

03 октября 2011

Fixed Income Weekly

Прогноз по рынкам на неделю 3-7 октября

Факторы влияния на котировки на неделе

Стабилизировалась ситуация с рублевой ликвидностью	Позитивно
Снижаются ставки на рублевом рынке	Позитивно
Игроки настроены на ослабление курса рубля	Негативно
Неопределенная ситуация по помощи Греции	Негативно

Денежный рынок

5 октября

- возврат Минфину 40,0 млрд р с депозитов банков (21 июня под 4,02%)
- возврат Минфину 8,4 млрд р с депозитов банков (8 сентября под 4,56%)
- возврат Минфину 55,8 млрд р с депозитов банков (27 сентября под 5,11%)
- аукцион ОФЗ с погашением через 6 лет на 10 млрд

Евгений Воробьев
 evgeny.vorobiev@otkritie.com

Рынок рублевых облигаций

На этой неделе на российском рынке практически нет важных запланированных событий. Мы рекомендуем смотреть очень внимательно за двумя факторами:

Во-первых, это возможные словесные интервенции ЦБ РФ – продолжается ослабление рубля и высокий спрос на рублевую ликвидность. На утро понедельника (03 октября) игроки взяли более 170 млрд руб через РЕПО, бивалютная корзина – 37,4 руб.

Полагаем, что валютный рынок оказывает весьма серьезное негативное влияние на котировки рублевых бондов, и любые «поддерживающие» слова от регулятора позитивно повлияют на российский рынок облигаций.

Второе, это весь новостной фон вокруг помощи Греции. Ключевой день в этом плане – это среда (5 октября), в этот день совместная миссия ЕС и МВФ начнет составлять итоговый отчет.

Отметим, что пока новости не радостные – Греции не удастся достичь целевых показателей дефицита бюджета на 2011 и 2012 год, установленных Евросоюзом и Международным валютным фондом.

Итого:

- (1) Если в итоге Греция получит помощь, и ЦБ РФ выступит с заявлениями в сторону укрепления рубля, увидим существенный отскок с текущих уровней на долгом рынке
- (2) Если нет, то ждем снижение бидов, однако офера останутся на примерно текущих уровнях, активность игроков будет очень низкой.

Отметим, что Министерство финансов РФ 30 сентября по закрытой подписке разместило «специальный» выпуск 46023 ОФЗ с амортизацией долга в объеме 295 млрд руб с погашением в июле 2026 года, купон 8,16% годовых.

Продажа выпуска на вторичном рынке в течение года с даты размещения возможна только по согласованию с Минфином. Не исключаем, что при улучшении ситуации на глобальных площадках, выпуск может появиться на вторичном рынке небольшими частями, однако существенного влияния от события на котировки не ждем.

Денежный рынок

Сегодня и ближайшие недели игроки могут продолжить играть в ослабление рубля за счет привлекаемой рублевой ликвидности, и спрос на рубли может сохраниться. Рекомендуем в этом плане следить за высказываниями ЦБ РФ. Сегодня ставки овернайт будут находиться в коридоре 5,00-5,25% годовых.

Форекс

Ждем ослабление рубля в течение недели под влиянием роста рублевой ликвидности и спекулятивных операций игроков. Отметим, что пока словесные интервенции ЦБ РФ влияют на валютный курс, не исключаем резкого отскока валюты ближайшие дни после выступлений регулятора. **Сегодня рубль будет торговаться в коридоре 37,10-37,40 руб за корзину.**



Среднесрочные факторы влияния на цены

- Перевозки грузов железными дорогами РФ выросли в сентябре 2011 года на 0,6% - **ПОЗИТИВНО**
- Греция и инспекторы из Евросоюза и МВФ завершили переговоры о предоставлении следующего транша финансовой помощи. Совместная миссия ЕС и МВФ начнет составлять итоговый отчет в среду - **ПОЗИТИВНО**
- ЦБ РФ и Минфин предоставляют большой объем рублевой ликвидности игрокам при необходимости - **ПОЗИТИВНО**
- Относительная стабилизация ситуации с рублевой ликвидностью – **ПОЗИТИВНО**
- Греции не удастся достичь целевых показателей дефицита бюджета на 2011 и 2012 год, установленных Евросоюзом и Международным валютным фондом - **НЕГАТИВНО**
- Игроки настроены на ослабление рубля в ближайшей перспективе, возможно, в том числе и за счет продаж рублевых бондов - **НЕГАТИВНО**
- Высокая вероятность дефолта Греции, в этом случае ждем снижение цен рублевых бондов - **НЕГАТИВНО**
- Существует опасность рецессии в США и Еврозоне в среднесрочной перспективе – **НЕГАТИВНО**

ЗАСВИДЕТЕЛЬСТВОВАНИЕ АНАЛИТИКОВ

Указанные в подготовленных Группой «Открытие» отчетах аналитики свидетельствуют, что:

- 1) отраженная в отчетах точка зрения в точности отражает их личный взгляд на рассматриваемые ценные бумаги или эмитента,
- 2) размер их вознаграждения ни полностью, ни частично не зависит, не зависит и не будет зависеть прямо или косвенно от конкретных рекомендаций или точки зрения, изложенных аналитиком в подготовленных Группой «Открытие» отчетах.

Указанные в подготовленных Группой «Открытие» отчетах аналитики получили вознаграждение, размер которого базируется на различных факторах, в том числе на совокупных доходах группы «Открытие», часть которых поступает в результате инвестиционно-банковской деятельности Группы «Открытие».

Общие ограничения ответственности

Настоящий отчет подготовлен Otkritie Securities Limited, дочерним обществом ОАО Финансовая корпорация «Открытие». ОАО Финансовая корпорация «Открытие», ее дочерние и зависимые общества и филиалы именуется здесь как Группа «Открытие». Otkritie Capital – это мировое торговое наименование Группы «Открытие» и ее аффилированных обществ по всему миру, а также является рыночной маркой, под которой Otkritie Securities Limited ведет деятельность по инвестиционному анализу в Соединенном Королевстве. Более подробную информацию о структуре группы и ее аффилированных обществ можно найти на сайте www.otkritie.com/en/about/business_structure/. Настоящий отчет подпадает под распространение только при обстоятельствах, разрешенных применимым законодательством. никоим образом данный отчет или любая его часть не представляет собой ни заявление, что любая описанная здесь инвестиционная стратегия или рекомендация подходит или предназначена для конкретных обстоятельств получателя данного отчета, ни иную личную рекомендацию.

Отчет публикуется только для информационных целей. Он не является рекламой и не должен рассматриваться как навязывание услуг или предложение купли или продажи каких-либо ценных бумаг. Представленная здесь информация не составляет проспект ценных бумаг для целей Директивы ЕС 2003/71/ЕС или Федерального закона № 39-ФЗ от 22 апреля 1994 (с поправками) Российской Федерации «О рынке ценных бумаг». Любое решение приобрести ценные бумаги по планируемой оферте следует быть принято на основании информации, содержащейся в окончательном проспекте, опубликованном в отношении такой оферты. В данном отчете не дается ни прямых, ни косвенных заявлений или гарантий в отношении точности, полноты или надежности содержащейся в нем информации, за исключением информации, касающейся ОАО ФК «Открытие», ее дочерних и аффилированных обществ. Также целью данного отчета не является полный обзор ценных бумаг, рынков или исследований, указанных в данном отчете. Группа «Открытие» не гарантирует инвесторам получение прибыли, не намерена разделять с инвесторами инвестиционные доходы, и не несет ответственности за любые инвестиционные убытки. Инвестиции подразумевают под собой риски и, принимая инвестиционные решения, инвесторы должны руководствоваться благоразумием. Инвестирование в развивающиеся рынки, такие как Россия и другие страны СНГ, и ценные бумаги развивающихся рынков подразумевает высокую степень риска, и прежде чем инвестировать, инвесторам рекомендуется провести свою собственную экспертизу. Положительные результаты прошлых действий не обязательно служат ориентиром для действий будущих. Ценность любой инвестиции или дохода может как снизиться, так и вырасти, и инвестированную сумму не всегда можно будет вернуть. Любое мнение, выраженное в настоящем отчете, может быть изменено без предварительного уведомления, и может отличаться или даже быть противоположным мнению, выраженному другими бизнес - единицами или подразделениями Группы «Открытие», так как ими применяются разные критерии и предположения. Объект анализа определяется, обновляется и отклоняется только на единоличное усмотрение руководства аналитического отдела Группы «Открытие». Представленные здесь аналитические выводы базируются на множестве предположений. Различные предположения могут привести к фактически различным результатам. Аналитики, ответственные за подготовку данного отчета, могут взаимодействовать с персоналом отдела торговых операций, отдела продаж и других подразделений с целью сбора, систематизации и интерпретации информации о рынке. Группа «Открытие» не обязана следить за обновлением и актуальностью содержащейся здесь информации. При контроле потока информации из одного подразделения Группы «Открытие» в другое, Группа «Открытие» полагается на информационные барьеры. Размер вознаграждения аналитиков, подготовивших данный отчет, определяется исключительно руководством аналитического отдела и высшим руководством (за исключением инвестиционно-банковской деятельности). Размер вознаграждения аналитиков не зависит от доходов от инвестиционно-банковской деятельности, но может быть связан с доходами, полученными в результате инвестиционно-банковской деятельности ОАО ФК «Открытие» в целом, частью которой является инвестиционно-банковское производство, продажи и торговые операции.

Описанные здесь ценные бумаги могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или для определенных категорий инвесторов. Опционы, производные инструменты и фьючерсы не подходят для всех инвесторов, и торговля этими инструментами считается рискованной. Залоговые и обеспеченные активами ценные бумаги могут повлечь высокую степень риска и могут быть очень зависимыми от колебаний процентных ставок и других рыночных условий. Положительные результаты прошлых действий не обязательно служат ориентиром для действий будущих. Курсы обмена валют могут негативно сказаться на стоимости, цене или доходности любой ценной бумаги или инструмента, упомянутого в настоящем отчете. Для заключения сделки или по другим возникающим вопросам клиентам следует обратиться к местным торговым представителям. Ни ОАО ФК «Открытие», ни любое из ее зависимых обществ, ни любой член Группы «Открытие» или директор, сотрудник или агент не несет никакой ответственности за ущерб, причиненный в результате использования всего данного отчета или его части. Что касается финансовых инструментов, допущенных к торговле на российском или ином регулируемом рынке: ОАО ФК «Открытие», ее аффилированные и дочерние общества (за исключением Otkritie Inc.) могут выступать в роли маркетмейкера или оферента ликвидности в отношении финансовых интересов таких эмитентов. Группа «Открытие» и ее аффилированные общества и сотрудники могут иметь длинные или короткие позиции, торговать за счет собственного капитала и покупать и продавать указанные здесь инструменты или их производные.

Цены, указанные в настоящем отчете представлены только для информации и не являются оценкой конкретной ценной бумаги или другого инструмента. Мы не гарантируем, что сделка, которая возможно будет заключена, будет совершена по указанным здесь ценам. Мы также не гарантируем, что указанные цены обязательно отражают данные внутреннего учета и отчетности Группы «Открытие» или оценку, основанную на теоретической модели, и могут быть основаны на определенных предположениях. Различные предположения, используемые Группой «Открытие» или иными источниками, могут привести к совершенно разным результатам.

Соединенное Королевство и остальная часть Европы: Если иное не указано в данном документе, этот материал передается Otkritie Securities Limited, дочерним обществом ОАО ФК «Открытие», лицам, являющимся уполномоченными контрагентами или профессиональными клиентами и доступен только для таких лиц. Содержащаяся здесь информация не предназначена для розничных клиентов, соответственно им не следует на нее полагаться. Общество Otkritie Securities Limited уполномочено и регулируется Управлением по финансовым услугам (FSA). Исследования, проводимые под торговой маркой Otkritie Capital, соответствуют всем требованиям FSA и законодательства о раскрытии информации, о чем в тексте отчета даны соответствующие отсылки.

Россия: Распространяется Московским представительством Otkritie Securities Limited. **США:** Распространяется резидентам США через Otkritie Inc., являющейся членом Агентства по регулированию деятельности финансовых институтов и Корпорации защиты фондовых инвесторов, или группой, дочерним или аффилированным обществом ОАО ФК «Открытие», не зарегистрированным в США как брокер-дилер (зависимое общество, незарегистрированное в США) только крупнейшим институциональным инвестором США. При передаче отчета, подготовленного иным незарегистрированным в США зависимым обществом, гражданам США Otkritie Inc. несет ответственность за его содержание.

Все сделки, совершаемые резидентом США относительно ценных бумаг, указанных в настоящем отчете, должны осуществляться через Otkritie Inc., а не через иное аффилированное общество, не зарегистрированное в США. Несмотря на то, что оно несет ответственность за содержание настоящего отчета при передаче его инвесторам США, Otkritie Inc. не принимало участие в составлении настоящего отчета, а аналитики, проводившие аналитические исследования для данного отчета и нанятые любым незарегистрированным в США аффилированным обществом Otkritie Inc. не являются зарегистрированными/квалифицированными аналитиками Национальной ассоциации фондовых дилеров и Нью-Йоркской фондовой биржи, и следовательно на них не распространяется ограничительное действие правил Национальной ассоциации фондовых дилеров и Нью-Йоркской фондовой биржи по общению с исследуемой компанией, публичным выступлениям и торгуемым ценным бумагам, удерживаемым на счету аналитиков. Среди прочего, это означает, что юридическое лицо и аналитики, издавшие данный отчет, не обязаны выполнять требования по раскрытию информации и иных нормативных актов США, которые распространяются на Otkritie Inc. и его сотрудников и агентов.

Раскрытие информации в составленных Otkritie Securities Limited аналитических отчетах совершается и руководствуется законодательством Англии.

Группа «Открытие» особо запрещает дальнейшее распространение данного материала полностью или частично без письменного разрешения Группы «Открытие» и не несет ответственности за действия третьих лиц в результате такого распространения. В материалах могут быть изображены объекты или элементы, защищенные авторским правом третьих лиц, законом о торговых марках и иной интеллектуальной собственности. © Otkritie Capital 2011. Основной символ и наименование Otkritie Capital находятся среди зарегистрированных и незарегистрированных торговых марок Группы «Открытие». Все права защищены.