

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

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

ЕВРООБЛИГАЦИИ

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Неоднозначные данные по потребительскому кредитованию в США

Европа: политические "черные лебеди"

Минфин продолжает рефинансировать свои депозиты

Безыдейный день

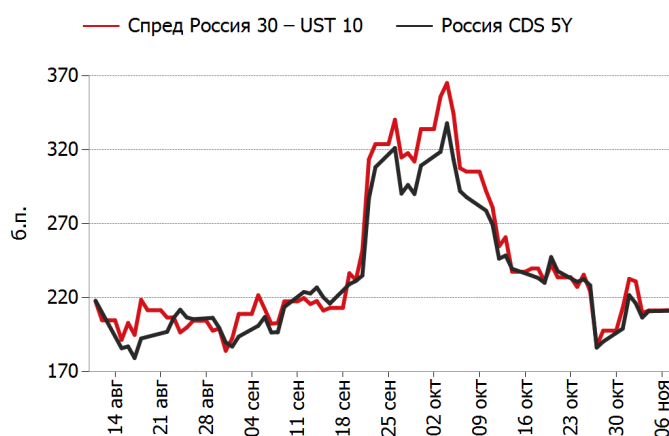
ЕАБР: интересное вторичное размещение

Газпром Капитал понизил ориентир по купону

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	2,02	2,03	- 1 б.п. ▼
BUND 10, YtM (%)	1,78	1,82	- 4 б.п. ▼
Нефть Brent (\$/барр.)	115	113	1,86% ▲
Золото (\$/oz)	1 792	1 755	2,12% ▲
EUR/USD	1,3756	1,3792	- 0,26% ▼
S&P 500	1 261	1 253	0,63% ▲
Euro Stoxx 50	2 276	2 291	- 0,68% ▼
FTSE 100	5 511	5 527	- 0,30% ▼
DAX	5 929	5 966	- 0,63% ▼
Nikkei 225	8 731	8 801	- 0,80% ▼
Dow Jones	12 068	11 983	0,71% ▲

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	543	562	- 3,43% ▼
Mosprime 3M (%)	6,80	6,83	- 3 б.п. ▼
MICEX Total Return	205	205	0,03% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,03	5,99	3 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	7,96	7,97	- 2 б.п. ▼
Газпром-11 (%)	7,37	7,49	- 12 б.п. ▼
ММВБ USD/RUB	30,4200	30,5000	- 0,26% ▼
ММВБ EUR/RUB	41,9575	42,0600	- 0,24% ▼
ММВБ Корзина	35,6119	35,7020	- 0,25% ▼

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	4,14	4,15	- 1 б.п. ▼
Ukraine 20, YtM (%)	9,25	9,00	25 б.п. ▲
Brazil 40, YtM (%)	3,11	2,00	111 б.п. ▲
Mexico 30, YtM (%)	4,76	4,78	- 3 б.п. ▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	211	211	0 б.п.
CDS Украина 5Y, (б.п.)	780	757	23 б.п. ▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	241	242	- 1 б.п. ▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	146	144	2 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	143	141	2 б.п. ▲

Неоднозначные данные по потребительскому кредитованию в США

Сегодня ночью ФРС опубликовала данные по изменению объема потребительского кредитования в американской экономике. В сентябре этот объем увеличился на \$7,4 млрд (при ожиданиях +\$5,2 млрд), в то время как в августе потребители сократили кредитование на \$9,7 млрд. - таким образом, по итогам двух месяцев оно уменьшилось более чем на \$2 млрд. Следует отметить, что сентябрьский рост был в основном обеспечен кредитами на автомобили, а кредитование по кредитным картам продолжает стагнировать, указывая на нежелание потребителей США прибегать к заимствованиям. Банки сдержанно оценивают смягчение условий кредитования в третьем квартале, так что доступность кредитов, несмотря на обилие ликвидности в системе, не повысилась. Можно констатировать продолжение "делевеиджа" потребительского сектора, свидетельствующего о снижении доверия потребителей. Столь сильное сокращение потребительского кредитования происходило только в 2008 г. – далее последовало кредитное сжатие и рецессия 2009 г.

В США в понедельник фондовые индексы выросли: S&P прибавил 0,63%. Доходности американских казначейских облигаций повышались: на сроке 2 года - на 2 б.п. до 0,24%, на сроке 5 лет - на 2 б.п. до 0,89%, на сроке 10 лет - на 1 б.п. до 2,05%.

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

[Наверх](#)**Европа: политические "черные лебеди"**

После отставки греческого премьер-министра Георгиоса Папандреу, возможно, пришла очередь его итальянского коллеги Сильвио Берлускони. Вчера во второй половине дня Bloomberg и Reuters со ссылкой на источники в правительстве Италии сообщили о возможной отставке премьер-министра, но тот опроверг эту информацию. Мы в очередной раз подчеркиваем крайне негативный характер таких новостей для рынка, который резко реагирует на политическую нестабильность в Европе.

Кривая итальянских государственных облигаций вчера продолжала уплощаться за счет опережающего роста доходностей в коротком сегменте: сейчас спред между десятилетними и двухлетними бумагами составляет всего 56 б.п., в то время как на пике кризиса 2008 г. он равнялся 6 б.п., а его среднее значение - 250-300 б.п. На 2012 г. приходится максимальный объем погашений совокупного долга Италии (310 млрд евро, или 14%), причем пик погашений придется на февраль, март и апрель. Так как этот долг придется рефинансировать по текущим высоким ставкам (6,6% для десятилетних бондов), долговая нагрузка увеличится на 20 млрд евро (в виде процентов), что усилит давление на и так дефицитный бюджет. В целом именно Италия в 2012 г. будет чемпионом по объему погашений. Для сравнения на данный момент совокупный объем погашения долга Франции в 2012 г. составляет 230 млрд евро, а Германии – 275 млрд евро. Таким образом, политическая нестабильность в Италии - это последнее, что нужно сейчас Европе: именно неуверенность инвесторов толкает вверх кредитный спред ее облигаций (вчера на сроке 10 лет спред к бундам достиг 475 б.п., на сроке два года – превысил 550 б.п.).

В то же время в Греции продолжаются переговоры по созданию коалиционного правительства. Сегодня Афины попробуют разместить облигации сроком 26 недель на 1 млрд евро. Напомним, что баланс национального правительства в ЦБ Греции снизился до 1 млрд евро, а 11 ноября нужно погасить обязательства на 2 млрд евро - таким образом, привлечение средств на сегодняшнем аукционе необходимо, чтобы избежать дефолта. Министры финансов Еврогруппы на вчерашнем саммите дали Греции время до конца месяца для предоставления письменного подтверждения принятия всех мер бюджетной экономии и всех условий предоставления помощи. Также на саммите обсуждались схемы фондирования фонда стабильности, но конкретных решений принято не было. Отметим, что, несмотря на сдержанное желание стран BRICS фондировать помощь европейским государствам, выраженное на саммите G20, вариант привлечения средств из сторонних источников все еще находится на повестке дня.

На рынке акций в Европе в понедельник наблюдалось понижение фондовых индексов: Eustoxx 50 просел на 0,68%, DAX – на 0,63%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности изменились мало: на сроке 2 года они остались на уровне 0,4%, на сроке 5 лет – понизились на 1 б.п. до 0,96%, на сроке 10 лет – выросли на 1 б.п. до 1,83%. Ставки по двухлетним греческим бумагам увеличились на 610 б.п. до 104,07%, португальским – сократились на 6 б.п. до 20,08%, итальянским – выросли на 38 б.п. до 5,78%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF-16) к бундам повысился на 2 б.п. до 177 б.п. Курс евро к доллару США поднялся на 0,06% до 1,38. Опасения в отношении ликвидности в Европе сократились: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца уменьшился на 2 б.п. до 87 б.п.

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

[Наверх](#)

Минфин продолжает рефинансировать свои депозиты

Сегодня российское Министерство финансов проведет депозитный аукцион на 205 млрд руб. Мы не сомневаемся, что весь предложенный объем будет выбран банками: эти средства помогут рефинансировать депозиты, которые нужно вернуть в ноябре (примерно на 380 млрд руб.). До конца ноября Минфин разместит для той же цели депозиты еще как минимум на 175-180 млрд руб. Средства предоставляются на месяц, так что объем погашений депозитов в декабре увеличится с текущих 264 до 470 млрд руб. В связи с этим мы не ожидаем улучшения ситуации с ликвидностью и в конце года. Сейчас банки покрывают краткосрочную потребность в ликвидности с помощью ЦБ (вчера заняли чуть более 180 млрд руб.), а среднесрочную - за счет Минфина. Мы также считаем весьма вероятным скорое появление на рынке банковских выпусков - "близнецов", которые банки сами будут выкупать и затем использовать для сделок РЕПО с ЦБ, как это происходило в 2008-2009 гг.

Совокупный оборот торгов в корпоративном и субфедеральном секторах в понедельник составил 9 млрд руб. В сегменте ОФЗ прошло сделок на 15 млрд руб. Распределение торгового оборота было следующим: 51% сделок сконцентрировано на сроке 1-2 года, 36% торгов пришлось на третий эшелон. В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 сократилась на 7 б.п. до 7,27%, выпуска 25077 - выросла на 6 б.п. до 7,98%, выпуска 26204 - на 6 б.п. до 8,22%. В корпоративном секторе: доходность ВТБ БО-02 уменьшилась на 17 б.п. до 7,65%, Россельхозбанк-12 - на 1 б.п. до 8,84%, Сибметинвеста-01 - на 26 б.п. до 9,51%.

На валютном рынке рубль отвоевывал позиции - его курс понизился относительно доллара на 0,82% до 30,65, относительно евро - на 0,51% до 42,08, относительно бивалютной корзины - на 0,68% до 35,77. Волатильность пары рубль/доллар увеличилась на 8 б.п. до 17,33%. На сроке 3 месяца ставка NDF выросла на 15 б.п. до 6,36%, на сроке 6 месяцев - на 16 б.п. до 6,46%. В кривой кросс-валютных свопов ставки остались практически неизменными: на сроке 1 год - на 6,46%, на сроке 3 года - на 6,64%, на сроке 5 лет - на 6,84%.

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

[Наверх](#)**ЕВРООБЛИГАЦИИ****Безыдейный день**

Несмотря на довольно негативный внешний фон российские еврооблигации завершили вчерашний волатильный день в небольшом плюсе. Пока четких сигналов для покупки мы не видим, так как в Европе сохраняется политическая нестабильность, а в США осталось 16 дней для достижения соглашения по сокращению бюджета и увеличению потолка долга.

Позитивной новостью для сектора облигаций развивающихся рынков стало повышение S&P вчера вечером рейтинга Казахстана до BBB+ со стабильным прогнозом. Агентство отмечает благоприятный прогноз в отношении экспорта сырьевых ресурсов и роста ВВП Казахстана на душу населения.

В суверенной кривой России - разнонаправленное изменение ставок: доходность Russia 15 выросла на 1 б.п. до 2,95%, Russia 30 - осталась прежней, 4,14%, Russia 28 - сократилась на 6 б.п. до 5,72%. Спред двухлетних CDS в кривой России уменьшился на 3 б.п. до 157 б.п., трехлетних - остался неизменным, 185 б.п., пятилетних - понизился на 1 б.п. до 209 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки выросли на 4 б.п. до 5,8%, в длинном - на 3 б.п. до 6,5%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой понизились на 3 б.п. до 4,93%, в длинном - выросли на 1 б.п. до 6,59%. RSHB 21 subord сократился на 0,22%, его доходность выросла на 25 б.п. до 7,18%; Gazprom 19 повысился на 0,2%, его доходность уменьшилась на 4 б.п. до 5,15%.

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

[Наверх](#)**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ****ЕАБР: интересное вторичное размещение**

Вчера стало известно, что ЕАБР намерен провести вторичное размещение выпуска третьей серии объемом до 4,9 млрд руб. по цене 98,53-98,87% (8,3-8,5% доходность к оферте в конце октября 2013 г., модифицированная дюрация 1,7 года). Среди бумаг банков с рейтингом BBB на момент оглашения ориентиров ЕАБР-03 оказался самым высокодоходным выпуском на дюрации до двух лет. Интересно, что ЕАБР-04 торгуется приблизительно под 8,5% на дюрации 1,9 года, поэтому вторичное размещение ЕАБР-03 выглядит привлекательным - нет дисконта по доходности при меньшей дюрации. Кроме того, с тактической точки зрения нам сейчас нравятся как раз выпуски с дюрацией менее двух лет. В частности мы подтверждаем, что интересно участие в новом бонде НЛМК БО-7 на сроке 1,5 года и выпуске Газпрома объемом 15 млрд руб. с офертой через год.

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

[Наверх](#)**Газпром Капитал понизил ориентир по купону**

Сегодня закрывается книга заявок по выпуску Газпром Капитала на 15 млрд руб. с годовой офертой. Вчера стало известно о понижении ориентира по купону до 7,0-7,5%, что предполагает доходность 7,12-7,64% (70-120 б.п. к ОФЗ). Спрос на выпуск будет значительным, особенно со стороны инвесторов с законодательными ограничениями на вложения (УК, НПФ), так что мы не ожидаем высокой ликвидности бумаги, в то же время понижение ориентира по купону не позволяет рассчитывать на существенный рост цены на вторичном рынке. В связи с этим покупка бонда является интересной только в случае необходимости "парковки" ликвидности на год под ставку 7,0-7,5%.

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

[Наверх](#)

© 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.