	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
ММВБ	1477,60	1,43%	1,33%
РТС	1508,72	1,73%	2,24%
S&P 500	1460,93	-0,03%	1,41%
FTSE 100	5871,02	0,74%	2,25%
DAX 30	7397,87	1,27%	2,52%
NIKKEI 225	8863,30	0,44%	-0,08%
VIX	14,33	-1,51%	-8,90%
		день, б.п.	нед., б.п.
UST 2 YTM, %	0,26	0,02	0,03
UST 10 YTM, %	1,74	0,07	0,11
UST 10 - TIPS 10, б.п.	2,57	1,63	-1,71
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	184,00	-5,00	-72,00
Russia 30 YTM, %	2,90	0,02	-0,08
Russia 5Y CDS, б.п.	139,62	2,68	-17,04
Libor 3m USD, %	0,35	-0,10	-0,72
Libor 12m USD, %	0,95	-0,20	-1,85
USD/RUB NDF 3m, %	6,07	-12,00	-19,00
USD/RUB NDF 12m, %	6,36	0,00	-9,00
RUB overnight, %	5,00	-54,00	-119,00
Mosprime 3m, %	7,16	1,00	-1,00
		день, %	нед., %
USD Index	79,44	-0,78%	-0,19%
EUR/USD	1,30	0,05%	0,85%
USD/JPY	78,65	0,23%	1,38%
GBP/USD	1,61	-0,36%	-0,63%
корзина (EUR+USD)/RUB	35,13	-0,16%	-0,22%
USD/RUB ЦБ	31,12	-0,24%	-0,24%
EUR/RUB ЦБ	40,26	0,12%	0,13%
		день, %	нед., %
нефть WTI, USD/барр. (NYMEX)	89,88	-2,00%	-2,51%
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	112,02	-0,50%	-0,33%
золото, USD/унц. (CME)	1780,79	-0,43%	0,20%

Европейский рынок

В начале прошлой недели доходность облигаций периферийных стран еврозоны несколько снизилась благодаря вышедшим данным по стресс-тестам банков Испании, которые показали, что объём средств, необходимый для рекапитализации системы, равен 53,7 млрд евро вместо ранее заявленных 100 млрд. Однако уже к середине недели аппетит к риску инвесторов снизился на фоне заявлений премьер-министра Испании М.Рахоя о том, что его страна не нуждается во внешней помощи: тем самым он снизил вероятность проведения OMT в ближайшее время. Дополнительным фактором повышения доходности 10-летних испанских и итальянских облигаций на 15 б.п. и 10 б.п. до 5,9% и 5,13% соответственно относительно уровней вторника, выступили заявления агентства Moody's о сомнениях в отношении проведённого аудита банковской системы Испании. Тем не менее, уже в пятницу доходности облигаций периферийных стран вновь резко снизились, отыгрывая заявления главы ЕЦБ М.Драги о восстановлении роста европейской экономики после некоторой посадки, и о том, что давление инфляции на экономику остаётся умеренным. В дополнение к европейским событиям, аппетит к риску возрос на данных по рынку труда США, которые свидетельствуют о снижении уровня безработицы. На текущей неделе ожидается два важных события: в понедельник состоится заседание еврогруппы, на котором будет обсуждаться доклад «тройки» по Греции и в общем пути выхода из рецессии; пройдет ежегодное заседание МВФ и Мирового Банка в Токио.

В четверг аукционы испанских облигаций встретили сильный спрос, и по двум из трёх выпусков доходности снизились. Испания разместила облигации с 2-х, 3-х и 5-летним сроком погашения в полном объёме на 4 млрд евро, что демонстрирует интерес инвесторов к долгу иберийской страны в преддверии запроса помощи. На текущей неделе 14 октября ожидается аукцион итальянских государственных облигаций.

Небольшую поддержку котировкам европейских долговых бумаг оказали окончательные данные по ВВП еврозоны за 2 квартал, показатель г/г снизился вместо 0,5% на 0,4%. На текущей неделе события в еврозоне будут отражаться через следующую статистику: 1) ВВП Италии (9 октября 12:30 МСК); 2) Промышленное производство еврозоны (12 октября 13:00 МСК).

Аукционы и выкупы государственных облигаций

Понедельник, 08 октября	Вторник, 09 октября	Среда, 10 октября	Четверг, 11 октября	Пятница, 12 октября
США Fed Purchases USD4.737 Bln Notes	Week Bills, USD40 Bln 4-Week Bills	ФРС выкупит USD1.50-2.00 Bln Notes	ФРС продаст USD7.00-8.00 Bln Notes	ФРС выкупит USD1.50-2.00 Bln Notes
Германия продает EU2.42 Bln 6-Mth Bills; Yld -0.0218%	США продают USD32 Bln 3-Month Bills, USD28 Bln 6-Month Bills, USD32 Bln 3-Year Notes	ФРС продаст USD7.00-8.00 Bln Notes	ФРС выкупит USD0.75-1.25 Bln Notes	ФРС выкупит USD1.75-2.25 Bln Notes
Франция T-Bill Sale Raises EUR6.989 Bln: Target 7.0 Bln	ФРС выкупит USD1.75-2.25 Bln Notes	США продают 4-Week Bills, USD21 Bln 10-Year Notes Reopening	США продают USD13 Bln 30-Year Bonds Reopening	Бельгия продает Bonds
продает EUR3.796 Bln 84-Day Bills; Yield -0.018%	Нидерланды продают EUR2.5 Bln 2018	Италия продает Bills	Италия продает Bonds/Floating/Zero Coupon	
Франция продает EUR1.595 Bln 161-Day Bills; Yield -0.01%, EUR1.598 Bln 343-Day Bills; Yield 0.018%	Греция продает EUR1 Bln 182-Day Bills	Германия продает Add'l EU4 Bln 5-Year Notes, Add'l EU1.5 Bln 2023 I/L Bonds		
	Словения продает 91-Day Bills, 182-Day Bills			

Новожилов Яков

+ 7 (812) 329 81 81 (доб. 1222)

j.novozhilov@bfa.ru www.bank.bfa.ru

Макроэкономическая статистика

Дата	Страна	Показатель
08 окт	FI	Trade Balance (EUR)
08 окт	GE	Экспорт sa м/м
08 окт	GE	Импорт sa м/м
08 окт	GE	Сальдо СТО
08 окт	GE	Торговый баланс
08 окт	FR	Bank of France Bus. Sentiment
08 окт	EC	Индекс доверия инвесторов Sentix
08 окт	PO	Пром. продажи м/м; г/г
08 окт	GE	Industrial Production MoM (sa)
08 окт	GE	Industrial Prod. YoY (nsa wda)
08 окт	RU	Продажи легковых автомобилей г/г
09 окт	US	Индекс оптимизма малого бизнеса от NFIB
09 окт	FI	Finland GDP Indicator WD
09 окт	FR	Central Govt. Balance (Euros)
09 окт	FR	Торговый баланс, евро
09 окт	SO	Construction Constant г/г
09 окт	SO	Изм. объема пром. производства wda г/г
09 окт	SO	Торговый баланс
09 окт	SP	Публикация ежемес. отчета ЕЦБ за май г/г
09 окт	NE	Изм. объема пром. производства sa м/м; nsa г/г
09 окт	NE	Пром. продажи nsa г/г
09 окт	CC	CPI Harmonized м/м; г/г
09 окт	IT	Deficit to GDP (year to date)
09 окт	GR	Индекс потребительских цен г/г
09 окт	GR	ИПЦ гармониз. с учётом ЕС г/г
09 окт	US	Индекс экономического оптимизма
09 окт	RU	Индекс потреб. доверия
09 окт	RU	Бюджетный уровень YTD
10 окт	US	Открытые вакансии от JOLT
10 окт	ES	Торговый баланс
10 окт	ES	Экспорт г/г
10 окт	ES	Импорт г/г
10 окт	FI	Изм. объема пром. производства sa м/м
10 окт	FI	Пром. производство nsa г/г
10 окт	GE	Индекс опт. цен м/м; г/г
10 окт	FR	Изм. объема пром. производства м/м; г/г
10 окт	FR	Индекс обрабатывающего производства м/м; г/г
10 окт	IT	Изм. объема пром. производства sa м/м; wda г/г; nsa г/г
10 окт	SV	Изм. объема пром. производства м/м; г/г
10 окт	SV	Trade Balance (EUR)
10 окт	PO	Индекс строительных работ
10 окт	PO	Торговый баланс, евро
10 окт	ES	Уровень безработицы
10 окт	GR	Изм. объема пром. производства г/г
10 окт	BE	Баланс бюджета YTD
10 окт	US	Оптовые запасы
10 окт	US	ФРС Beige Book
10 окт	US	Индекс ип. кредитования от MBA
10 окт	RU	Недельный индекс потреб. цен н/н; YTD
11 окт	US	Индекс комфорта потребителей от Bloomberg
11 окт	US	Bloomberg U.S. Economic Survey for окт.
11 окт	US	Ежемесячный отчет об исполнении бюджета
11 окт	GE	Индекс потребительских цен м/м; г/г
11 окт	GE	CPI - EU Harmonised м/м; г/г
11 окт	US	Индекс импортных цен м/м; г/г
11 окт	GE	Bloomberg Germany Economic Survey for окт.
11 окт	FR	CPI - EU Harmonised м/м; г/г

Рынок США

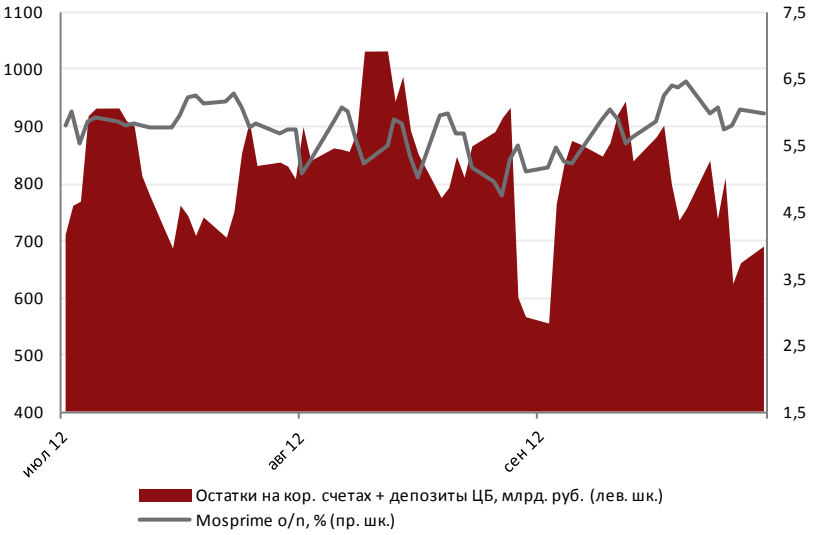
Доходность 10-летних американских казначейских облигаций повысилась на 11 б.п. до 1,74% на прошлой неделе. При этом до четверга, на спокойном внешнем фоне, доходность облигаций менялась незначительно. Так, в понедельник промышленный индекс ISM США оказался лучше прогнозов (51,5 вместо 49,7), что толкнуло доходность US10 всего на 1 б.п. В конце недели доходность американских «трежерис» взлетела вверх после выступления М.Драги в четверг и публикации отчёта по рынку труда США в пятницу. В частности, отчёт гласит, что уровень безработицы за сентябрь снизился с 8,1% до 7,8%, а рабочих мест в несельскохозяйственном секторе удалось создать 114 тыс. на 18 тыс. больше чем месяцем ранее. На американские рынки будет влиять следующая статистика: 1) Торговый баланс США и количество обращений за пособием по безработице (11 октября 16:30 МСК); 2) Индекс цен производителей (12 октября 16:30 МСК).

Российский рынок

В среду Минфин ожидаемо нейтрально разместил 15-летние ОФЗ-26207, предложив скромную премию к рынку в размере 2-3 б.п. в интервале доходности 8,18%-8,23%. Из объёма выпуска в 25 млрд руб. удалось продать бумаг на 18,564 млрд по средневзвешенной доходности 8,22%; при этом был удовлетворён весь спрос. На текущей неделе 10 октября ожидается аукцион 10-летнего выпуска ОФЗ-26209 на 35 млрд руб. Вероятно, Минфин предложит небольшую премию к рынку и спрос будет устойчив, продолжая тенденцию прошлой недели после заявления в четверг об окончании переговоров по Euroclear. На прошлой неделе прошло размещение Марий Эл-6 на 1,5 млрд руб. со ставкой купона 9,21%. На текущей неделе размещений муниципальных облигаций не намечается. Действительно интересной оказалась доходность УБРиР-1БО по ставке купона 12,5%, что соответствует доходности 12,88% и предоставляет премию к УБРиР-2 на уровне 210 б.п. На текущей неделе ожидаются размещения высокодоходных облигаций банков: 1) Банк Санкт-Петербург (YTW 9,72%); 2) Кредит Европа банк – 3БО (YTW 10,03%); 3) Меткомбанк-5БО (YTW 12,08); 4) Новикомбанк-4БО (YTW 10,25%-10,78%). На рынке еврооблигаций прошло размещение еврооблигаций: 1) Банка Русский Стандарт по очень привлекательной доходности 10,75% на $350 млн; 2) Северстали на $750 млн со ставкой купона 5,9%; 3) ВТБ на $1,5 млрд со ставкой купона 6,95%. Неделя сопровождалась активными покупками.

Денежный рынок

На заседании Банк России оставил ставки без изменений, однако мы ожидаем повышения ставок на 25 б.п. до конца года. Также стало известно, что Минфин введёт практику РЕПО с ОФЗ вместо депозитных аукционов до конца года. Ликвидность банковской системы уменьшилась по итогам недели до 660 млрд руб., а ставка Mosprime o/n снизилась по сравнению с прошлой неделей до 6,03%. На текущей неделе ликвидность будет поддерживаться за счёт аукционов прямого РЕПО, депозитных аукционов казначейства и выплат купонов по госбумагам. Сдерживать ликвидность в основном будет возврат средств по второй части РЕПО и размещение ОФЗ. Мы ожидаем, что по итогам текущей недели ликвидность окажется выше, чем в конце прошлой.



Сюжет недели

Произойдут ли изменения при запуске Euroclear/Clearsystem?

В четверг, 8 октября, стало известно о том, что Euroclear Bank получил разрешение от ФСФР России на пост-трейдинговое обслуживание сделок с ОФЗ. Основное сотрудничество будет вестись через Центральный Депозитарий, который будет создан в ноябре 2012. Полномочия центрального депозитария будут переданы НРД. Стратегия развития деятельности Euroclear в России связана с обслуживанием трансграничных сделок по ОФЗ, муниципальным и корпоративным облигациям российских эмитентов.

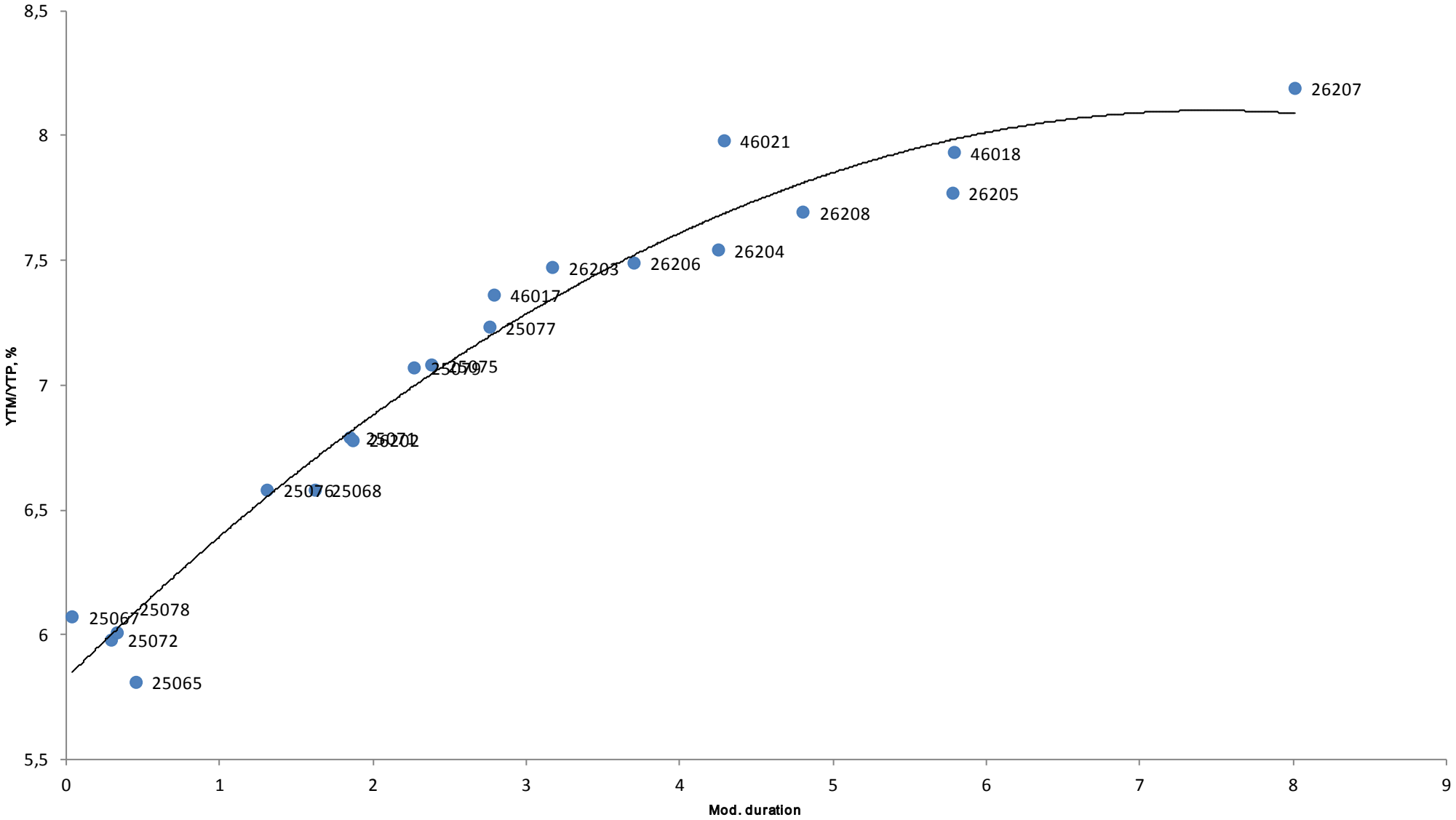
После публикации новости об окончательном урегулировании всех формальностей между Euroclear и ФСФР, рынок ОФЗ продемонстрировал ралли. Хороший спрос наблюдался по всей длине кривой, что привело к снижению доходностей в среднем на 5-8 б.п. Котировки 5-летних ОФЗ ПД-25080 достигли доходности в 7,37%, 10-летние ОФЗ-26209 закрылись на уровне 7,81%. Сам факт реакции инвесторов на новость показался нам довольно неожиданным, поскольку информация о планируемом допуске Euroclear присутствовала на рынке ещё летом. Хотя в конце июня ожидалось, что международные депозитарии получат доступ к рынку ОФЗ в сентябре появилась информация, что запуск будет отложен до конца года. Поэтому реакцию рынков можно считать запоздалой или, напротив, преждевременной, учитывая, что фактический запуск работы иностранных депозитариев в РФ действительно произойдет ближе к концу года. Однако нельзя и утверждать, что рынок уже полностью отыграл эффект от предстоящего допуска нерезидентов: так, выпуск ОФЗ-26204 и рублёвый выпуск еврооблигаций Russia-18, у которых практически равная дюрация, все еще сохраняют спред в размере 95 б.п. Данный спред можно считать индикативным при определении реакции инвесторов и потенциала роста рынка ОФЗ после прихода «иностранцев».

Ранее иностранные инвесторы получали опосредованный доступ к российскому долговому рынку. Например, Clearsteam имеется собственный субдепозитарий в российской «дочке» Deutsche Bank. Вполне возможно, что с либерализацией рынка Минфина связывает обнародованные недавно планы увеличить среднюю дюрацию портфеля ОФЗ в 4кв12 и 2013 г., для чего требуется приток дополнительной ликвидности, который может быть обеспечен иностранными инвесторами.

Суммируя вышесказанное, мы приходим к выводу о том, что фактическое введение Euroclear в ноябре приведёт к сужению спреда ОФЗ 26204/Russia 18. Кроме того, спред между ОФЗ и кросс-валютными свопами, по нашим ожиданиям, может сузиться с 70 б.п. в среднем до 20 б.п.

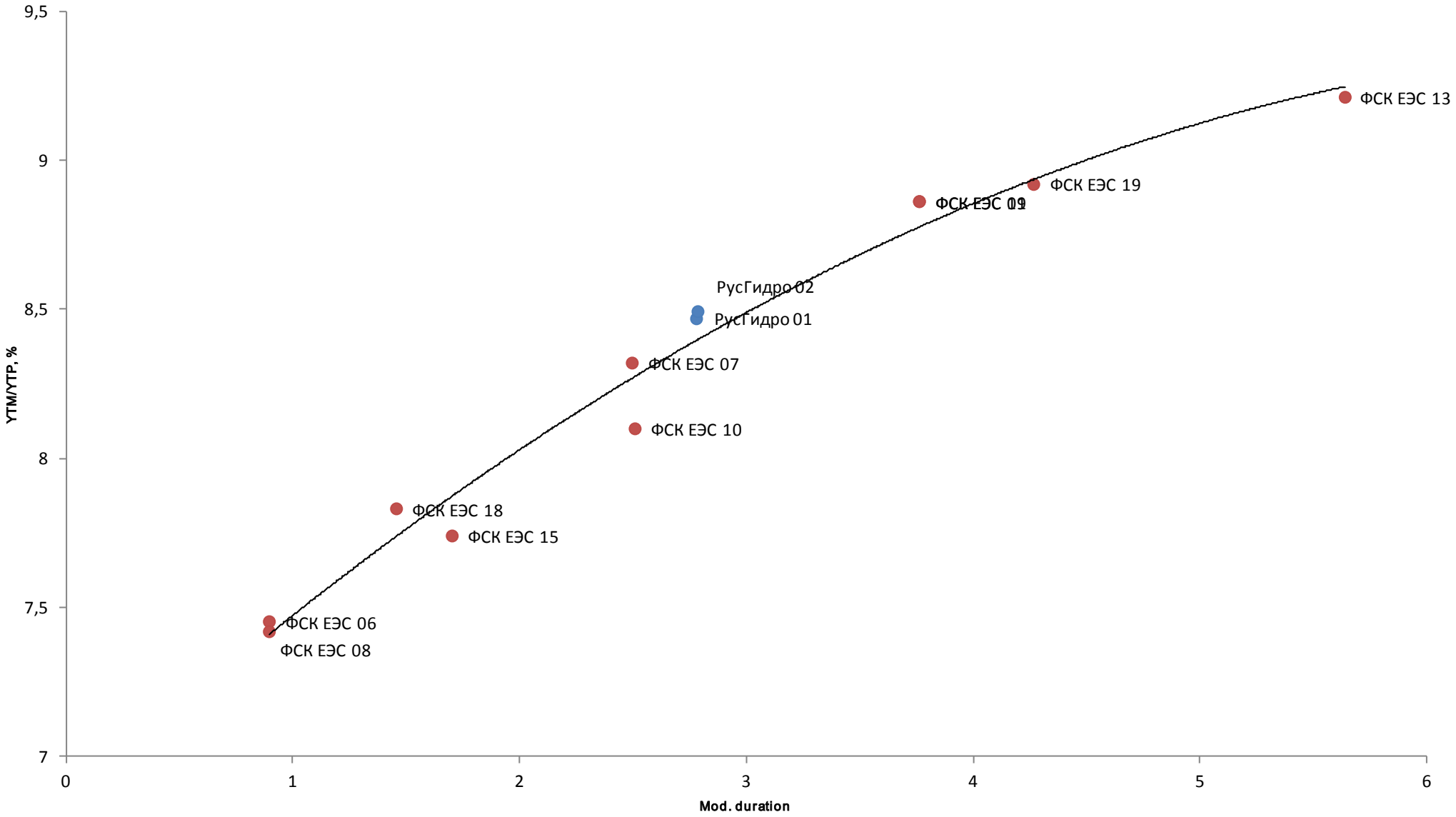
Карты российского рынка на 08.10.2012

ОФЗ



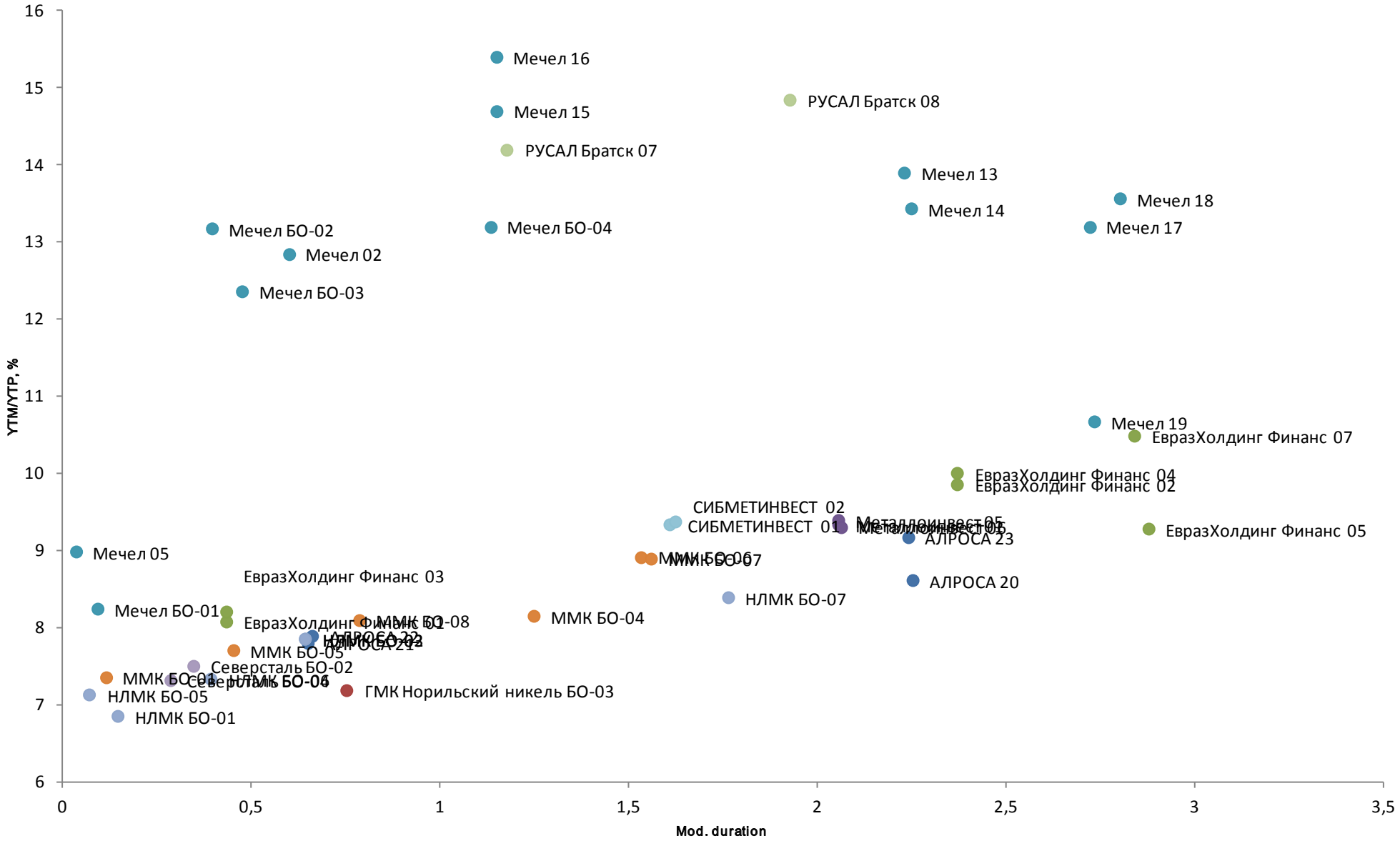
Источник: Bloomberg

Энергетический сектор



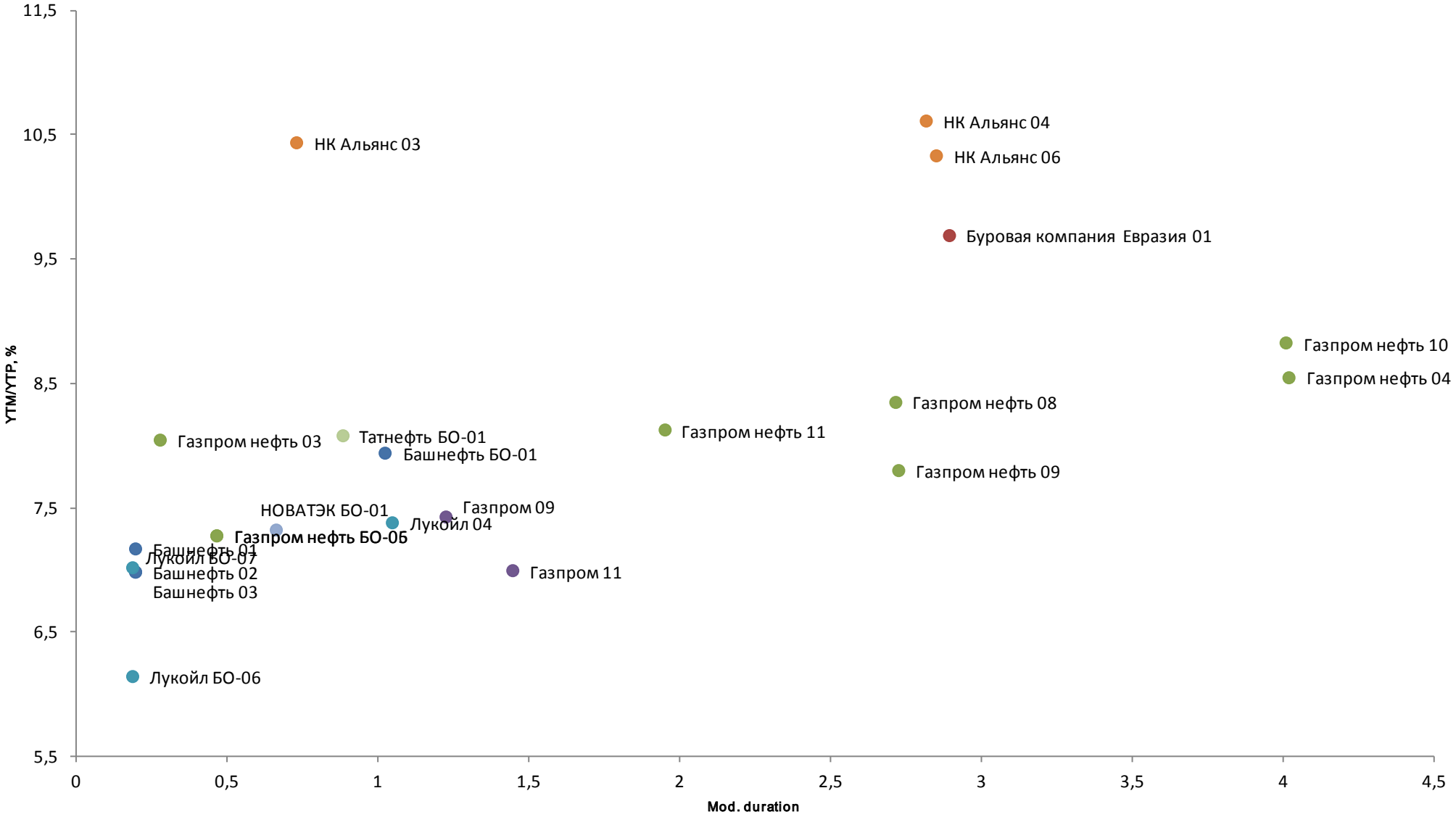
Источник: Bloomberg

Металлургический сектор



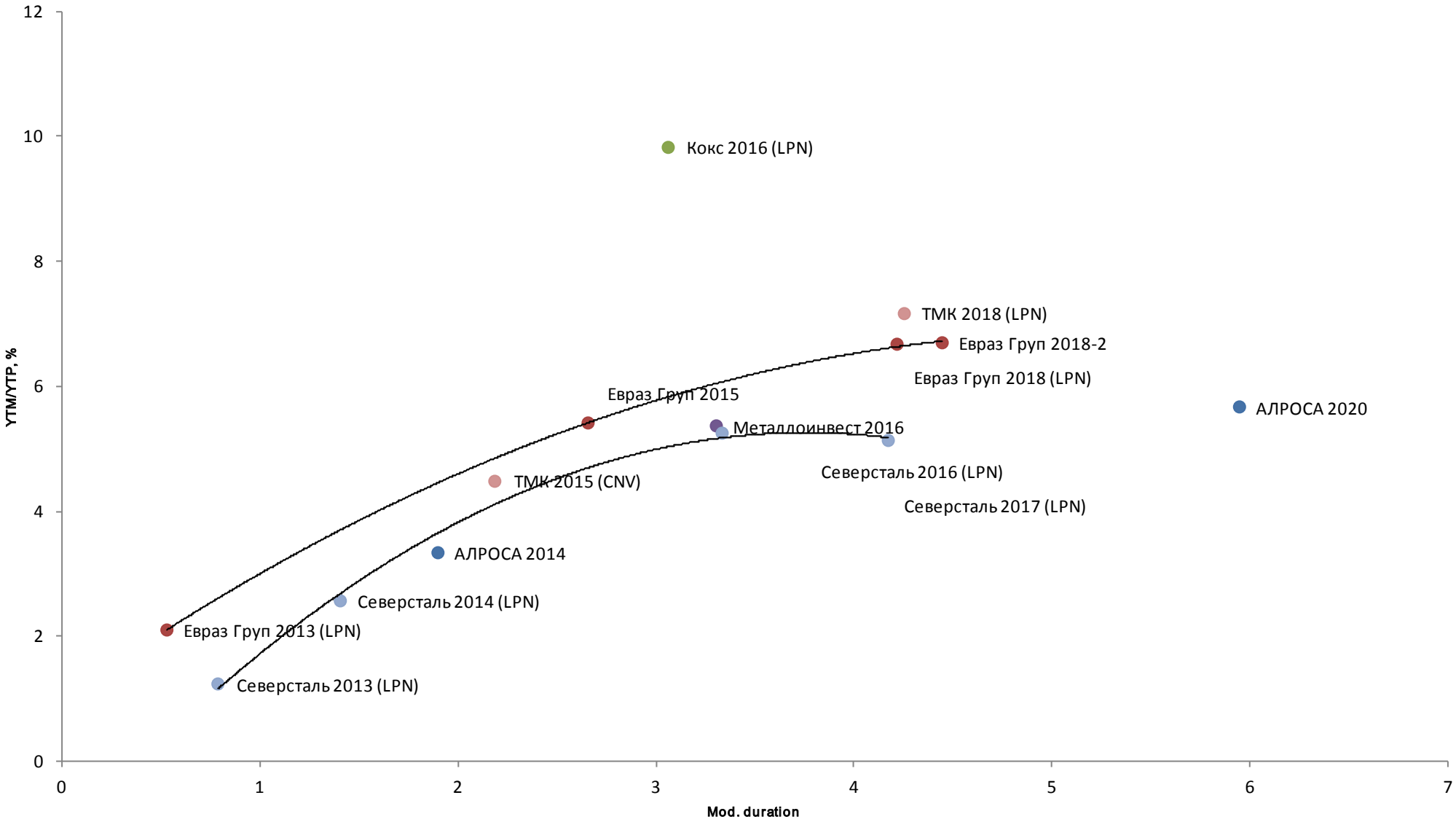
Источник: Bloomberg

Нефтегазовый сектор



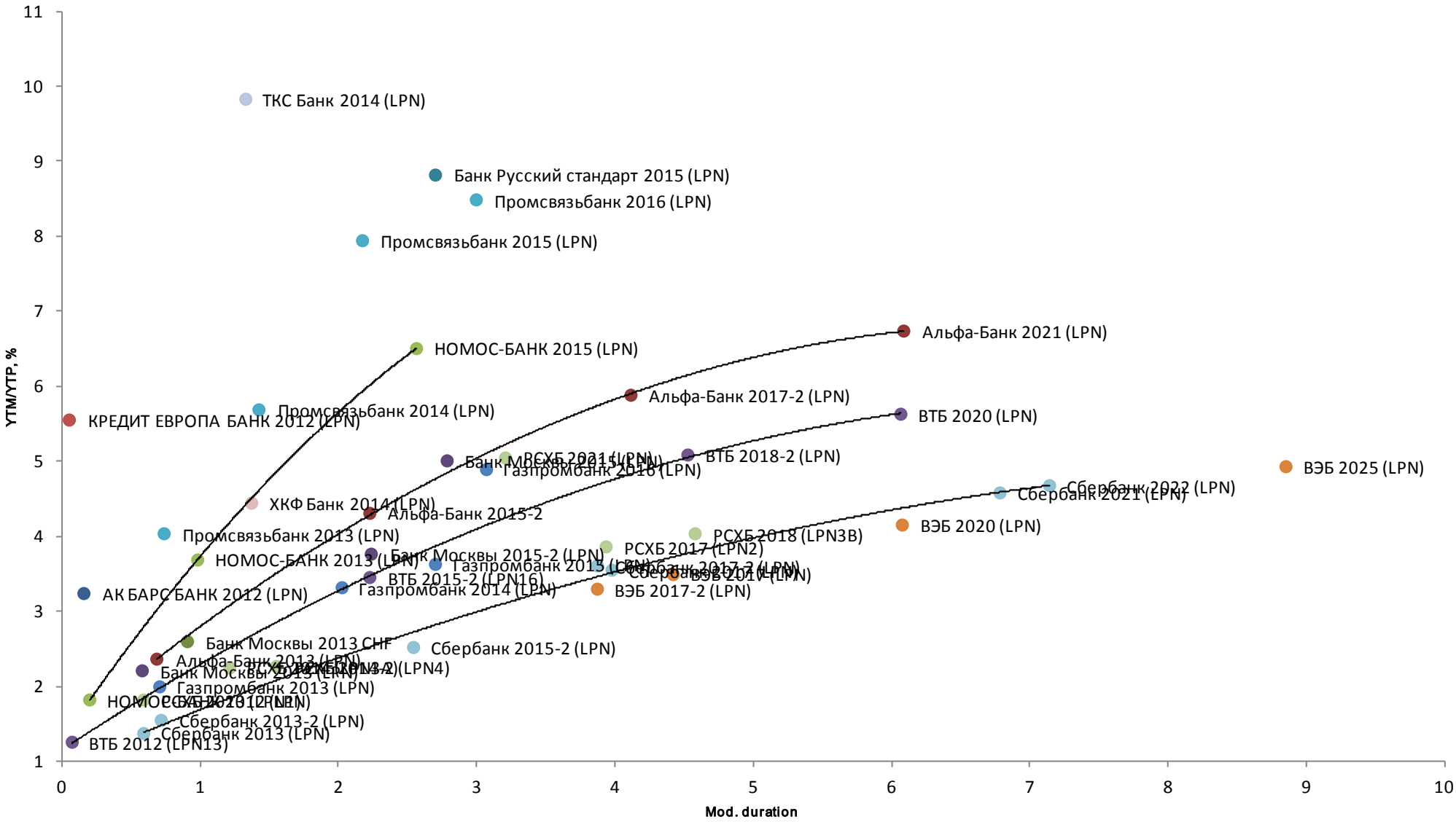
Источник: Bloomberg

Еврооблигации: Металлургический сектор



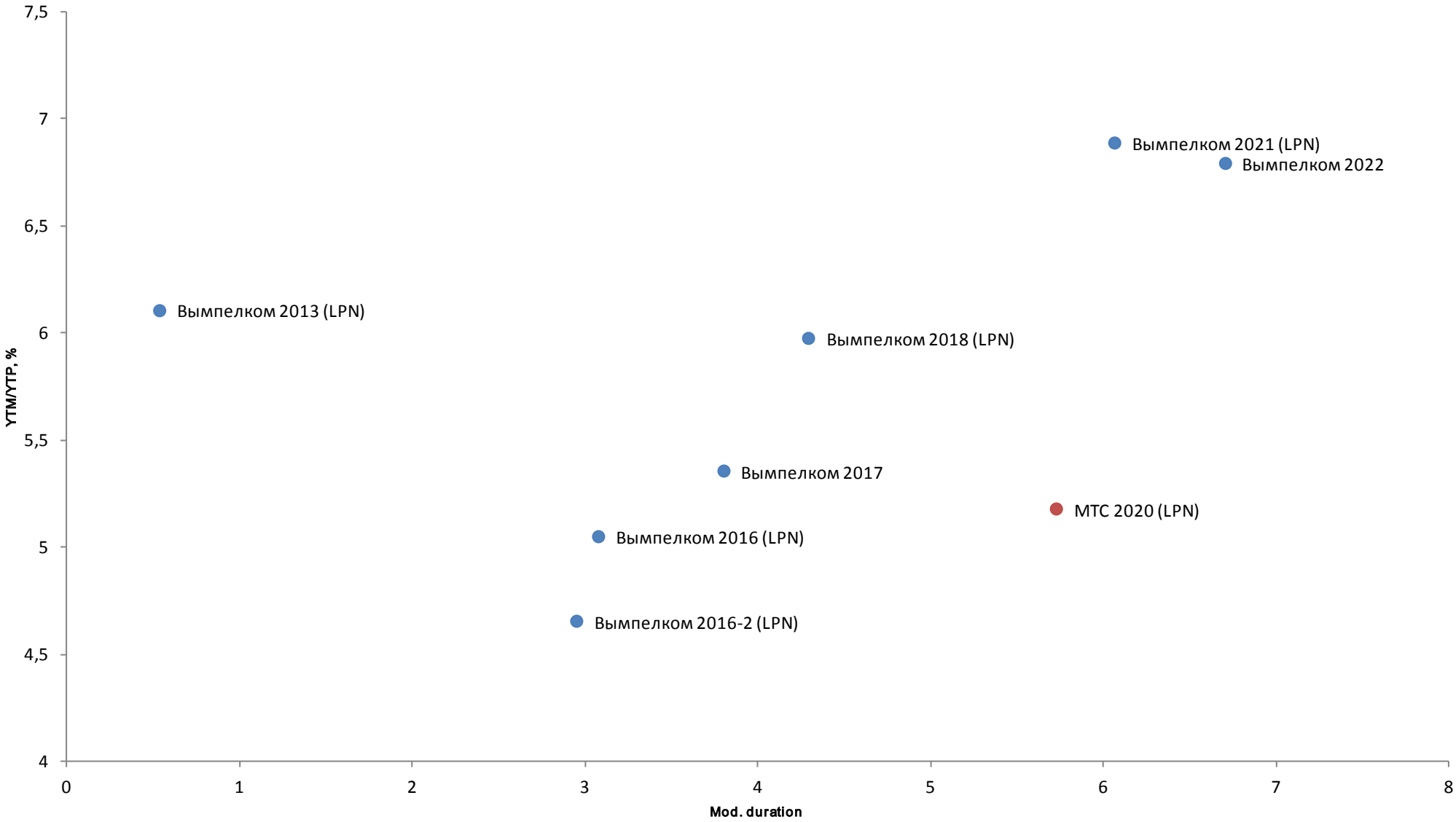
Источник: Bloomberg

Еврооблигации: Банковский сектор



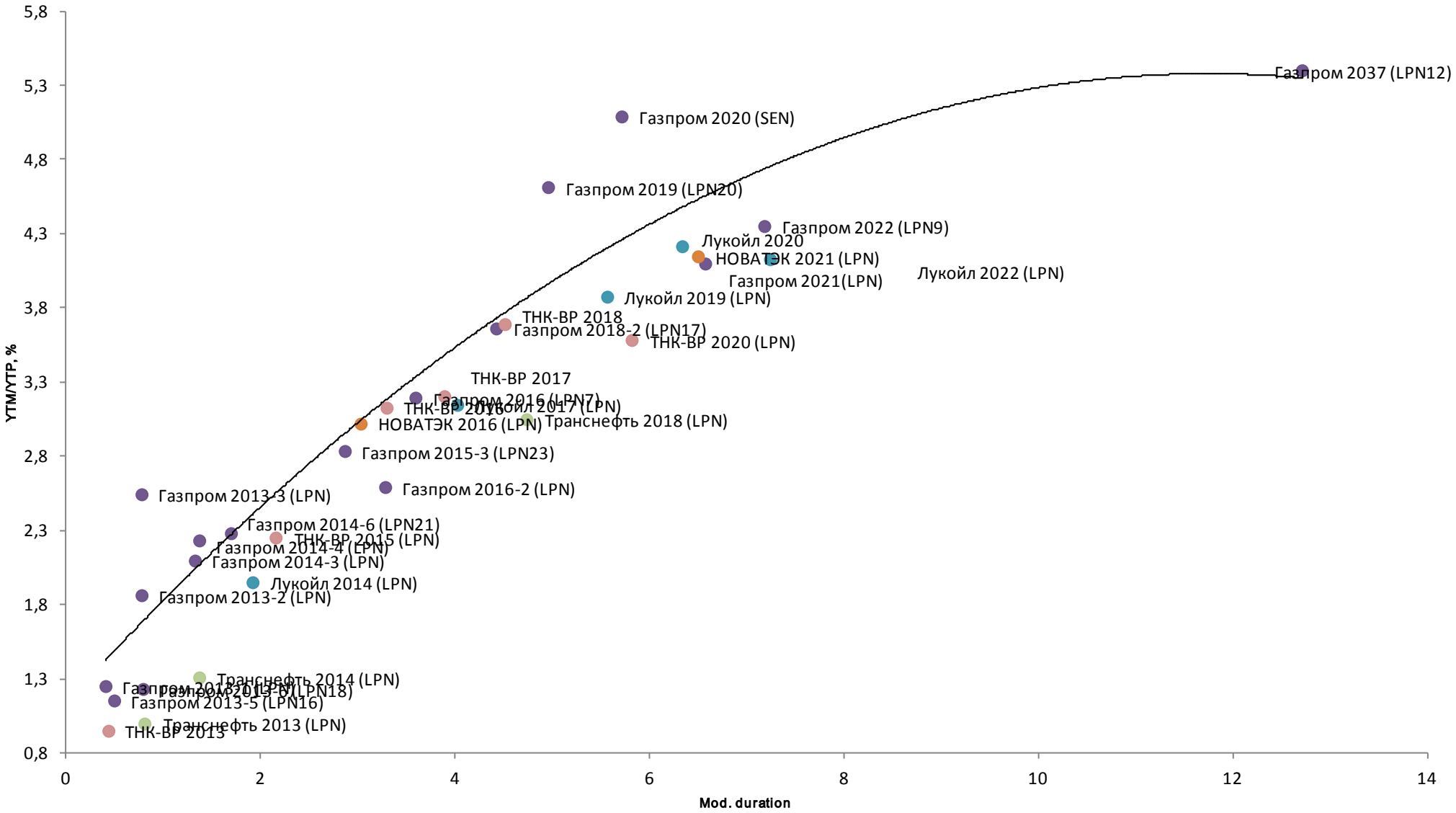
Источник: Bloomberg

Еврооблигации: Телекоммуникационный сектор



Источник: Bloomberg

Еврооблигации: Нефтегазовый сектор



Источник: Bloomberg

Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 329 81 81 (основной)
Факс: +7 (812) 329 81 80
info@bfa.ru
www.broker.bfa.ru

Отдел брокерских операций

прямой +7 (812) 329 81 95

Иванов Николай — доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
Начальник отдела

Мишарев Андрей — доб. 1199 a.misharev@bfa.ru
заместитель начальника отдела

Клиентский отдел

client@bfa.ru
прямой +7 (812) 329 81 73

Лексина Елена — доб. 1196
начальник отдела — e.leksina@bfa.ru

Щекина Елена — доб. 1174
ведущий специалист — e.schekina@bfa.ru

Ермолина Анастасия — доб. 1173
специалист — a.ermolina@bfa.ru

Дымникова Светлана — доб. 1073
специалист — s.dymnikova@bfa.ru

Кросс Анна — доб. 1087
специалист — a.kross@bfa.ru

Банк БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 458-54-54 (основной)
Факс: +7 (812) 458-54-54
mail@bfa.ru
www.bank.bfa.ru

Аналитический отдел

research@bfa.ru

Дёмин Денис — доб. 1284
начальник отдела — d.demin@bfa.ru

Моисеев Алексей — доб. 1286
заместитель начальника отдела — a.moiseev@bfa.ru

Куриленко Кирилл — доб. 1280
ведущий аналитик — k.kurilenko@bfa.ru

Жданов Дмитрий — доб. 1241
ведущий аналитик — d.zhdanov@bfa.ru

Новожилов Яков — доб. 1222
аналитик — j.novozhilov@bfa.ru

Ониксимова Юлия — доб. 1281
аналитик — j.oniximova@bfa.ru

Настыч Мария — доб. 1154
специалист — m.nastych@bfa.ru

Отдел продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

Кирко Константин — доб. 1337
начальник отдела — k.kirko@bfa.ru

Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

Каюмов Виталий — доб. 1477
начальник отдела — v.kaumov@bfa.ru

Деордиев Александр — доб. 1092
старший трейдер — a.deordiev@bfa.ru

Широков Станислав — доб. 1053
трейдер — s.shirokov@bfa.ru

Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

Народовый Роман — доб. 1144
начальник отдела — r.narodovyy@bfa.ru

Казанцев Сергей — доб. 1168
трейдер — s.kazantsev@bfa.ru

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ОАО «Банк БФА» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ОАО «Банк БФА» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ОАО «Банк БФА» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

© Открытое акционерное общество «Банк БФА»