

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

Удачные размещения EFSF и Греции – есть связь?

Угроза стагфляции

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Минфин предложит выпуск ОФЗ 26204

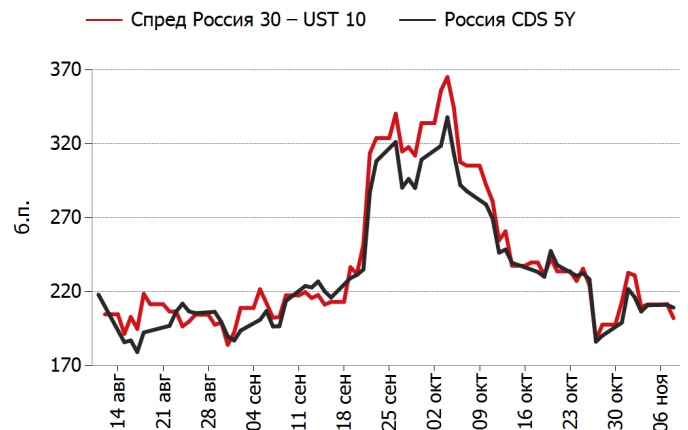
ЕВРООБЛИГАЦИИ

Россия может порадовать еврооблигациями уже в 2012 г.

МИРОВЫЕ РЫНКИ

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

| | Последнее | Предыдущее | Изменение |
|------------------------|-----------|------------|-----------|
| UST 10, YtM (%) | 2,08 | 2,02 | 6 б.п. ▲ |
| BUND 10, YtM (%) | 1,80 | 1,78 | 2 б.п. ▲ |
| Нефть Brent (\$/барр.) | 115 | 115 | 0,74% ▲ |
| Золото (\$/oz) | 1 793 | 1 792 | 0,05% ▲ |
| EUR/USD | 1,3849 | 1,3756 | 0,68% ▲ |
| S&P 500 | 1 276 | 1 261 | 1,17% ▲ |
| Euro Stoxx 50 | 2 303 | 2 276 | 1,20% ▲ |
| FTSE 100 | 5 567 | 5 511 | 1,03% ▲ |
| DAX | 5 961 | 5 929 | 0,55% ▲ |
| Nikkei 225 | 8 730 | 8 731 | - 0,01% ▼ |
| Dow Jones | 12 170 | 12 068 | 0,84% ▲ |



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

| | Последнее | Предыдущее | Изменение |
|----------------------------------|-----------|------------|------------|
| Остатки на корсчетах (млрд руб.) | 556 | 543 | 2,38% ▲ |
| Mosprime 3M (%) | 6,79 | 6,80 | - 1 б.п. ▼ |
| MICEX Total Return | 205 | 205 | - 0,02% ▼ |
| ОФЗ 25073 (%) | 5,97 | 6,03 | - 6 б.п. ▼ |
| ОФЗ 25077 (%) | 7,93 | 7,96 | - 3 б.п. ▼ |
| Газпром-11 (%) | 7,37 | 7,37 | 1 б.п. ▲ |
| ММВБ USD/RUB | 30,2200 | 30,4200 | - 0,66% ▼ |
| ММВБ EUR/RUB | 41,7900 | 41,9575 | - 0,40% ▼ |
| ММВБ Корзина | 35,4265 | 35,6119 | - 0,52% ▼ |

| | Последнее | Предыдущее | Изменение |
|--------------------------|-----------|------------|--------------|
| Russia 30, YtM (%) | 4,11 | 4,14 | - 3 б.п. ▼ |
| Ukraine 20, YtM (%) | 9,18 | 9,25 | - 7 б.п. ▼ |
| Brazil 40, YtM (%) | 1,95 | 3,11 | - 116 б.п. ▼ |
| Mexico 30, YtM (%) | 4,72 | 4,76 | - 3 б.п. ▼ |
| CDS Россия 5Y, (б.п.) | 209 | 211 | - 2 б.п. ▼ |
| CDS Украина 5Y, (б.п.) | 778 | 780 | - 2 б.п. ▼ |
| CDS Казахстан 5Y, (б.п.) | 240 | 241 | - 1 б.п. ▼ |
| CDS Бразилия 5Y, (б.п.) | 144 | 146 | - 2 б.п. ▼ |
| CDS Мексика 5Y, (б.п.) | 142 | 143 | - 1 б.п. ▼ |

Удачные размещения EFSF и Греции – есть связь?

Вчера Греция на удивление удачно разместила долговые обязательства объемом 1,3 млрд евро на 6 месяцев с превышением спроса над предложением в 2,9 раза. Ставка на аукционе составила 4,89%. Средства будут перечислены 11 ноября - как раз в день погашения кредитов на 2 млрд евро. Безусловно, это позитивное событие, которое выигрывает для Греции еще немного времени - до конца месяца Еврогруппа должна получить от Афин письменное подтверждение намерений соблюдать все меры экономии, согласованные на саммите 26 октября (а 18 ноября Греции снова нужно будет платить по счетам). Однако встает интересный вопрос о покупателях греческого долга.

Вчера EFSF разместил обязательства на 3 млрд евро под 3,5%, а на греческом аукционе спрос превысил предложение как раз в 2,9 раза (из общего объема 1,3 млрд евро неконкурентных заявок было на 0,3 млрд). EFSF не может участвовать в аукционах на первичном рынке - это потенциальная прерогатива ESM (Европейского стабилизационного механизма), однако мы не исключаем, что был найден способ фондирования Греции за счет привлеченных вчера средств EFSF. Особенно странно смотрится низкая доходность нового греческого займа - другие короткие облигации торгуются с доходностью не менее 25%. Пока ЕЦБ всячески отрицает возможность монетизации долга проблемных стран с помощью увеличения баланса банка - об этом вчера говорил член совета управляющих банка Юрген Старк. Тем не менее, аккумулированный на балансе ЕЦБ объем долга Испании и Италии уже превышает 180 млн евро. Возможно, в случае провала инициатив по решению текущего кризиса, ЕЦБ придется перейти к выкупу облигаций в большем масштабе. Пока у Европы есть время до 18 ноября - в этот день Греция должна выплатить 1,6 млрд евро. А до конца года Греции еще нужно будет погасить облигации совокупным объемом 6,8 млрд евро. Мы ожидаем быстрого формирования правительства Греции и возобновления "замороженного" транша на 8 млрд евро в ближайшее время. Любое событие, противоречащее такому сценарию, будет сигналом для прекращения текущего роста.

Вчера случился еще один политический сюрприз: премьер-министр Италии Сильвио Берлускони согласился покинуть свой пост на следующей неделе в случае успешного голосования в парламенте по вопросам бюджетной экономии. Рост рынка акций, последовавший вслед за выходом новости абсолютно нелогичен, тем более что доходность итальянских облигаций на сроке 10 лет вплотную приблизилась к отметке 7,0%. Рынки ведут себя иррационально, и мы ждем резкой коррекции при любом серьезном новостном поводе.

В США во вторник фондовые индексы росли: S&P прибавил 1,17%. Доходности американских казначейских облигаций на сроке 2 года остались без изменений, на 0,24%, на сроке 5 лет - понизились на 1 б.п. до 0,88%, на сроке 10 лет - на 3 б.п. до 2%.

На рынке акций в Европе также наблюдался рост индексов: Eustoxh 50 поднялся на 1,2%, DAX - на 0,55%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности увеличились: на сроке 2 года они повысились на 3 б.п. до 0,41%, на сроке 5 лет - на 3 б.п. до 0,94%, на сроке 10 лет - на 2 б.п. до 1,8%. Ставки по двухлетним греческим бумагам выросли на 39 б.п. до 105,49%, португальским - сократились на 147 б.п. до 18,78%, итальянским - прибавили 17 б.п. до 6,24%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF-16) к бундам опустился на 4 б.п. до 175 б.п. Курс евро к доллару США укрепился на 0,06% до 1,3784. Опасения в отношении ликвидности в Европе снижались: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца сузился на 1 б.п. до 86 б.п.

Юрий Нефёдовyury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

Наверх**Угроза стагфляции**

Сегодня МАГАТЭ должно опубликовать отчет о ядерной программе Ирана, в котором может быть сделано заключение о наличии у страны компонентов ядерного оружия. Негативный отчет может спровоцировать очередной арабо-израильский конфликт, так как официальный Израиль не исключает силового решения вопроса; министр иностранных дел РФ позавчера заявил, что попытка военного решения проблемы Ирана приведет к непоправимым последствиям и предостерег Израиль от нанесения ударов по Ирану. На эскалацию напряженности вчера отреагировали нефтяные котировки (фьючерсы на нефть марки Brent торговались выше \$116 за баррель). Мы полагаем, что подобный конфликт может стать детонатором стагфляционного сценария в мировой экономике. За последние 40 лет резкий подъем цен на нефть вместе с последующим увеличением издержек и торможением экономического роста приводил к дефляции как минимум пять раз. Сначала в 1970-х, после войны Судного дня и введения ОПЕК эмбарго на поставки нефти в США (1973), затем во время иранской революции 1978/1979 гг. и последующего ирано-иракского противостояния в 1980-х, конфликта между Ираком и Кувейтом в начале 1990-х, второй палестинской интифады в 2000-х. Наконец, мы стали свидетелями "пузыря" на рынке сырья в 2007-2008 гг, а текущий год был ознаменован "арабской весной", которая привела к значительному повышению цен на нефть. В условиях слабого экономического роста очередной конфликт таит стагфляционную угрозу. В случае негативного сценария пострадают не только рынки акций, но и рынки облигаций - за счет инфляционного удара. Потенциальной защитой от стагфляции является золото, так что рост его цены в последние дни весьма логичен.

Юрий Нефёдовyury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

Наверх

Минфин предложит выпуск ОФЗ 26204

На сегодняшнем аукционе российское Министерство финансов разместит ОФЗ выпуска 26204 на 10 млрд руб. Ориентир по доходности составляет 8,05-8,15% - таким образом, после вчерашнего падения доходности на вторичном рынке на 7 б.п. новые облигации не предполагают премии ко вторичному рынку. Мы не исключаем высокого спроса на аукционе в связи с продолжающимся ростом рубля против доллара, падением ставок в кривой валютных свопов и повышением цен на нефть. Впрочем, мы склонны считать, что аукцион будет скорее хорошей возможностью закрыть короткую позицию в ОФЗ для тех, кто отчаялся ждать падения. Тактически, несмотря на кажущийся позитив (рост рынков), мы с опаской относимся к увеличению дюрации портфеля. С точки зрения ликвидности помех для размещения бумаг на 10 млрд руб. мы не видим. В последнее время объем РЕПО с ЦБ начал сокращаться и вчера составил чуть более 200 млрд руб. (без учета недельного РЕПО), кроме того, на вчерашнем депозитном аукционе Минфина банки выбрали из 205 млрд руб. только 180 млрд. Говорить об улучшении ситуации с ликвидностью не приходится, но то что пока она выровнялась и не ухудшается – это факт.

Совокупный оборот торгов в корпоративном и субфедеральном секторах составил во вторник 12 млрд руб. В сегменте ОФЗ прошло сделок на 8 млрд руб. Распределение торгового оборота было следующим: 66% сделок сконцентрировано на сроке 1-2 года, 44% торгов пришлось на второй эшелон. В кривой ОФЗ – наблюдалось сильное падение ставок: доходность выпуска 25076 сократилась на 5 б.п. до 7,22%, выпуска 25077 - на 10 б.п. до 7,88%, выпуска 26204 - на 7 б.п. до 8,15%. В корпоративном секторе: доходность ВымпелКом-Инвест-1 выросла на 3 б.п. до 8,24%, Мечел-15 – на 37 б.п. до 10,78%.

На валютном рынке рубль отвоевывал позиции – его курс понизился относительно доллара на 0,78% до 30,65, относительно евро – на 0,4% до 42,08, относительно бивалютной корзины – на 0,54% до 35,77. Волатильность пары рубль/доллар сдвинулась вниз на 18 б.п. до 17,15%. На сроке 3 месяца ставка NDF сократилась на 1 б.п. до 6,33%, на сроке 6 месяцев - на 10 б.п. до 6,35%. В кривой кросс-валютных свопов имело место небольшое сокращение ставок: на сроке 1 год – на 2 б.п. до 6,46%, на сроке 3 года - на 1 б.п. до 6,64%, на сроке 5 лет – на 1 б.п. до 6,84%.

Наверх**ЕВРООБЛИГАЦИИ****Россия может порадовать еврооблигациями уже в 2012 г.**

Вчера агентство Debtwire со ссылкой на источники в российском Министерстве финансов сообщило о планах размещения еврооблигаций РФ в 2012 г., причем рассматривается вариант размещения как валютного, так и рублевого долга. Во вторник котировки в суверенной кривой росли большую часть дня, но бенчмарк Russia 30 с нашей точки зрения уже стоит довольно дорого (119,75 вчера) – несмотря на отсутствие фундаментального позитива бумага отыграла почти все потери августа-сентября.

В суверенной кривой России во вторник наблюдалось небольшое сокращение ставок: доходность Russia 15 понизилась на 3 б.п. до 2,93%, Russia 30 - на 3 б.п. до 4,1%, Russia 28 – осталась без изменений, на 5,7%. Спред двухлетних CDS в кривой России вырос на 1 б.п. до 161 б.п., трехлетних – был стабильным, на 186 б.п., пятилетних – сократился на 1 б.п. до 210 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки упали на 3 б.п. до 5,69%, в длинном - на 3 б.п. до 6,45%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой опустились на 13 б.п. до 4,82%, в длинном - на 4 б.п. до 6,56%. Sberbank 21 прибавил 0,43%, его доходность сократилась на 6 б.п. до 5,97%. Gazprom 19 вырос на 0,23%, его доходность уменьшилась на 5 б.п. до 5,12%.

Юрий Нефёдовyury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

Наверх

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 9 ноября 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.