптимистичны в отношении перспектив Греции в декабре – именно тогда кумулятивный объем погашений превысит 8 млрд евро (см. таблицу ниже). Странно, что облигация с погашением 23 декабря котируется выше "соседей" - подобная несогласованность котировок представляет собой еще один признак крайней неопределенности на рынке.

Котировки облигаций Греции с погашением до конца 2011 года

Погашение	Покупка	Продажа	Объем (млн евро)	Погашение (кумулят.)
21/10/2011	100,000	100,000	1 625	
11/11/2011	98,811	100,010	2 000	2 000
18/11/2011	98,740	99,772	1 300	3 300
16/12/2011	97,998	98,891	2 000	5 300
19/12/2011	89,750	89,875	1 172	6 472
22/12/2011	75,875	76,000	980	7 452
23/12/2011	96,100	98,083	1 625	9 077
30/12/2011	88,000	88,125	715	9 791
		Всего	11 416	

Источники: Bloomberg, Атон

На рынке акций в Европе накануне имело место значительное падение индексов: Eustoxh 50 опустился на 2,5%, DAX – на 2,49%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности сокращались: на сроке 2 года они остались практически неизменными, на 0,62%, на сроке 5 лет – понизились на 2 б.п. до 1,24%, на сроке 10 лет – опустились на 4 б.п. до 2,03%. Ставки по 2-летним греческим бумагам увеличились на 24 б.п. до 76,86%, португальским – на 2 б.п. до 17,89%, итальянским – на 13 б.п. до 4,57%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF-16) к бундам вырос на 14 б.п. Курс евро к доллару США упал на 0,4142% до 1,3703. Опасения в отношении ликвидности в Европе сократились: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца понизился на 1 б.п. до 75 б.п.

Юрий Нефёдовyury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**Ограниченные продажи рублевых бондов**

Совокупный оборот торгов в корпоративном и субфедеральном секторах составил вчера 13 млрд руб. В сегменте ОФЗ прошло сделок на 6 млрд руб. Распределение торгового оборота было следующим: 51% сделок сконцентрировано на сроке 1-2 года, 48% торгов пришлось на второй эшелон. В кривой ОФЗ наблюдалось по преимуществу повышение ставок: доходность выпуска 25076 сократилась на 3 б.п. до 7,56%, выпуска 25077 – выросла на 14 б.п. до 8,39%, выпуска 26204 - на 11 б.п. до 8,52%. В корпоративном секторе: доходность Башнефть-01 увеличилась на 1 б.п. до 8,04%, Зенит-Б06 – на 20 б.п. до 9,03%, ФСК ЕЭС-08 – на 35 б.п. до 7,8%.

На валютном рынке рубль терял позиции – его курс вырос относительно доллара на 1,08% до 30,93, относительно евро – на 0,47% до 42,53, относительно бивалютной корзины – на 0,79% до 36,15. Волатильность пары рубль/доллар увеличилась на 53 б.п. до 16,04%. На сроке 3 месяца ставка NDF понизилась на 2 б.п. до 6,83%, на сроке 6 месяцев - на 2 б.п. до 6,86%. В кривой кросс-валютных свопов зафиксировано существенное падение ставок: на сроке 1 год – на 13 б.п. до 6,8%, на сроке 3 года - на 15 б.п. до 6,97%, на сроке 5 лет – на 15 б.п. до 7,1%.

Юрий Нефёдовyury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

Рынки в ожидании новостей из Европы

После существенного снижения котировок утром в четверг цены российских еврооблигаций стабилизировались и оставались в узком диапазоне большую часть дня. Спред 2-летних CDS в кривой России увеличился на 1 б.п. до 181 б.п., 3-летних - на 4 б.п. до 211 б.п., 5-летних – на 5 б.п. до 242 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки выросли на 5 б.п. до 6,13%, в длинном - на 6 б.п. до 6,8%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой повысились на 7 б.п. до 5,46%, в длинном - на 8 б.п. до 6,98%. RSHB 21 subord опустился на 0,69%, его доходность повысилась на 18 б.п. до 7,05%, Alrosa 20 понизился на 0,37%, его доходность выросла на 6 б.п. до 7,52%.

Юрий Нефёдов
 yury.nefedov@aton.ru
 +7 (495) 777 6677 x2643

Рынок еврооблигаций: активность российских эмитентов растет

ВТБ стал третьим заемщиком после Газпрома и АЛРОСы, тестирующим спрос рынка еврооблигаций. Судя по тому, что Газпром хочет увеличить объем размещения шестимесячных бумаг до \$500 млн, а ВЭБ планирует целую серию размещений в целом на \$3 млрд, спрос на рынке присутствует. На полугодовом сроке премия по доходности бумаги Газпрома (3,5%) составляет чуть более 60 б.п. к кривой процентных фьючерсов. ВТБ размещает новые долговые обязательства на 100 млн швейцарских франков под 5% на четыре года (книга закрывается в пятницу). По нашим оценкам, ВТБ предлагает достаточно щедрую премию к свопам во франках с учетом дюрации. Несмотря на то, что при запланированном объеме займа и довольно экзотической валюте номинала выпуск вряд ли будет отличаться ликвидностью, текущий прайсинг является хорошей возможностью "настройки прицела" с точки зрения премии первичного рынка, которую готовы предлагать банки в сложных рыночных условиях. С учетом текущих котировок процентных свопов четырехлетний выпуск ВТБ во франках эквивалентен займу под 6,6% в долларах (551 б.п. к долларовой кривой). Таким образом, можно констатировать, что по сравнению с началом года премия для ВТБ выросла более чем в два раза: в феврале семилетний выпуск разместился под 308 б.п. к долларовой кривой. Что касается относительной стоимости, то новый выпуск (с учетом разницы в валюте) предполагает 100 б.п. премии к долларовой кривой ВТБ на вторичном рынке и 190 б.п. к кривой Сбербанка. Мы считаем, что при таких объемах и валюте размещения сделка будет во многом "клубной". Более интересен для инвесторов в швейцарские франки, по нашему мнению, выпуск MosBk 13, у которого сопоставимая доходность, но гораздо меньшая дюрация. Кроме того, сейчас франковый выпуск Банка Москвы торгуется со спредом в 100 б.п. к ВТБ 13 (также номинированному в этой валюте), в то время как до августовских событий спред не превышал 50 б.п.

Выпуски банков в швейцарских франках

Бонд	Доходность	Дюрация	vs свопы, б.п.
RuAg12 CHF	4,85	0,50	475
VTB13 CHF	4,03	1,70	387
MosBk13 CHF	5,11	1,74	495
SberBk14 CHF	3,86	2,74	331
VTB14_new	5,00	3,59	445
VEB16 CHF	4,35	3,79	356

Источники: Bloomberg, Атон

Некоторые размещения банковских выпусков в 2011 году

Дата	Выпуск	Объем	Валюта	Погашение	Купон	Премия к IRS	Срок, лет
10.02.2011	VTB 18	750	USD	22.02.18	6,3	308	7
11.03.2011	HCFB 14	500	USD	18.03.14	7,0	565	3
09.06.2011	Sber 21	1 000	USD	16.06.21	5,7	261	10
19.01.2011	VEB 16	400	CHF	17.02.16	3,8	226	5
20.10.2011	VTB 14	н/д	CHF	17.11.15	5,0	445	4
	VTB 14 к USD-свопам		USD		6,6	551	4

Источники: Bloomberg, Атон

Юрий Нефёдов
 yury.nefedov@aton.ru
 +7 (495) 777 6677 x2643

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 21 октября 2011 г.

© ООО «АТОН», 2011. Все права защищены.

Данный материал подготовлен ООО «АТОН», деятельность которого регулируется Федеральной службой по финансовым рынкам Российской Федерации, и, если не указано обратное, может быть распространен компанией ATONLINE LIMITED, которая действует в соответствии с правилами Комиссии по ценным бумагам и биржам Республики Кипр. В отношении материалов такого рода действуют определенные ограничения и отказ от ответственности. Подробную информацию об ограничениях и отказе от ответственности можно узнать на сайте www.atonint.com.