

Угрожает ли российскому долговому рынку новая волна распродаж со стороны иностранных инвесторов ?

Ситуация августа-сентября на долговом рынке в текущем году будет еще долго вспоминаться инвесторами. Действительно давно российские ОФЗ и корпоративные выпуски не снижались на 2-3 фигуры за достаточно сжатые сроки. При учете различных причин данного снижения главной на наш взгляд явилась ситуация с ликвидностью и прежде всего на зарубежных площадках. В результате именно продажи со стороны западных инвестиционных банков послужили главной причиной столь масштабного снижения на российском облигационном рынке. Рассмотрим текущую обстановку на зарубежных финансовых рынках чтобы понять возможно ли новая волна продаж со стороны иностранных инвесторов до конца текущего года по причинам новой волны проблем с ликвидностью.

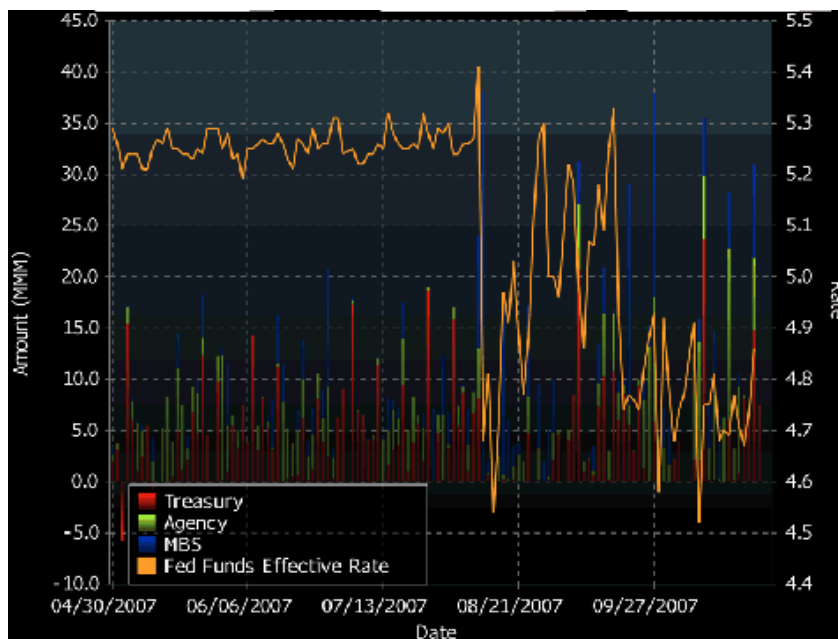
Динамика ставок LIBOR в различных валютах, %



Источник: Bloomberg

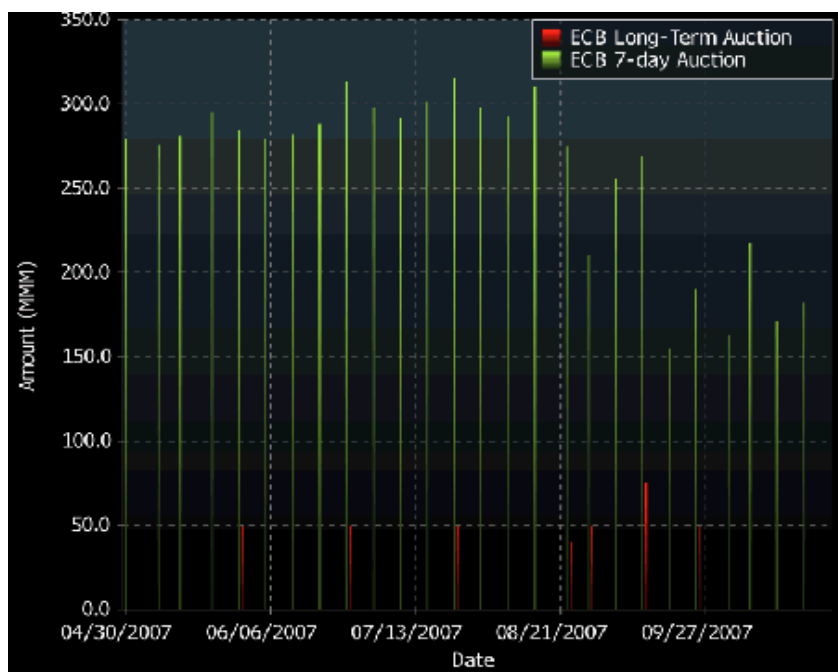
Динамика ставок LIBOR в различных валютах демонстрирует нормализацию обстановки с ликвидностью. Причем естественно, что после снижения базовой ставки ФРС США произошло значительное снижение и ставок LIBOR USD ниже отметки 5%. Стабилизация ставок LIBOR показывает адекватность текущей ситуации с ликвидностью.

Объемы кредитования ФРС США под обеспечение различных ценных бумаг, млрд. долл.



Источник: Bloomberg

Объемы операций РЕПО с ЕЦБ, млрд. долл



Источник: Bloomberg

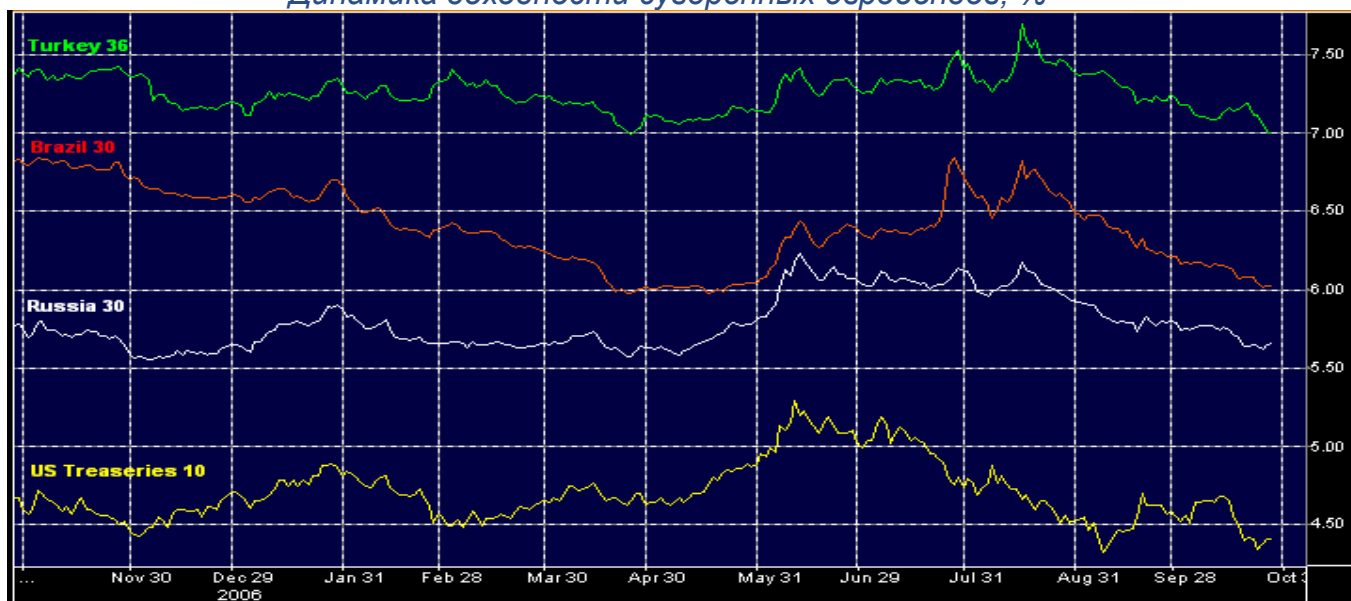
Данный график характеризует объем ликвидности, который обеспечивает ФРС США путем сделок РЕПО принимая в обеспечения различные активы. Таким образом видно, что до сих пор объемы операций с ФРС США начиная с августа всё еще находятся на уровне в 2 раза выше объемов в предыдущие месяцы. Однако положительным моментов является снижение ставки по которой ФРС предоставляет финансирование до 4,7-4,8% годовых.

Объемы операций РЕПО с ЕЦБ за последний месяц существенно сократились, что в совокупности со стабилизацией ставок на рынке МБК подтверждает нормализацию ситуации с ликвидностью.

Ситуация с ликвидностью на зарубежных площадках достаточно стабильна. Центральные банки готовы в случае необходимости обеспечить должный уровень ликвидности. Снижение ставки ФРС США способствует удешевлению стоимости заимствований. Отсутствие проблем с ликвидностью на зарубежных рынках позволяет рассчитывать на отсутствие серьезных продаж на российском долговом рынке со стороны иностранных инвесторов до конца текущего года ввиду ухудшения проблем на денежных рынках.

30 октября 2007 г. вторник

Динамика доходности суверенных евробондов, %



Источник: Bloomberg

Спрэды суверенных евробондов стран с развивающейся экономикой к US Treasuries продолжают оставаться на уровне чуть шире, чем мы могли наблюдать до августовских событий. Показательным для анализа настроений инвесторов на зарубежных рынках являются уровни, на которых сейчас торгуются кредит – дефолтные свопы (CDS) различных компаний Европы. CDS отражает отношение инвесторов к риску. Сводный индекс ITraxx CDS европейских компаний показывает, что на текущий момент времени аппетит инвесторов к риску не полностью восстановлен.

Динамика индекса ITraxx Europe



Источник: Bloomberg

Расширенные спрэды в текущей обстановке объясняются не полностью восстановленным доверием инвесторов на финансовых рынках и как следствие меньшим аппетитом к риску. В результате даже при наличии достаточного уровня ликвидности инвесторы не спешат обратно входить в более рискованные активы тем самым способствуя сохранению расширенных спрэдов.

30 октября 2007 г. вторник

Итог: Ситуация с ликвидностью на зарубежных финансовых рынках находится на приемлемом уровне. Таким образом пока обстановка не предполагает массовую фиксацию прибыли со стороны западных игроков. В тоже время зарубежные инвесторы не спешат возвращаться на российский долговой рынок в полном объеме. Следовательно именно российские игроки будут направлять динамику российского долгового рынка в зависимости от ситуации с рублевой ликвидностью, которая в текущей обстановки будет определяться действиями ЦБ РФ и правительственных органов РФ. Угроза повторения массовой фиксации прибыли зарубежными инвесторами до конца года в соответствии с текущей диспозицией представляется маловероятной.

Аналитическое управление

Рынок акций, долговой рынок

Гонопольский Михаил
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (доб. 2963)
e-mail: MGonopolskiy@msk.binbank.ru

Рябушев Сергей
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (доб. 2772)
e-mail: SRyabushev@msk.binbank.ru

Макроэкономика, денежный, валютный рынок

Белашов Алексей
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (доб. 2526)
e-mail: ABelashov@msk.binbank.ru

Большков Евгений
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (доб. 2677)
e-mail: EvBolskov@msk.binbank.ru

Управление клиентского обслуживания

Фомичева Галина
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (доб. 2369)
e-mail: GFomicheva@msk.binbank.ru

Пилипчук Виктория
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (доб. 2812)
e-mail: VPilipchuk@msk.binbank.ru

Управление по работе на фондовых рынках

Долговой рынок

Жирников Сергей
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (2170, 2135)
e-mail: SJirnikov@msk.binbank.ru

Николаев Дмитрий
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (2663)
e-mail: DNikolaev@msk.binbank.ru

Операции РЕПО (акции, облигации)

Якунина Татьяна
Тел.: +7 (495) 755 50 60 (2784)
e-mail: TYakunina@msk.binbank.ru