

Мы предлагаем Вашему вниманию новую интерактивную систему для анализа долгового рынка России и стран СНГ, включая локальные и международные облигации эмитентов всех секторов. С ее помощью Вы сможете:

- получить доступ к полной [базе данных](#), содержащей параметры разнообразных долговых инструментов,
- строить и сравнивать [кривые доходностей и спреды](#)
- составлять подробный [портрет рынка облигаций](#) по различным секторам и странам,
- знакомиться с подробной [статистикой долгового рынка](#) на ежедневной основе и на длинных [исторических интервалах](#)
- рассчитывать различные параметры облигаций в интерактивном режиме с помощью [облигационного калькулятора](#)
- узнавать характеристики каждого выпуска облигаций, используя [портреты облигаций](#).

В ФОКУСЕ

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Низкая активность на фоне буйства стихий

Публикация макроданных в США, вероятно, будет отложена из-за урагана

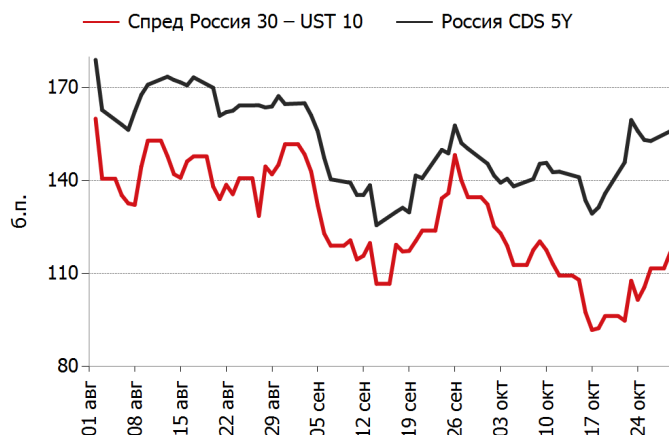
Минэкономразвития ожидает ускорения инфляции в октябре

Облигации Ростелеком-15 и -17 интересны с купоном не ниже 8,5% годовых

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,72	1,75	- 3 б.п. ▼
BUND 10, YtM (%)	1,46	1,54	- 8 б.п. ▼
Нефть Brent (\$/барр.)	111	109	1,17% ▲
Золото (\$/oz)	1 711	1 714	- 0,13% ▼
EUR/USD	1,2938	1,2948	- 0,07% ▼
S&P 500	1 412	1 413	- 0,07% ▼
Euro Stoxx 50	2 496	2 483	0,51% ▲
FTSE 100	5 807	5 805	0,03% ▲
DAX	7 232	7 200	0,44% ▲
Nikkei 225	8 933	9 042	- 1,21% ▼
Dow Jones	13 107	13 104	0,03% ▲

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	608	643	- 5,51% ▼
Mosprime 3M (%)	7,32	7,29	3 б.п. ▲
MICEX Total Return	220	220	0,11% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,18	5,94	24 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	7,00	7,01	- 1 б.п. ▼
Газпром-11 (%)	7,21	7,36	- 16 б.п. ▼
ММВБ USD/RUB	31,4560	31,4770	- 0,07% ▼
ММВБ EUR/RUB	40,6452	40,6550	- 0,02% ▼
ММВБ Корзина	35,6186	35,5471	0,20% ▲

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	2,89	2,86	3 б.п. ▲
Ukraine 20, YtM (%)	7,06	7,07	- 1 б.п. ▼
Brazil 40, YtM (%)	0,96	0,93	3 б.п. ▲
Mexico 30, YtM (%)	4,02	4,03	- 1 б.п. ▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	156	153	3 б.п. ▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	645	638	7 б.п. ▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	165	169	- 4 б.п. ▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	108	107	1 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	99	99	1 б.п. ▲

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

Низкая активность на фоне буйства стихий

Ввиду отсутствия торгов на американских площадках (которые были закрыты из-за урагана) активность игроков на рынке российских облигаций была невысокой.

Доходность Russia 15 повысилась на 1 б.п. до 1,05%, Russia 30 - на 2 б.п. до 2,88%, Russia 28 - осталась прежней, на уровне 4,17%. Спреды двух-, трех- и пятилетних CDS в кривой России не изменились, составив 73 б.п., 101 б.п. и 153 б.п. соответственно. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки поднялись на 1 б.п. до 3,83%, в длинном - остались прежними, на 4,78%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой прибавили 1 б.п. до 2,75%, в длинном - 1 б.п. до 4,8%. Цена и доходность (4,4%) Sberbank 21 не изменились, как и у Gazprom 19 (3,89%).

Доходность ОФЗ 25076 вчера понизилась на 2 б.п. до 6,64%, ОФЗ 25077 - выросла на 6 б.п. до 7,02%, ОФЗ 26204 - опустилась на 2 б.п. до 7,05%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 увеличилась на 15 б.п. до 9,85%, ФСК ЭЭС-19 - на 5 б.п. до 8,93%, РСХБ-15 - на 59 б.п. до 8,24%.

Публикация макроданных в США, вероятно, будет отложена из-за урагана

Торги на биржах США в понедельник не проводились, причиной чему послужил обрушившийся на Нью-Йорк шторм рекордной за последние 25 лет силы. Сегодня торговые площадки будут также закрыты. Вероятно, в связи с вынужденными выходными будет отложена публикация статистики по количеству рабочих мест в октябре – она была запланирована на пятницу, 2 ноября, и предполагалось, что она станет последним значимым релизом макроданных перед президентскими выборами в США.

Eurostoxx 50 просел в понедельник на 0,69%, DAX – на 0,40%. В кривой немецких суверенных бумаг доходность на сроке 2 года опустилась на 1 б.п. до 0,04%, на сроке 5 лет – на 3 б.п. до 0,5%, на сроке 10 лет – на 5 б.п. до 1,48%. Ставки по двухлетним испанским бумагам повысились на 6 б.п. до 3,12%, португальским – упали на 2 б.п. до 5,1%, итальянским – поднялись на 8 б.п. до 2,34%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам сузился на 1 б.п. до 52 б.п. Курс евро к доллару США понизился на 0,27% до 1,2903. Опасения в отношении ликвидности в Европе выросли: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца увеличился на 1 б.п. до 11 б.п.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК****Минэкономразвития ожидает ускорения инфляции в октябре**

Министерство экономического развития прогнозирует, что по итогам октября ИПЦ вырастет на 0,7-0,8% (согласно данным последнего мониторинга экономической ситуации, опубликованного ведомством в понедельник, с 1 по 22 октября цены прибавили 0,5%). В результате к концу месяца рост цен может достигнуть 6,0% с начала года, что эквивалентно +6,9% в годовом сопоставлении. Таким образом, к концу года инфляция, вероятно, превысит уточненную оценку МЭР на уровне 7,0%.

Тем не менее, на ближайшем заседании Совета директоров (состоится в первой декаде ноября) Банк России может воздержаться от повышения ключевых процентных ставок, хотя он по-прежнему считает, что инфляционные риски более значимы, чем риски замедления экономического роста. Ужесточение денежно-кредитной политики, на наш взгляд, было бы малоэффективно в борьбе с инфляцией (по причине ее немонетарной природы), однако оно может негативно сказаться на инвестициях (которые и без того демонстрируют слабую динамику: вложения в основной капитал сократились на 1,3% в годовом сопоставлении в сентябре) и производственной активности компаний реального сектора, а также оказать давление на банковский сектор.

Повышение уровня ключевых ставок приведет к росту стоимости рефинансирования для кредитных организаций, зависимость которых от инструментов предоставления ликвидности ЦБ РФ продолжает увеличиваться: совокупный объем задолженности банковского сектора перед регулятором приближается к 2,3 трлн руб. Из них свыше 1,0 трлн руб. – это объем недельного РЕПО, который подлежит рефинансированию сегодня. Мы полагаем, что Банк России предоставит банкам возможность привлечь достаточно средств для того, чтобы избежать обострения дефицита ликвидности и роста ставок (на прошлой неделе лимит по аналогичным операциям был установлен на уровне 1,49 трлн руб.). Сумма остатков на корсчетах и депозитах банков в ЦБ РФ на начало недели составила менее 700 млрд руб.

Совокупный объем заявок, поданных кредитными организациями в понедельник на двух аукционах однодневного РЕПО, достиг 482 млрд руб. (лимит – 580 млрд руб.), из которых чуть менее 420 млрд руб. пошли на рефинансирование задолженности по данному инструменту. Повышенный спрос, с нашей точки зрения, свидетельствует о том, что бюджет продолжает поглощать ликвидность: реализуемых правительством расходов вчера оказалось недостаточно, чтобы компенсировать отток ликвидности в связи с выплатами налога на прибыль.

Курс рубля относительно доллара в понедельник повысился на 0,33% до 31,48, относительно евро – на 0,08% до 40,63, относительно бивалютной корзины – на 0,14% до 35,6. Волатильность пары рубль/доллар сдвинулась вниз на 7 б.п. до 10,41%. На сроке 3 месяца ставка NDF понизилась на 1 б.п. до 6,33%, на сроке 6 месяцев – повысилась на 1 б.п. до 6,35%. В кривой кросс-валютных свопов ставки остались прежними: на сроке 1 год – на 6,36%, на сроке 3 года – на 6,25%, на сроке 5 лет – на 6,35%.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)

Облигации Ростелеком-15 и -17 интересны с купоном не ниже 8,5% годовых

На 31 октября запланировано открытие книги заявок по облигациям ОАО "Ростелеком" серий 15 и 17 общим объемом 15 млрд руб. с офертой через 3 года. Предлагаемый диапазон доходности - 8,63-8,89% годовых с дюрацией 2,7 года. Мы считаем участие в данном выпуске интересным при доходности не менее 8,7% годовых, что соответствует купону в размере 8,5% годовых.

Ростелеком может рассматриваться как квазисуверенная компания: частично она контролируется государством напрямую, частично – через Связынвест и ВЭБ. Несмотря на высокую долю в выручке регулируемых государством услуг, доля нерегулируемых услуг к настоящему времени стала весьма существенной – более половины выручки. Вероятно, благодаря этому компания обладает сопоставимой с "большой тройкой" мобильных операторов рентабельностью OIBDA – около 40%. Ростелеком высоко оценивает дальнейшие перспективы роста рынка нерегулируемых услуг. Его долговая нагрузка выглядит умеренной: соотношение Чистый долг/OIBDA находится на уровне около 1,5х. Наиболее близким аналогом на облигационном рынке представляется ОАО "Мегафон". У этих компаний сходны объем выручки за первое полугодие 2012 г. (Ростелеком – 160 млрд руб., Мегафон – 130 млрд руб.), OIBDA (65 млрд руб. и 51 млрд руб. соответственно), практически одинаков показатель Чистый долг/OIBDA. Также они обладают по одному рейтингу инвестиционной категории (BBB-): Ростелеком – от Fitch, Мегафон – от S&P. С точки зрения рынка облигаций квазигосударственный статус выглядит, на наш взгляд, предпочтительней, несмотря на более высокие риски изменения инвестиционной программы под влиянием государственной политики.

Недавно размещенный выпуск Мегафона торгуется приблизительно на уровне кривой МТС, хотя, как мы полагаем, бизнес-риски МТС выше. С учетом достаточно большого объема потенциального нового предложения облигаций Ростелекома (85 млрд руб.) и остановки роста рынка, потенциал падения их доходности ниже кривой МТС представляется ограниченным. В связи с этим рекомендуем участвовать в выпуске с купоном не ниже 8,5% годовых.

Андрей Бобовников
andrey.bobovnikov@aton.ru
+7 (495) 287 8648

Наверх

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 30 октября 2012 г.

© ООО «АТОН», 2012. 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.