

21 ноября 2011

Fixed Income Weekly

Прогноз по рынкам на неделю 21-25 ноября

Факторы влияния на котировки на неделю

Низкие цены на рублевом долговом рынке	Позитивно
Приближается конец 2011 года, возможен умеренный рост бюджетных расходов	Позитивно
Возможность снижения рейтинга Италии	Негативно
Начало налогового периода в РФ	Негативно
Бюджетный комитет США не смог придумать, как сэкономить \$1,2 трлн	Негативно
Приближается середина декабря - срок «окончания» собственных средств у Греции	Негативно
Сохраняется высокий спрос на рублевую ликвидность	Негативно

Денежный рынок

21 ноя

- **уплата трети НДС за III кв 2011 года**
 - исполнение 2-й части репо (175,97 млрд под 5,27%, 13,66 млрд р под 5,27%)

22 ноя

+ аукционы прямого репо на 1 день и неделю
 - ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю, 3 месяца
 - Минфин предложит банкам 95 млрд р до 7 дек по ставке от 5,85%

23 ноя

- возврат Минфину 95,0 млрд р с депозитов банков (23 авг под 4,82%)
 - аукцион ОФЗ с погашением через 10 лет на 10 млрд р
 - исполнение 2-й части репо аукциона 15 ноя (26,3 млрд под 5,26%)

24 ноя - депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц

25 ноя - уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых

28 ноя - уплата налога на прибыль

Евгений Воробьев
 evgeny.vorobiev@otkritie.com

Рынок российских облигаций

ТОРГОВАЯ ИДЕЯ: Ждем весьма интересную и волатильную неделю на долговом рынке РФ, однако «поймать волну» будет совсем не просто. Основным драйвером для российских облигаций будут события на внешних площадках – ситуация в Еврозоне, макро данные по США, в том числе цифры по ВВП, ситуация с бюджетом США. Кроме того, пройдет много внутренних событий, важных для котировок рублевых бондов – заседание ЦБ РФ, банки РФ будут выплачивать налоги в две даты.

В понедельник (21 ноября) выходит на торги РСХБ-15, перспективная бумага с апсайдом. Кроме того, уже второй день торгуются бумаги Нижегородской области 7 – рекомендуем обратить внимание на выпуск.

Основная рекомендация для участников на неделю - использовать волатильность и торговать с горизонтом не длиннее двух дней, однако следить за рынком ближайшие дни рекомендуем с особенным вниманием.

Ключевые дни на локальном долговом рынке на неделе – понедельник 21 ноября, среда 23 ноября и пятница 25 ноября.

В понедельник (21 ноября) состоится очередная уплата налогов, НДС в этот раз. Полагаем, что событие отвлечет из системы около 300 млрд руб, окажет давление на ставки денежного рынка, и негативно повлияет на котировки рублевых инструментов.

В среду (23 ноября), во-первых, выйдут важные перед заседанием ЦБ РФ данные по инфляции в РФ, во-вторых, состоится в аукцион по ОФЗ. Рекомендуем обратить внимание на оба показателя, очень вероятно, что фигуры окажут влияние на решение ЦБ РФ в пятницу по ставкам. Кроме того, результаты аукциона ОФЗ послужат хорошим индикатором спроса на рублевые бонды, повлияют на котировки госбумаг.

В пятницу (25 ноября) состоится заседание ЦБ РФ, и банки выплатят очередную порцию налогов. Не ждем, что регулятор резко станет менять кредитно-денежную политику, однако крайне важно, что скажет ЦБ РФ по поводу денежного и валютного рынка, и, возможно, свое мнение по состоянию банковской системы РФ. Кроме того, регулятор намекнуть на политику ЦБ РФ в 2012 году.

Отметим, что специальный комитет американского Конгресса по бюджету может объявить в понедельник (21 ноября), что по прошествии трех месяцев так и не сумел составить план экономии \$1,2 трлн. Это существенно добавит негатива рынкам.

Основное событие на прошлой неделе на локальном рынке - Центральный банк РФ может увеличить объем рефинансирования через операции репо до 2 трлн руб. У регулятора есть возможность изменить требования по рейтингам, увеличить объем залоговой базы, сократить дисконты, и третье - восстановить репо с акциями.

Напомним, что текущие требования к бумагам, принимаемым в РЕПО можно найти здесь:

http://www.cbr.ru/hd_base/InfoDirectRepo.asp

Действующий дисконт, например, по ОФЗ – 1,25% от цены бумаги за предыдущий день. Если ЦБ РФ обнулит дисконты, получится весьма умеренная прибавка к объему получаемых средств. В целом, оцениваем событие как умеренно-негативное для долгового рынка в среднесрочной перспективе. С одной стороны, лишняя ликвидность не помешает, с другой – ЦБ РФ готовит рынки к дальнейшему ухудшению ситуации с ликвидностью.

Макро по РФ

22-23 ноя

- иностранные инвестиции в экономику РФ в янв-сен 2011 г (Росстат)
- деловая активность организаций в ноябре 2011 г (Росстат)

23 ноя - индекс потребительских цен с 15 по 21 ноя 2011 г (Росстат)

24 ноя - общий объем резервов РФ на конец рабочей недели (ЦБР)

25 НОЯ ЦЕНТРОБАНК РФ ПРОВЕДЕТ СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ ПО СТАВКАМ

25 ноя

- объем денежной базы в узком определении (ЦБР)

24-25 ноя - индексы потребительских цен в РФ и за рубежом в окт 2011 г (Росстат)

25-28 ноя - финансовые результаты деятельности организаций в янв-сен 2011 г (Росстат)

Денежный рынок

Ждем спрос на деньги сегодня (21 ноября) и в пятницу (25 ноября) на уплату налогов, ставки по овернайттам могут достигать до 5,5%-5,75% годовых. В остальную неделю ждем умеренный спрос на деньги, ставки по кредитам овернайт 4.75% - 5,25% годовых.

Отметим, что медленно, но верно, растут остатки по счетам в ЦБ РФ, позитивно.

Форекс

Ждем ослабление рубля под влиянием неблагоприятной ситуации на внешнем рынке в течение недели, определенную поддержку котировкам национальной валюты может оказать спрос на рубли для выплаты налогов.

Ожидаем, что рубль будет торговаться в коридоре 35,60-36,00 руб, умеренно-негативно для рублевых бондов.

Среднесрочные факторы влияния на цены

- Большое количество относительно дешевых выпусков на рублевом долговом рынке – **позитивно**
- ЦБ РФ и Минфин предоставляют большой объем рублевой ликвидности игрокам при необходимости – **позитивно**
- Рейтинг Италии может быть понижен – **негативно**
- Приближается середина декабря - срок «окончания» собственных средств у Греции – **негативно**
- Банки РФ уже в существенной степени зависят от рефинансирования в ЦБ и Минфине, должны до 2 трлн руб - **негативно**
- Власти США опять не могут договориться по бюджету - **негативно**
- Существует опасность рецессии в США и Еврозоне в среднесрочной перспективе – **негативно**
- Отсутствует полная ясность с ситуацией в Китае. Возможные пузыри в экономике Китая могут быть «бомбой замедленного действия» для всех рынков – **негативно**
- Снижаются объемы перевозок транспортных компаний, металлурги и автопроизводители снижают прогнозы по объемам производства, не лучшие цифры по промышленному производству в РФ - **негативно**