

Ежедневный обзор долговых рынков от 4 октября 2011 г.

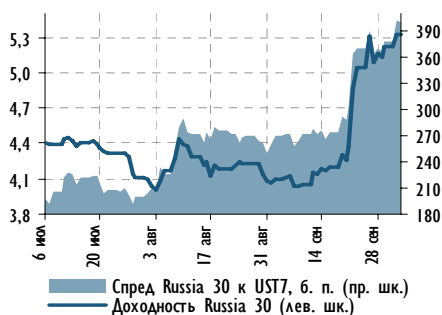


Ключевые индикаторы

	Значение закрытия	Изменение, %	
		День	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,318	▼ -1,6%	-1,6%
USD/RUB	32,57	▲ 1,2%	6,6%
Корзина валют/RUB	37,40	▲ 0,6%	6,4%
Денежный рынок			
Корсчета, млрд руб.	771,0	▼ -10,5	-117,3
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	207,6	▼ -1,9	-362,0
MOSPRIME o/n	5,3	▲ 0,0	3,6
3M-MOSPRIME	6,6	▲ 0,1	2,6
3M-LIBOR	0,38	▲ 0,0	0,1
Долговой рынок			
UST-2	0,23	▼ 0,0	-0,4
UST-10	1,76	▼ -0,2	-1,5
Russia 30	5,33	▲ 0,1	0,5
Russia 5Y CDS	319	▲ 9,3	173,0
EMBI+	437	▲ 15	189
EMBI+ Russia	389	▲ 19	190
Товарный рынок			
Urals, долл./барр.	99,51	▼ -1,6%	8,1%
Золото, долл./унц.	1658,3	▲ 2,1%	16,7%
Фондовый рынок			
FTC	1 292	▼ -3,7%	-27,0%
Dow Jones	10 655	▼ -2,4%	-8,0%
Nikkei	8 398	▼ -1,7%	-17,9%

Источник: Bloomberg

Доходность Russia-30 и спред к UST-7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ▶ Градус негатива на финансовых рынках вчера только нарастал. Хедлайнерами снова стали новости из Европы – на другие события (к примеру, неплохие данные по сентябрьскому ISM Manufacturing в США, оказавшиеся лучше ожиданий) инвесторы внимания почти не обращают. В частности, премьер-министр Люксембурга Жан-Клод Юнкер заявил (пусть и в довольно размытой и мягкой форме), что закрепленная в июле степень участия частных инвесторов в реструктуризации греческого суверенного долга может быть пересмотрена. Рынки также негативно восприняли перенос голосования по поводу предоставления Греции очередного транша помощи в 8 млрд евро с 13 октября на (предварительно) 17-18. Разумеется, после таких событий вероятность греческого дефолта уже в октябре была в очередной раз пересмотрена инвесторами в сторону повышения.
- ▶ Как следствие, финансовые рынки завершили первый день 4-го квартала в «красной» зоне, CDS-спреды на риск европейских банков – уже превышающие уровни 2008 года – продолжили ползти вверх (+5–10 б.п. для французских BNP Paribas, Societe Generale и Credit Agricole), а индикатор риска контрагента – LOIS спред в евро – по-прежнему находится на высокой отметке – 0,84%. Евро опустился до уровня в 1,32 против доллара.
- ▶ Разумеется, подобное положение дел привело к просадке цен **российских еврооблигаций** (особенно на фоне снижения до 101 доллара цены на нефть марки Brent). В частности, EMBI+ Russia прибавил 19 б.п. до 389 б.п., суверенный евробонд RUSSIA 30 сегодня с утра продавали по 111% от номинала (против 112% вчера и 112,625% в пятницу). Заметим, однако, что панических продаж вчера не наблюдалось.
- ▶ Сегодня цены российских евробондов с большой долей вероятности также продемонстрируют негативную динамику. Словесным интервенциям европейских политиков рынки доверяют все меньше, а реальные позитивные сдвиги можно ожидать лишь ближе к середине октября.
- ▶ **Рублевые облигации** в понедельник продолжили нести потери на фоне очередной порции негатива с валютного рынка: курс корзины валют вновь тестировал уровень 37,5 руб. – верхнюю границу диапазона допустимых колебаний ЦБ (см. «Денежный рынок»). Семилетний выпуск ОФЗ-26204 закрылся на 70 б.п. ниже пятничных минимумов, доходность выросла до 8,77%. По сравнению с ценами закрытия пятницы изменение котировок было более существенным (-2,5–4,8 п.п. по длинным ОФЗ), однако этот факт лишь отражает «искусственный» рост в пятницу во второй половине дня в результате действий инвесторов, связанных с переоценкой портфелей в последний день квартала.
- ▶ Сегодня общий фон для инвесторов в рублевый долг вновь выглядит довольно безрадостно: хотя рубль пока сохраняет позиции к корзине, новости из Европы не внушают оптимизма, что, вероятно, будет негативно отражаться на мировых финансовых рынках. Мы не исключаем, что в условиях сохраняющегося давления негатива доходности ОФЗ на длинном отрезке в ближайшее время могут протестировать отметку в 9%.

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ **Аукцион Минфина:** удачное совпадение или продуманный ход?

НОВОСТЬ ОДНОЙ СТРОКОЙ

- ▶ **МКБ (-B1/B+)** установил ставку купона по облигациям 8-й серии в 9,0% до оферты через 1 год; еще один индикатор «справедливых» уровней доходности рублевого долга

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ **Россия:** депозитный аукцион Минфина на 105 млрд руб.
- ▶ **ЕС:** августовские данные по инфляции в еврозоне (13:00 мск), встреча министров финансов в Люксембурге



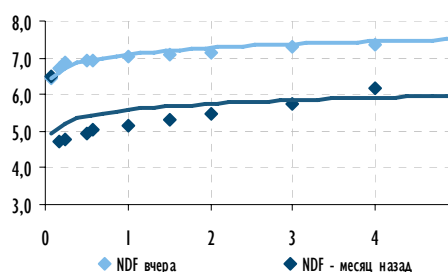
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Ставки по беспоставочным форвардам на руб./долл. (NDF)



Источник: Bloomberg

Аукцион Минфина: удачное совпадение или продуманный ход?

Накануне возврата Минфину 104,2 млрд руб. с депозитов в коммерческих банках ведомство преподнесло финансовым организациям «подарок»: в рамках сегодняшнего аукциона банкам будет предложено 105 млрд руб. временно свободных бюджетных средств. Несмотря на довольно высокую минимальную ставку (6,2%), спрос на аукционе, по всей видимости, будет весьма высоким – хотя бы потому, что возврат этих средств будет осуществляться уже в следующем году (18 января).

Таким образом, Минфин, по всей видимости, продолжит рефинансировать погашаемые в октябре-ноябре депозиты, хотя вероятность переноса всей задолженности перед ведомством на следующий год представляется нам крайне невысокой. С учетом планов по реализации бюджетных расходов в текущем году (бюджет по итогам года должен быть сведен с нулевым дефицитом), максимальный объем средств, погашение которых может быть перенесено на 2012 г., мы оцениваем в 350–400 млрд руб. Однако, судя по высказываниям представителей ведомства, нежелание брать излишние риски на федеральный бюджет может привести к переносу долгов в меньшем объеме. Если на сегодняшнем аукционе погашаемые завтра депозиты будут рефинансированы в полном объеме, дальнейший потенциал пролонгации задолженности будет ограничен 150–200 млрд руб. Таким образом, 800–900 млрд из текущей задолженности должны будут возвращены Минфину до конца текущего года.

Стоимость заимствования на рынке МБК в понедельник оставалась в довольно широком диапазоне 3,5–5,25%, однако сегодня утром банки выставляют котировки на уровне 4,75–5,25% (ставки по кредитам о/п для банков первого круга) – ближе к верхней границе вчерашнего диапазона. Ставки однодневного междилерского РЕПО на ММВБ с облигациями в качестве залогового актива оставались вчера ниже 5,5% на фоне минимальных (по меньшей мере за квартал) объемов сделок. При этом задолженность по РЕПО перед ЦБ была рефинансирована в понедельник практически в полном объеме.

На валютном рынке вчера, по всей видимости, имела место продажа валюты Центробанком после того, как корзина протестировала отметку в 37,5 руб. (верхняя граница диапазона допустимых колебаний индикатора). Однако оценить объем интервенций пока затруднительно: сегодня утром стоимость бивалютной корзины колеблется вблизи отметки в 37,4 руб., и пока не поднималась до уровней 37,5 руб. и выше. Поскольку на этой неделе банкам не предстоит каких-либо обязательных платежей (за исключением возврата депозитов Минфину, которые, вероятно, будут рефинансированы в полном объеме), при сохранении политики ЦБ в области предоставления ликвидности спекуляции на валюте могут продолжиться.

Анна Богдюкевич
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 85)



Календарь событий долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
04.10.11	Депозитный аукцион Минфина сроком до 18 января	105 000
05.10.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	104 200
	Погашение ВТБ-24, 1	6 000
06.10.11	Погашение ФСК ЕЭС, 4	6 000
07.10.11	Оферта Россельхозбанк, 4	10 000
10.10.11	Погашение Газпромбанк, 3	10 000
	Оферта Ростелеком, 4	2 000
12.10.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	114 300
	Аукцион 10-летних ОФЗ	10 000
	Погашение ХКФ Банк, 4	3 000
13.10.11	Оферта Банк Санкт-Петербург БО-1	5 000
14.10.11	Погашение ОБР, 20	10 317
	Оферта Инвестторгбанк, 4	1 500
18.10.11	Погашение МДМ Банк, 5	3 000
	Погашение Промтрактор-Финанс, 2	3 000
19.10.11	Возврат Минфину средств с депозитов банков	20 000
	Купонные выплаты по ОФЗ	4 131
	Аукцион 4-летних ОФЗ	10 000
	Оферта МКБ, 8	3 000
20.10.11	Погашение Ростелеком, 14	1 000
24.10.11	Оферта Ростелеком, 13	2 000
	Оферта ХКФ Банк, 5	4 000
25.10.11	Погашение Ак Барс Банк, 3	3 000
26.10.11	Аукцион 7-летних ОФЗ	10 000
	Возврат Минфину средств с депозитов банков	64 760
27.10.11	Погашение Газпром, 8	5 000
	Оферта МБРР, 3	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
04.10.11	РусГидро: финансовые результаты по МСФО	1П11
14.11.11	РУСАЛ: финансовые результаты по МСФО	3К11 и 9М11

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00 доб. 21448

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00 доб. 21479

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 983 18 00 доб. 21476

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Управление анализа инструментов с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00 доб. 21417

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодкина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Антон Жуков

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

директор

+7 (495) 989 91 34

Управление электронной торговли

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

+8 (800) 200 70 88

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00 доб. 21455

Трейдинг

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев

+7 (495) 913 78 57

Региональные продажи

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков

начальник управления

+7 (495) 913 74 44

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Copyright © 2003 – 2011. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ППБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ППБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ППБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ППБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.