

Мы предлагаем Вашему вниманию новую интерактивную систему для анализа долгового рынка России и стран СНГ, включая локальные и международные облигации эмитентов всех секторов. С ее помощью Вы сможете:

- получить доступ к полной [базе данных](#), содержащей параметры разнообразных долговых инструментов,
- строить и сравнивать [кривые доходностей и спреды](#)
- составлять подробный [портрет рынка облигаций](#) по различным секторам и странам,
- знакомиться с подробной [статистикой долгового рынка](#) на ежедневной основе и на длинных [исторических интервалах](#)
- рассчитывать различные параметры облигаций в интерактивном режиме с помощью [облигационного калькулятора](#)
- узнавать характеристики каждого выпуска облигаций, используя [портреты облигаций](#).

В ФОКУСЕ

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

ЕВРООБЛИГАЦИИ

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Рост на рынке еврооблигаций

Испания - цена заимствований растет

Саммит G20

На повестке дня - налоговые выплаты

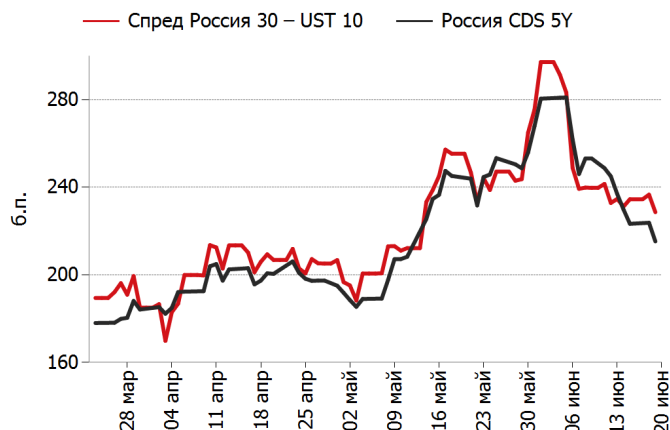
Fitch присвоило Азербайджанским железным дорогам рейтинг BBB- со "стабильным" прогнозом

Минфину сегодня вряд ли удастся выполнить план по размещению ОФЗ

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,61	1,57	4 б.п. ▲
BUND 10, YtM (%)	1,53	1,41	12 б.п. ▲
Нефть Brent (\$/барр.)	95	96	- 0,89% ▼
Золото (\$/oz)	1 621	1 630	- 0,60% ▼
EUR/USD	1,2671	1,2598	0,58% ▲
S&P 500	1 358	1 345	0,98% ▲
Euro Stoxx 50	2 198	2 156	1,97% ▲
FTSE 100	5 586	5 491	1,73% ▲
DAX	6 363	6 248	1,84% ▲
Nikkei 225	8 723	8 701	0,25% ▲
Dow Jones	12 837	12 742	0,75% ▲

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	811	862	- 5,92% ▼
Mosprime 3M (%)	7,14	7,15	- 1 б.п. ▼
MICEX Total Return	212	212	0,02% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,43	6,43	- 1 б.п. ▼
ОФЗ 25077 (%)	7,75	7,75	0 б.п.
Газпром-11 (%)	8,03	8,30	- 27 б.п. ▼
ММВБ USD/RUB	32,4838	32,4000	0,26% ▲
ММВБ EUR/RUB	40,9888	40,7753	0,52% ▲
ММВБ Корзина	36,3350	36,2077	0,35% ▲

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	3,89	3,94	- 4 б.п. ▼
Ukraine 20, YtM (%)	9,67	9,74	- 6 б.п. ▼
Brazil 40, YtM (%)	1,41	1,42	- 1 б.п. ▼
Mexico 30, YtM (%)	4,33	4,29	4 б.п. ▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	215	224	- 9 б.п. ▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	842	851	- 9 б.п. ▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	239	245	- 6 б.п. ▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	144	151	- 6 б.п. ▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	134	140	- 6 б.п. ▼

Рост на рынке еврооблигаций

Локальный рынок. В суверенной кривой сохраняется повышенная волатильность. Накануне подвижки наблюдались преимущественно на длинном конце, однако по итогам сессии существенных изменений к уровням понедельника не произошло. В корпоративном секторе инвесторы продают бумаги Вымпелкома. Высокий спрос на выпуск РЖД-10, но и здесь особой агрессии у покупателей не наблюдается.

В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 взлетела во вторник на 155 б.п. до 8,86%, выпуска 25077 - на 17 б.п. до 7,92%, выпуска 26204 - на 3 б.п. до 8,16%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 повысилась на 132 б.п. до 12,23%, ФСК ЕЭС-19 – изменилась, составив 9,36%, РСХБ-15 – выросла на 2 б.п. до 8,92%.

Евробонды. Практически все бумаги вчера обновили исторические максимумы или находятся возле них. Новый бонд RSHB 17 торговался на 1% выше цены размещения. Инвесторы демонстрировали определенный интерес к бумагам Vimpelcom и LPN АФК Система с погашением в 2019 г. Бенчмарки в суверенной кривой и кривых Сбербанка и Газпрома пользуются повышенным спросом.

В суверенной кривой России: доходность Russia 15 во вторник опустилась на 2 б.п. до 2,23%, Russia 30 - на 4 б.п. до 3,89%, Russia 28 - на 9 б.п. до 5,21%. Спреды двух-, трех- и пятилетних CDS в кривой России не изменились, составив 159 б.п., 186 б.п. и 224 б.п. соответственно. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки опустились на 2 б.п. до 5,10%, в длинном - на 3 б.п. до 6,04%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой просели на 1 б.п. до 4,29%, в длинном - на 1 б.п. до 6,17%. Цена RSHB 21 осталась прежней, а его доходность уменьшилась на 4 б.п. до 6,44%; Koks 16 прибавил 0,18%, а его доходность упала на 5 б.п. до 11,44%.

Наверх**ВНЕШНИЕ РЫНКИ****Испания - цена заимствований растет**

Испании во вторник удалось разместить казначейские векселя на сумму свыше 3,0 млрд евро, однако стоимость заимствования оказалась высока. Привлеченные на год средства "стоили" Мадриду 5,07%, что на 2,1 п.п. больше, чем на предыдущем аналогичном аукционе. Векселя с погашением через 18 месяцев были размещены под ставку 5,11% (+1,8 п.п. к предыдущему размещению). При этом доходность 10-летних суверенных облигаций на вторичном рынке по-прежнему находится выше 7,0% (Греция, Ирландия и Португалия были вынуждены обратиться за помощью после того, как доходности по их бондам преодолели этот рубеж), хотя и немного снизилась по сравнению с историческим максимумом на уровне 7,24%, достигнутым накануне.

Таким образом, обещанная Испании кредитная линия объемом в 100 млрд евро для докапитализации банковской системы не успокоила участников рынка. Однако атака на долговые рынки может привести к крайне нежелательным последствиям, поскольку полномасштабная финансовая поддержка Испании может обойтись ЕС в 500 млрд евро, фактически полностью истощив механизмы поддержания финансовой стабильности. При этом ничто не помешает инвесторам в дальнейшем усомниться и в платежеспособности Италии, взвинтив доходность по ее суверенным бондам до критических уровней.

Возможно, позитивно повлиять на настроения инвесторов могли бы новости о формировании правительства в Греции, однако пока информации об успехе переговоров по данному вопросу не поступало. У Антониса Самараса, лидера партии "Новая демократия", занявшей первое место по итогам состоявшихся в минувшее воскресенье выборов, есть время до четверга, чтобы завершить процесс – в противном случае мандат на формирование кабинета перейдет к лидеру оппозиционной партии СИРИЗА (№2 по итогам выборов) Алексису Ципрасу. Политические разногласия в республике сохраняются уже достаточно давно, и за это время страна успела существенно отстать от графика выполнения требований кредиторов. При этом канцлер Германии Ангела Меркель в ходе саммита G20 заявила о том, что считает неприемлемым пересмотр условий одобренного пакета помощи Греции объемом в 174 млрд евро. Следовательно, новому греческому кабинету, вероятно, придется искать дополнительные источники для сокращения бюджетного дефицита.

Анна Богдюкевичanna.bogdykevich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

Наверх**Саммит G20**

Единственной позитивной новостью с саммита G20 стало увеличение взносов стран в МВФ до \$465 млрд с изначально запланированных \$430 млрд, однако эти средства, согласно заявлениям управляющего директора фонда Кристин Лагард, будут использованы только в качестве второй линии обороны, то есть после того, как другие финансовые резервы окажутся в значительной степени истощены.

В остальном участники саммита традиционно ограничились довольно общими заявлениями, в том числе о необходимости "принять все необходимые меры для поддержания целостности еврозоны, а также обеспечения бесперебойной работы финансовых рынков". Однако в настоящее время складывается впечатление, что поддержать рынки способна только очередная порция ликвидности со стороны центральных банков. Статистика, опубликованная в США накануне, похоже, была также воспринята как аргумент в пользу дальнейшего стимулирования экономики. Однако, несмотря на сокращение числа начатыхстроек в мае (на 4,8%, до 708 тыс. – хуже прогноза), в том же месяце было получено 780 тыс. разрешений на строительство (+7,9%, лучше ожиданий). Число полученных разрешений – своего рода опережающий индикатор по отношению к фактическим объемам строительства, поэтому эти данные могут восприниматься как позитивный сигнал. Но тогда это означает отсутствие острой необходимости в новом раунде QE, поэтому игроки предпочли проигнорировать эту информацию.

S&P 500 вырос по итогам торгов во вторник на 0,98%. Доходности американских казначейских облигаций на сроке 2 года не изменились, составив 0,28%, на сроке 5 лет – выросли на 2 б.п. до 0,70%, на сроке 10 лет - на 4 б.п. до 1,62%.

На рынке акций в Европе вчера наблюдался существенный рост индексов: Eustoxx 50 прибавил 1,97%, DAX – 1,84%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности на сроке 2 года повысились на 6 б.п. до 0,09%, на сроке 5 лет - на 12 б.п. до 0,59%, на сроке 10 лет – на 13 б.п. до 1,54%. Ставки по двухлетним испанским бумагам снизились на 15 б.п. до 5,30%, португальским – на 13 б.п. до 8,31%, итальянским – на 18 б.п. до 4,28%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам сузился на 2 б.п. до 102 б.п. Курс евро к доллару США укрепился на 0,96% до 1,2697. Опасения в отношении ликвидности в Европе уменьшились: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца сократился на 1 б.п. до 43 б.п.

Анна Богдюкевичanna.bogdykevich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

Наверх

На повестке дня - налоговые выплаты

Абсолютный рекорд был поставлен вчера на аукционе недельного РЕПО: на нем ЦБ РФ был установлен лимит в размере 1,2 трлн руб. Правда, востребовано оказалось лишь около половины предложенных средств: банки привлекли чуть более 615 млрд руб. Это меньше, чем на предыдущем аналогичном аукционе, когда спрос составил 692,4 млрд руб. В результате, сегодня кредитным организациям придется вернуть в ЦБ РФ разницу в размере 77,2 млрд руб. Уложился в установленные лимиты и спрос на однодневных аукционах РЕПО: совокупный объем заявок составил 422 млрд руб., что на 65 млрд руб. меньше имевшейся у банков на утро вторника задолженности по данному инструменту. Стоимость заимствования на утреннем аукционе сократилась на 4 б.п. к предыдущему дню (до 5,31%), на вечернем – на 23 б.п. (до 5,46%).

Сдержанность, проявленная банками вчера в ходе операций рефинансирования с ЦБ РФ, представляется нам несколько опрометчивой в преддверии очередных налоговых выплат. Сегодня кредитным организациям предстоит перечислить в бюджет около 200 млрд руб. по НДС (треть начисленного по итогам первого квартала налога). Мы не исключаем, что отток ликвидности будет отчасти компенсирован встречным притоком правительственных расходов – в противном случае ставки на рынке МБК могут вновь вернуться в диапазон 6,0–6,5% (о/п) ввиду дефицита ликвидности на банковских балансах. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ накануне составила 897 млрд руб., однако при этом суммарный объем краткосрочной задолженности перед регулятором превысил 1,9 трлн руб., в результате чего чистая ликвидная позиция банков преодолела планку в -1,0 трлн руб., достигнув минимального значения с июня 2009 г.

На валютном рынке: курс рубля относительно доллара понизился на 0,07% до 32,39, относительно евро – вырос на 0,88% до 41,12, относительно бивалютной корзины – повысился на 0,45% до 36,32. Волатильность пары рубль/доллар сдвинулась вниз на 31 б.п. до 16,04%. На сроке 3 месяца ставка NDF опустилась на 5 б.п. до 6,87%, на сроке 6 месяцев - на 4 б.п. до 6,79%. В кривой кросс-валютных свопов ставки на сроке 1 год понизились на 3 б.п. до 6,67%, на сроке 3 года - на 5 б.п. до 6,59%, на сроке 5 лет – на 5 б.п. до 6,66%.

Анна Богдюкевич
anna.bogdyukovich@aton.ru
+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)**ЕВРООБЛИГАЦИИ****Fitch присвоило Азербайджанским железным дорогам рейтинг BBB- со "стабильным" прогнозом**

Вчера агентство Fitch присвоило Азербайджанским железным дорогам (ADDY) рейтинг BBB- со "стабильным" прогнозом. Такой же рейтинг у самого Азербайджана и у крупнейшего национального предприятия – Государственной нефтяной компании Азербайджанской республики (SOCAR). Отсутствие кредитного рейтинга было одним из важнейших препятствий для многих покупателей бондов ADDY, и теперь мы ожидаем, что круг потенциальных покупателей облигации существенно расширится, что будет способствовать росту ликвидности и цены бумаги. Вдобавок, условия выпуска AZRAIL 16 содержали ковенант, обязывавший компанию получить кредитный рейтинг к 30 июня 2012 г. Теперь это требование выполнено, поэтому с 1 июля 2012 г. не последует повышения ставки купона (то есть она останется на уровне 8,25%).

Мы полагаем, что, с учетом получения кредитного рейтинга, 'справедливая' премия для AZRAIL 16 по отношению к SOCAR 17 составляет 100 б.п. (это, на наш взгляд, максимальная премия). Премия в данном случае обусловлена более высокой ликвидностью SOCAR 17 (размер выпуска - \$500 млн против \$125 млн у AZRAIL 16, и круг потенциальных покупателей шире на данный момент), "более стратегической природой" операций SOCAR в Азербайджане (нефтегазовый гигант и его дочерние предприятия обеспечивают львиную долю ВВП страны и ее налоговых доходов, из чего следует более высокая вероятность получения при необходимости поддержки со стороны государства), а также большей прозрачностью/дружественностью по отношению к инвесторам. SOCAR 17 торгуется с z-спредом к свопам в размере около 390 б.п., так что 'справедливый' z-спред к свопам для AZRAIL 16 составляет около 490 б.п. Это соответствует минимальной потенциальной доходности на уровне 5,60% и цене 108,6, что примерно на четыре пункта выше отметки последнего закрытия, около 104,5 (вчера рост составил 1,5 пункта) – таким образом, данный бонд выглядит сейчас достаточно привлекательным. Более того, при z-спреде 490 б.п. AZRAIL 16 по-прежнему торгуется с премией 130-160 б.п. к сравнимым компаниям из стран СНГ с сопоставимыми рейтингами, Казахстан Темир Жолы (композитный рейтинг BBB-) и Российские Железные Дороги (BBB). На наш взгляд, такая премия сформировалась прежде всего из-за недостатка у инвесторов информации в отношении риска Азербайджана, а не фундаментальными экономическими факторами. Мы полагаем, что эта премия будет снижаться со временем и по мере того, как инвесторы будут лучше узнавать Азербайджан и сильные стороны его экономики.

Ринат Кирдань
rinat.kirdan@aton.ru
+7 (495) 213 0342

[Наверх](#)**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ****Минфину сегодня вряд ли удастся выполнить план по размещению ОФЗ**

Сегодня Министерство финансов проведет аукцион по размещению ОФЗ 26208 на сумму 39 млрд руб. (в соответствии с графиком на второй квартал). Однако ведомству вряд ли удастся разместить весь запланированный объем, несмотря на то, что на вторичном рынке эти бумаги вчера торговались по доходности 8,40% (в середине объявленного накануне диапазона 8,35–8,45%).

Бумаги серии 26208 являются не слишком ликвидными: Минфин начал их размещать только в этом году, и в настоящее время совокупный объем в обращении составляет всего 17,8 млрд руб. (в два с лишним раза меньше сегодняшнего лота). Оборот по бумаге на вторичном рынке за последние пять рабочих дней составил всего 1,0 млрд руб. Не способствует привлекательности рублевых активов и сохранение высокой волатильности на валютном рынке: рубль с начала недели торговался в диапазоне 32,06–32,93/\$.

Отметим, что лишь один из предыдущих аукционов по размещению ОФЗ 26208 прошел в переподпиской (bid-to-cover ratio 18 апреля составила 1,35x, однако участники аукциона, по всей видимости, рассчитывали на премию, в результате чего была удовлетворена только половина всего объема поданных заявок). В ходе еще двух размещений с начала года (7 и 21 марта) Минфину удалось продать 18% и 9% от предложенного объема соответственно.

Анна Богдюкевич
anna.bogdyukovich@aton.ru
+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)

© 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.