

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

#### РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

#### ЭКОНОМИКА

**Сравнительно низкая активность**

**Статистика из США неожиданно порадовала**

**Германия не идет на компромисс**

**Завершение налогового периода**

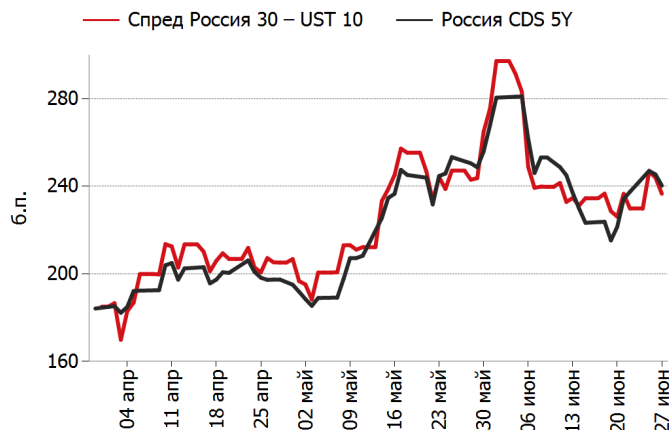
**ОФЗ 25080: покупатели нашлись**

**S&P повысило краткосрочный рейтинг России – нейтральная новость**

### МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,63	1,62	1 б.п. ▲
BUND 10, YtM (%)	1,57	1,50	6 б.п. ▲
Нефть Brent (\$/барр.)	93	92	1,10% ▲
Золото (\$/oz)	1 578	1 573	0,29% ▲
EUR/USD	1,2493	1,2483	0,08% ▲
S&P 500	1 332	1 320	0,90% ▲
Euro Stoxx 50	2 166	2 128	1,77% ▲
FTSE 100	5 524	5 447	1,41% ▲
DAX	6 229	6 137	1,50% ▲
Nikkei 225	8 823	8 653	1,96% ▲
Dow Jones	12 627	12 535	0,74% ▲

### РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	587	660	- 11,00% ▼
Mosprime 3M (%)	7,18	7,18	-
MICEX Total Return	212	212	0,05% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,25	6,08	17 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	7,90	7,91	- 1 б.п. ▼
Газпром-11 (%)	8,10	8,11	- 1 б.п. ▼
ММВБ USD/RUB	32,9698	32,9200	0,15% ▲
ММВБ EUR/RUB	41,0350	41,1675	- 0,32% ▼
ММВБ Корзина	36,6405	36,5807	0,16% ▲

### РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	4,00	4,06	- 6 б.п. ▼
Ukraine 20, YtM (%)	9,41	9,48	- 8 б.п. ▼
Brazil 40, YtM (%)	1,50	1,47	4 б.п. ▲
Mexico 30, YtM (%)	4,34	4,35	- 1 б.п. ▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	240	245	- 5 б.п. ▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	838	848	- 10 б.п. ▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	261	262	- 1 б.п. ▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	158	158	0 б.п.
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	147	146	1 б.п. ▲

**Сравнительно низкая активность**

На **локальном рынке** вчера наблюдался рост в кривой ОФЗ на 10-15 б.п. по цене, но при небольших объемах торгов. В корпоративном сегменте: существует навес предложения в бумагах РСХБ на дюрацию в один год. Возможно, ожидается новый выпуск, однако подтверждающих это новостей пока не было. В облигациях Альфа-Банка и Газпромнефти наблюдалась повышенная активность без явного преимущества продавцов или покупателей. Среди субфедеральных выпусков заявки на покупку выставлялись в бумагах Красноярского края и Калужской области.

На **рынке евробондов** в среду наблюдалась смешанная динамика котировок, торги проходили на фоне высокой волатильности (суверенная кривая двигалась в пределах +/-25-50 б.п. от уровней вторника). Умеренные продажи наблюдались в бумагах Сбербанка (с погашением в 2022 г.), в то время как высокодоходные облигации других банков (НОМОС-Банка, Промсвязьбанка), напротив пользовались спросом. В целом участники рынка по-прежнему осторожны, их действия в значительной степени определяются новостями из Европы.

В суверенной кривой России: доходность Russia 15 в среду опустилась на 1 б.п. до 2,35%, Russia 30 - на 6 б.п. до 4%, Russia 28 - на 1 б.п. до 5,29%. Спреды двух-, трех- и пятилетних CDS в кривой России не изменились, составив 163 б.п., 195 б.п. и 245 б.п. соответственно. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки понизились на 1 б.п. до 5,15%, в длинном - на 1 б.п. до 6,1%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой упали на 2 б.п. до 4,31%, в длинном - на 1 б.п. до 6,26%. Цена и доходность (5,48%) Sberbank 21 не изменились, как и у Gazprom 19 (4,98%).

**Наверх****ВНЕШНИЕ РЫНКИ****Статистика из США неожиданно порадовала**

Опубликованные в среду в США данные по объему заказов на товары длительного пользования указывают на увеличение спроса на них со стороны компаний, которые активизировали реализацию своих инвестиционных программ. Показатель в мае вырос на 1,1% в месячном сопоставлении (консенсус-прогноз Bloomberg +0,5%) – до \$217,2 млрд. В то же время, участники рынка опасаются, что сильная динамика показателя может оказаться непродолжительной: ввиду сохранения высоких рисков замедления мировой экономики из-за проблем в еврозоне инвестиционные программы компаний могут быть сокращены. Стоит отметить, что заказы на товары длительного пользования за вычетом оборонной продукции выросли на 1,6% (прогноз +1,9%).

Позитивный сюрприз преподнесла также статистика по рынку недвижимости: индекс подписанных договоров о продаже жилья в мае вырос на 5,9% (на 13,3% в годовом сопоставлении) до 101,1 (уровень 100 сопоставим со средним значением 2011 г. и считается нормальным показателем для отрасли), достигнув двухлетнего максимума. Последний раз столь высокое значение показателя наблюдалось в апреле 2010 г., когда покупатели стремились воспользоваться преимуществами налоговых льгот для домовладельцев, которые вот-вот должны были перестать действовать.

Тем не менее, основное внимание участников рынка сегодня, по всей видимости, будет приковано к саммиту ЕС, поэтому позитивный импульс от американской статистики может оказаться кратковременным.

S&P 500 вырос по итогам торгов в среду на 0,9%. Доходности американских казначейских облигаций остались неизменными: на сроке 2 года – 0,31%, на сроке 5 лет - 0,72%, на сроке 10 лет – 1,63%.

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

+7 (495) 213 0334

**Наверх****Германия не идет на компромисс**

Вчера лидеры стран ЕС провели срочную телеконференцию накануне стартующего сегодня саммита. Несмотря на отсутствие официальных заявлений, по итогам совещания стало ясно, что позиция Германии в отношении мер, предлагаемых Францией, Италией и Испанией, не изменилась: немецкий канцлер Ангела Меркель по-прежнему противится реализации поспешных действий (к которым она относит как скупку облигаций стран европейской периферии, так и объединение долга еврозоны). Тем не менее, лица, знакомые с ходом переговоров, отмечают, что позиция Берлина может смягчиться, если партнеры по ЕС смогут разработать план долгосрочных действий (который станет обязательным для исполнения) с целью углубления интеграции.

В ходе телеконференции обсуждалась возможность использования средств ESM для покупки суверенных долговых обязательств Италии и Испании (как на вторичном, так и на первичном рынке) на сумму до 440 млрд евро. Однако решения по данному вопросу не последовало. Кроме того, на повестке дня был вопрос о путях перечисления Испании средств для докапитализации банков – помимо прочего, обсуждалось использование промежуточных инвестиционных механизмов (SIV).

Мы полагаем, что предстоящие два дня будут насыщенными с точки зрения информационного потока с саммита ЕС и вокруг него. При этом нет никаких гарантий того, что лидерам европейских государств удастся достичь консенсуса по наиболее острым вопросам, учитывая имеющиеся разногласия.

На рынке акций в Европе вчера наблюдалось значительное повышение индексов: Eustoxh 50 поднялся на 1,77%, DAX – на 1,5%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности на сроке 2 года прибавили 3 б.п. до 0,13%, на сроке 5 лет - 6 б.п. до 0,63%, на сроке 10 лет – 6 б.п. до 1,57%. Ставки по двухлетним испанским бумагам увеличились на 17 б.п. до 5,39%, португальским – на 37 б.п. до 7,41%, итальянским – сократились на 7 б.п. до 4,55%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам сузился на 1 б.п. до 94 б.п. Курс евро к доллару США просел на 0,27% до 1,2457. Опасения в отношении ликвидности в Европе остались практически неизменными: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца составил 43 б.п.

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

+7 (495) 213 0334

**Наверх**

**Завершение налогового периода**

Сегодня банки должны перечислить в бюджет платежи по налогу на прибыль, что завершит июньский период налоговых выплат. Отток средств со счетов, по нашим оценкам, будет меньше, чем в результате уже перечисленных выплат по НДС и НДС, однако в условиях общего дефицита ликвидности это может привести к росту стоимости заимствования на денежном рынке (в среду ставки о/п колебались вблизи 6,5%).

Накануне банки немного сократили задолженность перед Банком России, однако параллельно снизилась и сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ, в результате чего чистая ликвидная позиция сектора практически не изменилась (объем краткосрочной задолженности превышает величину ликвидных активов на балансах почти на 1,2 трлн руб.). Объем задолженности перед ЦБ РФ по-прежнему превышает 1,8 трлн руб.

На валютном рынке рубль в среду терял позиции – его курс относительно доллара вырос на 0,4% до 33, относительно евро – на 0,04% до 41,1, относительно бивалютной корзины – на 0,17% до 36,64. Волатильность пары рубль/доллар сократилась на 47 б.п. до 15,14%. На сроке 3 месяца ставка NDF выросла на 2 б.п. до 7%, на сроке 6 месяцев - на 7 б.п. до 6,98%. В кривой кросс-валютных свопов ставки на сроке 1 год повысились на 8 б.п. до 6,89%, на сроке 3 года - на 7 б.п. до 6,75%, на сроке 5 лет – на 7 б.п. до 6,85%.

**Анна Богдюкевич**  
[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)  
+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ****ОФЗ 25080: покупатели нашлись**

По итогам вчерашнего аукциона Министерству финансов удалось разместить ОФЗ серии 25080 (дата погашения – 19 апреля 2017 г.) на сумму 13,9 млрд руб. по номиналу (чуть менее 40% от объема предложения, 35 млрд руб.). Совокупный объем заявок достиг 23,1 млрд руб. Доходность по цене отсечения (97,16) составила 8,28%, средневзвешенная ставка также совпала с верхней границей объявленного во вторник диапазона (8,23–8,28%).

До вчерашнего аукциона ОФЗ 25080 на вторичном рынке торговались в районе 8,25% по доходности. В результате, участники размещения смогли получить премию в размере 3 б.п. Однако по отношению к текущей кривой ОФЗ выпуск 25080 не предлагает какого-либо потенциала роста. К тому же, ликвидность размещавшейся бумаги весьма низка (даже с учетом вчерашнего аукциона объем ОФЗ 25080 в обращении составляет только 20,4 млрд руб.). Эти минусы не стали непреодолимым препятствием для участников аукциона: возможно, они посчитали, что при необходимости смогут использовать эти облигации в качестве залога по операциям рефинансирования в ЦБ РФ. Подобная стратегия имеет смысл с точки зрения доходности (стоимость заимствования у Банка России составляет 5,25–6,25%, что существенно ниже доходности по ОФЗ), однако финансирование долгосрочных инвестиций за счет краткосрочных заимствований выглядит, на наш взгляд, несколько рискованным.

Среди других выпусков ОФЗ только 26208 выглядит несколько перепроданным по отношению к текущей кривой (эта бумага была лидером продаж на прошлой неделе): потенциал роста цены составляет, по нашим оценкам, порядка 9 б.п. Укрепление рубля во вторник (к доллару - на 1,1%) немного повысило привлекательность рублевых активов в краткосрочной перспективе, однако эта тенденция может оказаться недолговечной, а стоимость хеджирования колебаний курса остается высокой.

**Анна Богдюкевич**  
[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)  
+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)**ЭКОНОМИКА****S&P повысило краткосрочный рейтинг России – нейтральная новость**

Агентство S&P в среду (27 июня) опубликовало обзор российской экономики, в котором подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в национальной валюте на уровне BBB+ (долгосрочный РДЭ в зарубежной валюте подтвержден на уровне BBB) со стабильным прогнозом и повысило краткосрочный рейтинг России до A-2 с A-3.

Мы полагаем, что данная новость нейтральна для российских госбумаг, поскольку повышение краткосрочного рейтинга стало результатом изменения методологии его расчета и, согласно докладу S&P, "не отражает улучшение кредитного качества с точки зрения агентства". При этом риторика обзора была в целом схожа с предыдущими публикациями по России. Как и прежде, аналитики агентства отметили низкий уровень государственного долга и превышение объема внешних активов над обязательствами в качестве сильных сторон; высокая зависимость бюджета и экономики в целом от колебаний цен на нефть, а также слабость экономических и политических институтов по-прежнему ограничивают суверенный рейтинг.

Таким образом, позитивная реакция на данную новость является, с нашей точки, необоснованной, и вряд ли продлится долго.

**Анна Богдюкевич**  
[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)  
+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 28 июня 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).