

10 января 2012 г.

Пульс рынка

- ▶ **Начало года не улучшило ситуацию на долгом поле еврозоны.** За первые 9 дней года ситуация в еврозоне несколько не приблизилась к разрешению: Германия и Франция по-прежнему требуют от Греции принятия изменений в бюджет (в частности, сокращение бюджетных расходов, из которых почти половину занимают пенсия и зарплата госслужащих) и урегулирования долга. Напомним, что в рамках соглашения, достигнутого на саммите 26 октября прошлого года, Греция планирует выплатить своим кредиторам 50 евроцентов за каждый евро своего долга. Данное списание агентство Fitch будет трактовать как дефолт, в то время как ISDA не рассматривает его как событие дефолта (в контексте CDS). Для окончательного решения (либо согласиться на условия в обмен на помощь от МВФ и ЕС (порядка 90 млрд евро), либо выйти из зоны евро) у Греции еще есть время до 20 марта, когда предстоит выплата в размере 14,5 млрд евро. Бонды Греции котируются на максимальных уровнях по доходности: 2-летние бонды имеют YTM 180% (по цене 20% от номинала), что свидетельствует о предполагаемой рынком вероятности дефолта на уровне 80%. Отсутствие определенности в еврозоне вернуло доходности Италии на максимальные уровни. Так, 10-летние бонды вновь превысили отметку YTM 7%. Евро подешевел до 1,27 долл., при этом на фоне продолжающегося снижения доходностей коротких BUNDS (3, 6 и 12-месячные ноты котируются с отрицательной доходностью) ослабление евро к доллару может продолжиться. Позитивной новостью за последние дни стали данные по экономике Германии (промышленное производство и торговый баланс), которые, хоть и оказались несколько хуже ожиданий, но свидетельствуют о низких рисках наступления рецессии. Неплохая макростатистика по Германии, а также высокий риск южных стран еврозоны спровоцировали высокий спрос на евробонды Германии, в частности, доходность 10Y BUNDS опустилась ниже YTM 1,85%.
- ▶ **Макростатистика из Америки поддерживает рынки.** Согласно последней порции макростатистики, состояние рынка труда в США сохранило тенденцию к улучшению: уровень безработицы снизился до 8,5%, превзойдя ожидания. Несмотря на то, что рост занятости наблюдается во всех сегментах экономики, скептики опасаются слишком большого вклада сезонности (увеличение найма произошло за счет создания временных рабочих мест на период рождественских распродаж). Индексы акций движутся в рамках бокового тренда, пока поводов для роста нет, а риски просадки достаточно высоки для формирования длинных позиций.
- ▶ **Бюджетные средства "успокоили" банковский сектор, но ненадолго.** Как мы и ожидали, основная часть характерного для декабря масштабного притока госсредств выпала на последнюю неделю ушедшего 2011 г. Именно благодаря зачислению бюджетных денег, чистые поступления которых за декабрь 2011 г., по нашим оценкам, составили не менее 870 млрд руб. (из которых ~790 млрд руб. с 28 декабря 2011 г.), корсчета и депозиты в ЦБ пополнились почти на 50% до 1,4 трлн руб. (сегодня на утро), а задолженность по РЕПО с ЦБ сократилась с 775 млрд руб. до 545 млрд руб. Улучшение ситуации с ликвидностью позволило ставкам о/п денежного рынка опуститься в последние дни 2011 г. на 60 б.п. до 5,63% (MosPrime) и 4,86% (RUONIA). Однако поступившие средства понадобятся банкам уже в ближайшие дни - начался период усреднения, не за горами новые налоговые выплаты, а на завтра выпадает погашение 190 млрд руб. депозитов перед Минфином. Компенсировать эти выплаты можно было бы сегодня за счет предоставляемых Минфином сегодня 170 млрд руб. на 20 дней (погашение 30 января 2012 г.) под мин. 6,5%, что однако выглядит непривлекательным в сравнении со средней ставкой РЕПО с ЦБ 5,5-5,6%. В то же время полностью покрыть возврат Минфину депозитов за счет РЕПО, лимит по которому сегодня только 90 млрд руб. (80 млрд руб. о/п и 10 млрд руб. - неделя) не представляется возможным.

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай	denis.poryvay@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова	maria.pomelnikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801
Павел Папин	pavel.papin@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Ирина Ализаровская	irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 99 00 доб. 1706

Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Алексей Баранов		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Александр Дорошенко		(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин		(+7 495) 721 2846
-----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов		(+7 495) 721 2835
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Надежда Зотова		(+7 495) 221 9801

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.