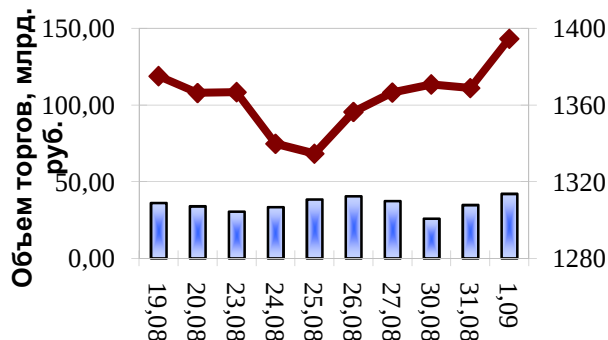


02.09.2010

Комментарий к ситуации на рынке:

Вчерашние торги на российском рынке проходили спокойно, индекс ММВБ вырос почти на 2%. Сегодня мы ожидаем нейтрального открытия торгов на российских фондовых площадках. Из сегодняшних корпоративных событий выделим выходящие отчётности ВТБ и Газпрома. (стр.2)

Индекс ММВБ и объёмы торгов



Российские индексы

	Предыдущее закрытие	Изменение за день, %	Изменение с начала года, %
Индекс РТС	1453,54	2,55%	0,62%
Индекс ММВБ	1394,57	1,88%	1,79%

Мировые индексы

DJIA	10269,47	2,54%	-1,52%
S&P 500	1080,29	2,95%	-3,12%
FTSE 100	5366,41	2,70%	-0,86%
CAC 40	3623,84	3,81%	-7,94%
Nikkei	9018,28	1,23%	-14,49%

Товарные рынки, валюты

Brent	76,16	1,38%	0,87%
Gold	1248	-0,14%	13,45%
EUR/USD	1,279	0,71%	-10,87%
USD/RUB ЦБ	30,8001	-0,22%	1,84%

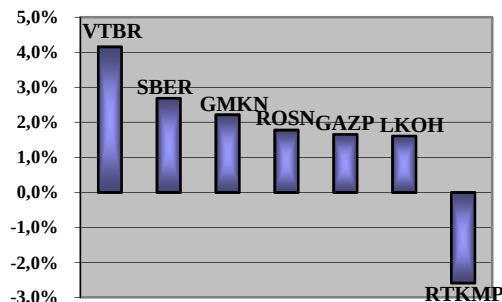
Новости короткой строкой

- Россия возрождает ГКО (стр.3)
- Резкое ухудшение финансовых настроений в России в прошедшем месяце (стр. 6)

Календарь событий на сегодня:

Евросоюз, 13:00: Индекс производственных цен за июль (прогноз 0.3% м/м, 3.9% г/г);
 Прирост ВВП за 2 квартал (прогноз 1.0% к/к, 1.7% г/г)
Евросоюз, 15:45: Решение по процентной ставке ЕЦБ (прогноз 1.00%)
США, 16:30: Количество заявок на пособие по безработице за неделю до 28 августа (прогноз 478 тыс.)
Евросоюз, 16:30: Пресс-конференция главы ЕЦБ Ж.-К. Трише
США, 17:00: Выступление главы ФРС Б.Бернанке

Лидеры роста и падения за среду на ММВБ



Комментарий по фондовым рынкам

Вчерашние торги на российском рынке проходили спокойно, индекс ММВБ вырос почти на 2%. Возмутителем спокойствия вчера стали акции АвтоВАЗа(+20% за день). В последние дни вокруг компании сложился позитивный информационный фон - Владимир Путин проехал от Хабаровска до Читы на Lada Kalina и объявил о возможном повышении пошлины на иномарки. Но этими событиями сильный рост не объяснить, видимо дело всё-таки в предстоящей эмиссии АвтоВАЗа(исходя из параметров допэмиссии, Renault, Ростехнологии и Тройка Диалог оценивают 1 акцию АвтоВАЗа в 4 руб.)

Сегодня мы ожидаем нейтрального открытия торгов на российских фондовых площадках

- Американский рынок, вчера открывшийся в плюсе более чем на 2%(на фоне роста индекса экономических условий ISM в производственной сфере в августе до 56,3 пунктов). В дальнейшем же торги проходили спокойно, с утра индекс на S&P 500 снижается на 0,4%
- Рынки Азии сегодня в небольшом плюсе. В моменте японскому Nikkei удалось превысить уровень 9000 пунктов. Но под конец торговой сессии укрепление йены к доллару продолжилось и японский индекс вернулся к уровням открытия - 8960 пунктов

Сегодня в 16:30 мск выйдут данные по первичным обращениям за пособиями по безработице за неделю (прогноз- 475 000), в 17:00 мск состоится выступление Бернанке, а в 18:00 мск будут опубликованы данные по производственным заказам за июль(прогноз 0,5%) и незавершенные сделки по продаже домов за июль(прогноз -1%). Из корпоративных событий выделим выходящие отчетности ВТБ и Газпрома. Мы ожидаем от компаний позитивных результатов по итогам 2 и 1 квартала.

Из отчёта Роснефти за 2 квартал стало известно, что ряд менеджеров компании продал часть принадлежавших им акций Роснефти. Рынки обычно отрицательно реагируют на подобные события - раз уж менеджеры не верят в рост акций компании, то стоит их продавать. Вице-премьер Игорь Сечин вчера поддержал потенциальное слияние Уралкалия и Сильвинита, слияние компаний уже учтено рынками, так что на комментарий влиятельного чиновника реакции мы не ждём.

Россия возрождает ГКО



Оценка новости:

Россия уже в этом году может приступить к выпуску краткосрочных бескупонных облигаций, напоминающих печально известные ГКО, по которым в 1998 году был объявлен дефолт. В Минфине отмечают, что это делается, чтобы "охватывать весь круг инвесторов", и что "проблема не в инструменте, а в том, как его использовать"

Минфин РФ подготовил поправки в генеральные условия эмиссии и обращения облигаций федеральных займов (ОФЗ), предусматривающие возможность выпуска бескупонных облигаций, в том числе краткосрочных. Проект соответствующего постановления правительства опубликован на сайте министерства.

Заместитель министра финансов РФ Дмитрий Панкин пояснил в интервью агентству "Интерфакс", что целью этих новаций является стремление представить инвесторам полный спектр инструментов, чтобы были как короткие, так и длинные бумаги. "Нужно охватывать весь круг инвесторов", - добавил он.

На вопрос, не опасаются ли в министерстве повторения сюжета с ГКО (напомним, что это были краткосрочные бескупонные облигации), случившегося в 90-х годах, замминистра заметил: "Проблема не в инструменте, а в том, как его использовать. Виноват не молоток, а как им пользуются. Инструмент-то он нормальный, он во всех странах применяется. Просто если бездумно делать, тут такого можно наворочать".

Он не исключил, что уже в 2010 году могут быть выпущены краткосрочные бескупонные облигации.

Как пояснил агентству "Интерфакс" заместитель директора департамента госдолга Минфина Александр Щербаков, госбумаги со сроком обращения до года необходимы "для построения репрезентативной кривой доходности". При этом он воздержался от обсуждения возможных планов Минфина выпуска коротких бумаг. Руководитель отдела анализа кредитных рынков инвесткомпании "ВТБ Капитал" Михаил Галкин считает, что появление таких бумаг не изменит картину рынка. "Нельзя сказать, что кривой доходности не будет без них, но в принципе для того, чтобы дисконтировать, определять

доходность, конечно, бескупонные облигации удобней", - сказал он в интервью агентству "Интерфакс".

При этом расширяется спектр предлагаемых инструментов, хотя для инвесторов принципиальной разницы нет, имеет ли купоны бумага или нет, все рассчитывается, добавил он.

"Хотя в одном случае отсутствует так называемый "риск реинвестирования", потому что получаете выплаты в процессе обращения облигаций в другом - все в конце срока. Но доходности считаются, и они будут близки. Будет ценовая волатильность при прочих равных условиях у допустим 5-летних купонных и бескупонных бумаг, но в остальном особой разницы нет", - полагает М.Галкин. По его мнению, этот шаг Минфина не является критичным, просто расширяется инструментарий рынка. "Положат еще один кирпич, но не краеугольный камень в построение полноценного рынка гособлигаций. Он не меняет кардинально ситуацию на рынке", - отметил он.

Вице-президент управления глобальных рынков инвестиционной компании "Тройка Диалог" Александр Овчинников отметил, что обычно короткие бумаги покупают консервативные инвесторы, чтобы защитить свои средства от ценовой волатильности, потому что даже при серьезных изменениях процентных ставок изменения цен на короткие бумаги происходят в меньшей степени.

"То есть они всегда являлись инструментами сохранения средств в периоды наибольшей нестабильности рынка", - подчеркнул он.

Для активных инвесторов, заинтересованных в получении дохода, они малоинтересны.

"Поэтому короткие бумаги, если они хорошо продаются на первичном рынке, в дальнейшем на вторичном рынке практически не торгуются, а просто сохраняются в портфелях до погашения, и ликвидность таких бумаг практически близка к нулю", - продолжил аналитик.

"Это означает, что репрезентативность ставок подобных гособлигаций как базового актива для региональных или корпоративных эмитентов наоборот может быть очень низкой", - сделал вывод А.Овчинников.

Кроме того, при размещении краткосрочных облигаций Минфин начинает конкурировать с Центральным банком, который использует свои краткосрочные инструменты (ОБР) в целях стерилизации излишней банковской ликвидности.

По мнению аналитика, наращивание краткосрочного долга ухудшает общую структуру госдолга, увеличивает риски при возникновении очередного кризиса на международном рынке, в чем все убедились в 1997-1998 годах.

"В этом случае государство становится заложником рынка, потому что для рефинансирования долга в случае ухудшения

конъюнктуры внешних рынков ему придется привлекать заимствования по все более высоким ставкам", - пояснил он. А.Овчинников допустил, что предпринимаемые Минфином шаги связаны со стремлением объять весь возможный спектр инвесторов, чтобы, не реформируя внутренний долговой рынок, используя определенный спрос со стороны инвесторов как на внутреннем, так и внешнем рынках, выполнить задание правительства и привлечь в бюджет необходимый объем средств.

В то же время он напомнил, что еще в 1999 году Центробанком предлагалось (а в 2008 году эта тема была вновь поднята) использовать хорошо отработанную и широко используемую во многих странах программу стрипс (STRIPS), предусматривающую разделение платежей купонных облигаций.

"Эта программа позволяет организовать независимое обращение на рынке предстоящих выплат по основному долгу и купонам. В этом случае на рынке появляется огромное количество краткосрочных инструментов за счет стрип-купонов при том же объеме государственного долга и его высокой дюрации", - пояснил А.Овчинников.

Напомним, что в 1990-х годах Минфин РФ для пополнения бюджета широко использовал выпускавшиеся под гарантию Центробанка дисконтные государственные краткосрочные бескупонные облигации (ГКО). ГКО были первыми государственными ценными бумагами, эмитированными Минфином в 1993 году.

Согласно данным Минфина, долг по ГКО на начало 1994 года составлял 0,2 млрд рублей, 1995 года - 10,59 млрд рублей, 1996 года - 65,76 млрд рублей, 1997 года - 203,58 млрд рублей, 1998 года - 272,61 млрд рублей.

В августе 1998 года правительство РФ объявило дефолт по ГКО, которые позднее были переоформлены в другие государственные ценные бумаги. Торги ГКО были тогда приостановлены и возобновлены в январе 1999 года, после этого Минфин уже не размещал эти краткосрочные инструменты в существенных объемах, предлагая участникам рынка средне- и долгосрочные облигации федеральных займов (ОФЗ).

В результате долг по ГКО на начало 1999 года составлял 16,82 млрд рублей, 2000 года - 7,43 млрд рублей, 2001 года - 3,05 млрд рублей, 2002 года - 19,54 млрд рублей, 2003 года - 18,82 млрд рублей, 2004 года - 2,72 млрд рублей.

Погашение последней обращающейся на внутреннем рынке госдолга серии было произведено 18 августа 2004 года, после чего этот вид госбумаг исчез из обращения. Было произведено разделение "зоны ответственности" на внутреннем рынке госбумаг между Минфином и ЦБ РФ - ЦБ РФ за счет операций репо и выпуска ОБР проводит операции на сегменте краткосрочных инструментов со сроком погашения до одного года, а Минфин - в сегменте средне- и долгосрочных инструментов со сроком обращения более года.

Ист.: www.finmarket.ru

Резкое ухудшение финансовых настроений в России в прошедшем месяце



Оценка новости:

Индекс финансовых настроений, высчитываемый Сбербанком, в августе заметно снизился. Виноваты засуха, пожары, а также растущая инфляция, говорят аналитики

Крупнейший в стране банк зафиксировал резкое ухудшение финансовых настроений в России в прошедшем месяце. Население стало более пессимистично оценивать перспективы экономики и собственного материального положения и потеряло интерес к банковским вкладам.

Индекс финансовых настроений (ИФН) Сбербанка в августе снизился на 5 процентных пунктов по сравнению с июлем и достиг значения 92 пункта, говорится в опубликованных на сайте банка результатах исследования. Индекс является показателем спроса населения на финансовые услуги и высчитывается Сбербанком ежемесячно совместно с Левада-Центром на основе социологических опросов. В июне и июле аналитики, напротив, отмечали рост доверия населения к банковской системе и повышенную склонность россиян к сбережениям в банках.

В конце лета произошло снижение практически всех индивидуальных компонент индекса, пишут авторы обзора. Главную роль в ухудшении настроений сыграли опасения относительно будущего, о чем свидетельствует более сильное сокращение перспективной составляющей индекса (ИФН ожидания - минус 5 п.п.) по сравнению с текущей компонентой (ИФН текущий - минус 3 п.п.). Так, тяжелая ситуация в сельском хозяйстве, вызванная засухой и пожарами, уменьшила оптимизм относительно будущей экономической ситуации в стране (-6 п.п.). Вместе с этим резко ухудшились ожидания изменения материального положения семьи в будущем году (-5 п.п.). Кроме того, подчеркивается в обзоре, рост инфляции на фоне

продолжающегося снижения номинальных процентных ставок по вкладам привел к снижению реальных ставок практически до нуля, что негативно отразилось на привлекательности банковских вкладов для населения. По данным официальной статистики, рост потребительских цен в августе ускорился, и за месяц инфляция составила 0,6% по сравнению с нулевым уровнем в 2009 году. Минэкономразвития уже повысило прогноз по инфляции на 2010 год с 6-7% до 7-8%.

Сбербанк, напомним, в середине августа в очередной раз снизил ставки по вкладам в рублях до рекордных минимумов. Теперь максимальная ставка по депозиту сроком на год составляет 5,1%, максимум по трехлетнему вкладу - 6% годовых; вслед за лидером снижают ставки и другие участники рынка. Индекс целесообразности хранения сбережения в банках продемонстрировал в августе наибольшее падение (-9 п.п.), говорится в обзоре. Наименее заинтересованными в хранении сбережений в банках оказались жители сельской местности. Ухудшились также сберегательные настроения (-5 п.п.) и оценки возможности делать сбережения в ближайший год (-6 п.п.).

Агентство по страхованию вкладов (АСВ) прогнозирует, что реальная доходность по банковским депозитам населения может стать отрицательной по итогам 2010 года и останется в минусе и в 2011 году. Банки будут вынуждены снижать ставки по депозитам из-за низкой кредитной активности и отсутствия возможности компенсировать высокие ставки по вкладам, объясняют эксперты. Вместе с тем, согласно исследованию Сбербанка, в августе спрос на кредиты вырос до максимальной с начала кризиса отметки.

Ист.: www.finmarket.ru



КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

КЛИЕНТСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Руководитель управления Илья Меньшиков i.menshikov@ricfin.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Аналитик Роман Ткачук r.tkachuk@ricfin.ru

ОТДЕЛ ФОНДОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Начальник отдела Александр Быстров a.bistrov@ricfin.ru

Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения предназначены для клиентов ООО «РИК-Финанс», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни ООО «РИК-Финанс» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ООО «РИК-Финанс», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО «РИК-Финанс» запрещено.

г. Москва
ул. Верейская, дом 17
БЦ «Верейская Плаза-2»
Тел: +7 (495) 933-22-22

