

## EXTEL 2012

Началось голосование Extel Europe Survey 2012. Вы можете принять в нем участие до 4 мая 2012 г. по адресу <http://www.extelsurveys.com>.

Мы призываем всех, кто считает наши материалы полезными для себя, отдать свои голоса за аналитиков АТОНа. Благодарим вас за внимание и поддержку!

## В ФОКУСЕ

## ВНЕШНИЕ РЫНКИ

Испания снова оказалась в центре внимания инвесторов

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

ЕЦБ столкнулся с конфликтом приоритетов

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Ослабление рубля

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

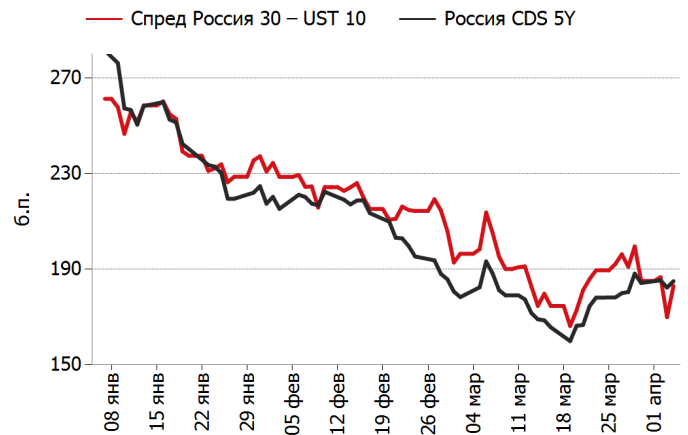
Падение котировок на длинном конце кривой

Минфин удачно разместил ОФЗ 26207

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

## РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	2,23	2,30	- 7 б.п. ▼
BUND 10, YtM (%)	1,79	1,80	- 2 б.п. ▼
Нефть Brent (\$/барр.)	123	125	- 1,91% ▼
Золото (\$/oz)	1 623	1 648	- 1,50% ▼
EUR/USD	1,3146	1,3227	- 0,61% ▼
S&P 500	1 399	1 413	- 1,02% ▼
Euro Stoxx 50	2 398	2 459	- 2,46% ▼
FTSE 100	5 704	5 838	- 2,30% ▼
DAX	6 784	6 982	- 2,84% ▼
Nikkei 225	9 745	10 038	- 2,92% ▼
Dow Jones	13 075	13 200	- 0,95% ▼



## РОССИЙСКИЙ РЫНОК

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	741	785	- 5,56% ▼
Mosprime 3M (%)	6,74	6,74	-
MICEX Total Return	212	212	0,01% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,02	6,01	1 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	7,21	7,19	2 б.п. ▲
Газпром-11 (%)	6,73	7,41	- 68 б.п. ▼
ММВБ USD/RUB	29,4983	29,1513	1,19% ▲
ММВБ EUR/RUB	38,7788	38,9550	- 0,45% ▼
ММВБ Корзина	33,6299	33,5406	0,27% ▲

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	4,06	4,00	6 б.п. ▲
Ukraine 20, YtM (%)	9,88	9,94	- 6 б.п. ▼
Brazil 40, YtM (%)	1,14	1,15	- 1 б.п. ▼
Mexico 30, YtM (%)	4,74	4,74	0 б.п.
CDS Россия 5Y, (б.п.)	185	182	3 б.п. ▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	838	840	- 2 б.п. ▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	209	205	4 б.п. ▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	123	120	2 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	119	116	3 б.п. ▲

## ВНЕШНИЕ РЫНКИ

### Испания снова оказалась в центре внимания инвесторов

Итоги вчерашних аукционов по размещению долговых бумаг Испании оказались не слишком обнадеживающими: несмотря на высокие значения bid-to-cover ratio (2,5–3,0x), стоимость заимствования возросла. Стране удалось разместить бонды на сумму 2,6 млрд евро, при этом средневзвешенная доходность по облигациям с погашением в 2015 г. (объем - 1,1 млрд евро) составила 2,89%, по бумагам с погашением в 2016 г. (1,0 млрд евро) – 4,32%, по бумагам с погашением в 2020 г. (0,5 млрд евро) – 5,34%.

Вслед за ставками на первичном рынке вверх пошли доходности торгуемых бумаг: доходность 10-летних испанских облигаций выросла на 28 б.п. до 5,7%, что стало максимальным уровнем с начала января, когда на уровне ставок только начинали сказываться последствия первого этапа LTRO (операции ЕЦБ по долгосрочному рефинансированию банков). Спред между доходностью 10-летних испанских и немецких бумаг расширился до максимального уровня с ноября прошлого года и составил 392 б.п. Стоимость страховки от дефолта по испанским суверенным долгам (CDS-спред) выросла на 16 б.п. – до 453 б.п.

Вероятно, ухудшение ситуации на рынке испанского долга стало реакцией на очередное ужесточение фискальной политики в стране: вчерашние аукционы были первыми с момента утверждения плана дополнительной экономии средств в размере 27,3 млрд евро (за счет повышения корпоративных налогов и сокращения ведомственных расходов на 16,9%). Хотя эти меры направлены на уменьшение дефицита бюджета страны на 2012 г. до 5,3% ВВП с 8,5% ВВП в 2011 г. во исполнение достигнутых с ЕС соглашений, однако, вероятность усугубления рецессии и фактического роста долговой нагрузки на экономику в результате их реализации увеличится, что негативно сказалось на настроениях инвесторов. Отметим, что Испании во втором квартале предстоит погасить/рефинансировать почти 50 млрд евро долга.

**Анна Богдюкевич**

[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

### ЕЦБ столкнулся с конфликтом приоритетов

По итогам заседания в среду ЕЦБ вполне ожидаемо оставил базовую процентную ставку в еврозоне без изменений (на уровне 1,0%). При этом сохраняется значительная неопределенность в отношении дальнейших действий регулятора.

С одной стороны, глава ЕЦБ Марио Драги отметил усилившееся инфляционное давление – результат сохранения высоких цен на нефть на мировых товарных рынках. Отметим, что эта проблема беспокоит, в первую очередь, Германию: глава Бундесбанка Йенс Вайдман даже призывал М. Драги озвучить план сворачивания стимулирующих мер. Хотя, по мнению главы ЕЦБ, продумывать отступление пока преждевременно, темпы инфляции в еврозоне остаются выше 2,0% (таргетируемый ЕЦБ уровень).

С другой стороны, М. Драги отметил риски для экономического роста: опубликованные накануне заседания индексы PMI в ряде стран региона недвусмысленно указывают на снижение экономической активности. Однако, согласно действующему мандату ЕЦБ, приоритетом для регулятора является борьба с инфляцией, а не стимулирование экономического роста, поэтому его руки связаны.

S&P по итогам торгов в среду упал на 1,02%. Доходности американских казначейских облигаций на сроке 2 года сократились на 2 б.п. до 0,35%, на сроке 5 лет – на 6 б.п. до 1,05%, на сроке 10 лет – на 6 б.п. до 2,25%.

На рынке акций в Европе наблюдалось еще более резкое падение индексов: Eustoxx 50 рухнул на 2,46%, DAX – на 2,84%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности на сроке 2 года просели на 2 б.п. до 0,19%, на сроке 5 лет – на 3 б.п. до 0,77%, на сроке 10 лет – на 2 б.п. до 1,79%. Ставки по двухлетним испанским бумагам увеличились на 27 б.п. до 2,8%, португальским – сократились на 6 б.п. до 9,92%, итальянским – выросли на 20 б.п. до 3,04%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундмандале остался прежним, 102 б.п. Курс евро к доллару США упал на 0,79% до 1,3129. Опасения в отношении ликвидности в Европе стабильны: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца составил 41 б.п.

**Анна Богдюкевич**

[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Ослабление рубля

На валютном рынке рубль терял позиции – его курс относительно доллара вырос на 0,93% до 29,47, понизился относительно евро на 0,59% до 38,69, повысился относительно бивалютной корзины на 0,26% до 33,62. Волатильность пары рубль/доллар увеличилась на 11 б.п. до 9,88%. На сроке 3 месяца ставка NDF сократилась на 3 б.п. до 5,47%, на сроке 6 месяцев – на 3 б.п. до 5,55%. В кривой кросс-валютных свопов наблюдалось небольшое понижение ставок: на сроке 1 год – на 3 б.п. до 5,62%, на сроке 3 года – на 2 б.п. до 5,87%, на сроке 5 лет – на 2 б.п. до 6,18%.

**Анна Богдюкевич**

[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

### Падение котировок на длинном конце кривой

В суверенной кривой России: доходность Russia 15 в среду осталась без изменений, 2,19%, Russia 30 – выросла на 6 б.п. до 4,06%, Russia 28 – на 5 б.п. до 5,33%. Спреды двух-, трех- и пятилетних CDS в кривой России практически не изменились, составив 103 б.п., 144 б.п. и 182 б.п. соответственно. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки прибавили 3 б.п. до 4,75%, в длинном – 3 б.п. до 6,07%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой повысились на 1 б.п. до 4,08%, в длинном – на 1 б.п. до 5,98%. Sberbank 21 просел на 0,21%, его доходность прибавила 3 б.п. до 5,62%; Alrosa 20 упал на 0,22%, его доходность повысилась на 3 б.п. до 6,71%.

**Анна Богдюкевич**

[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

**Минфин удачно разместил ОФЗ 26207**

По итогам вчерашнего аукциона Министерству финансов удалось разместить ОФЗ серии 26207 (дата погашения – 3 февраля 2027 г.) на сумму 17,9 млрд руб. по номиналу (90% от объема предложения, 20 млрд руб.). Совокупный объем заявок составил 39,5 млрд руб. Средневзвешенная доходность на аукционе составила 8,19% (8,20% по цене отсечения 100,91), оказавшись близкой к верхней границе объявленного накануне диапазона доходностей (8,10–8,20%). Большинство участников выставляли конкурентные заявки по ставкам в диапазоне 8,18–8,20%.

Несмотря на это, выпуск по-прежнему выглядит недооцененным и обладает, по нашим оценкам, неплохим потенциалом роста цены (примерно 0,4 фигуры). Видимо, это и послужило причиной столь высокого спроса на бумагу, поскольку остальные факторы складывались не в пользу благоприятного размещения. В частности, рубль вчера просел до 29,45/\$ с 29,2/\$. Кроме того, выпуск 26207 является не слишком ликвидным: с учетом сегодняшнего размещения, объем этих ОФЗ в обращении составит 27,7 млрд руб. Отметим также, что банки по-прежнему испытывают дефицит ликвидности: хотя они всегда могут получить средства под залог ценных бумаг, сокращение лимитов на аукционах РЕПО с ЦБ РФ (сегодня объем предложения составил всего 40 млрд руб.) может негативно сказаться на способности банков привлекать короткое фондирование. В связи с этим мы не ожидаем повышения спроса на другие выпуски ОФЗ. Напротив, отклонение от справедливой стоимости по выпуску 25079 (примерно -0,15 фигуры, бумага перекуплена) может быть скорректировано.

В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 в среду осталась прежней, 6,71%, выпуска 25077 – выросла на 4 б.п. до 7,21%, выпуска 26204 - на 5 б.п. до 7,54%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 повысилась на 2 б.п. до 9,4%, ФСК ЕЭС-19 – сократилась на 3 б.п. до 8,45%, РСХБ-15 – увеличилась на 10 б.п. до 8,24%.

**Анна Богдюкевич**[anna.bogdyukovich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukovich@aton.ru)

+7 (495) 777 9090 x2674

**Наверх**

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 5 апреля 2012 г.

© ООО «АТОН», 2012. Все права защищены.

Данный материал подготовлен ООО «АТОН», деятельность которого регулируется Федеральной службой по финансовым рынкам Российской Федерации, и, если не указано обратное, может быть распространен компанией ATONLINE LIMITED, которая действует в соответствии с правилами Комиссии по ценным бумагам и биржам Республики Кипр. В отношении материалов такого рода действуют определенные ограничения и отказ от ответственности. Подробную информацию об ограничениях и отказе от ответственности можно узнать на сайте [www.atonint.com](http://www.atonint.com).