

## В ФОКУСЕ

## КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

## ВНЕШНИЕ РЫНКИ

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Повышенная волатильность

Неоднозначная макроэкономическая статистика

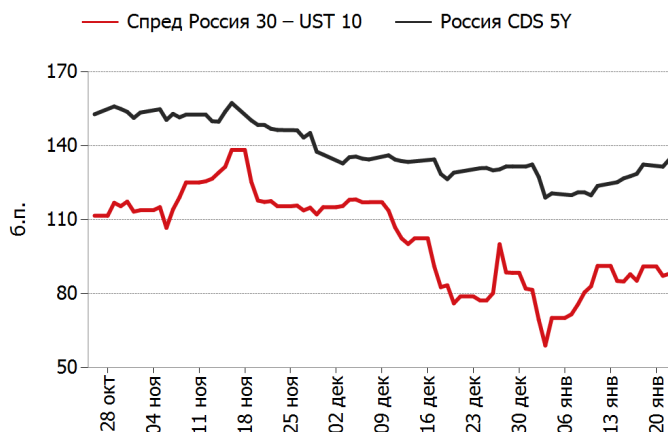
Обострение конкуренции за средства ЦБ РФ

Минфин скорректировал параметры размещения ОФЗ на сегодняшнем аукционе

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

## РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,85	1,87	- 2 б.п. ▼
BUND 10, YtM (%)	1,57	1,59	- 2 б.п. ▼
Нефть Brent (\$/барр.)	114	113	0,47% ▲
Золото (\$/oz)	1 694	1 691	0,20% ▲
EUR/USD	1,3329	1,3306	0,17% ▲
S&P 500	1 493	1 486	0,44% ▲
Euro Stoxx 50	2 717	2 727	- 0,36% ▼
FTSE 100	6 179	6 181	- 0,03% ▼
DAX	7 696	7 749	- 0,68% ▼
Nikkei 225	10 619	10 787	- 1,56% ▼
Dow Jones	13 712	13 650	0,46% ▲



## РОССИЙСКИЙ РЫНОК

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	770	712	8,16% ▲
Mosprime 3М (%)	7,27	7,27	-
MICEX Total Return	226	226	0,05% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,18	5,94	24 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	6,06	6,25	- 19 б.п. ▼
Газпром-11 (%)	7,09	7,17	- 8 б.п. ▼
ММВБ USD/RUB	30,4188	30,3900	0,09% ▲
ММВБ EUR/RUB	40,1800	40,3200	- 0,35% ▼
ММВБ Корзина	34,8411	34,7410	0,29% ▲

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	2,73	2,74	- 1 б.п. ▼
Ukraine 20, YtM (%)	6,87	6,92	- 5 б.п. ▼
Brazil 40, YtM (%)	1,00	0,97	3 б.п. ▲
Mexico 30, YtM (%)	4,13	4,13	0 б.п.
CDS Россия 5Y, (б.п.)	135	132	3 б.п. ▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	573	578	- 5 б.п. ▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	142	139	3 б.п. ▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	108	109	0 б.п.
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	93	93	0 б.п.

## КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

## Повышенная волатильность

Торги российскими бумагами во вторник характеризовались повышенной волатильностью.

На **локальном рынке** спросом пользовались преимущественно корпоративные выпуски, в то время как ОФЗ просели на длинном конце. Доходность ОФЗ 25076 сократилась во вторник на 4 б.п. до 5,96%, ОФЗ 25077 – выросла на 1 б.п. до 6,06%, ОФЗ 26204 – повысилась на 8 б.п. до 6,26%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 уменьшилась на 209 б.п. до 7,39%, ФСК ЕЭС-19 – не изменилась, составив 8,02%, РСХБ-15 – сократилась на 6 б.п. до 7,88%.

На **рынке евробондов** суверенная кривая РФ оказалась под давлением – прежде всего, из-за продаж со стороны институциональных инвесторов в Лондоне. Доходность Russia 15 опустилась вчера на 1 б.п. до 1,16%, Russia 30 – на 1 б.п. до 2,73%, Russia 28 – осталась прежней, 3,88%. Спред двухлетних CDS в кривой России сократился на 3 б.п. до 52 б.п., трехлетних – увеличился на 1 б.п. до 81 б.п., пятилетних – уменьшился на 1 б.п. до 132 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставка упала на 2 б.п. до 3,32%, в длинном – на 1 б.п. до 4,12%. В нефинансовом секторе ставка в коротком сегменте кривой сдвинулась вниз на 1 б.п. до 2,45%, в длинном – на 1 б.п. до 4,2%. Sberbank 21 прибавил 0,31%, его доходность уменьшилась на 5 б.п. до 3,86%; цена и доходность (3,53%) Gazprom 19 не изменились.

Наверх

**Неоднозначная макроэкономическая статистика**

Объем продаж на вторичном рынке недвижимости США в декабре составил 4,94 млн домов (в пересчете на годовые значения), оказавшись существенно хуже консенсус-прогноза Bloomberg, 5,10 млн. Кроме того, ноябрьское значение показателя было пересмотрено до 4,99 млн с 5,04 млн. Неожиданно слабым оказалось значение индекса производственной активности ФРБ Ричмонда: индикатор в январе просел до -12 (значение ниже нуля указывает на сокращение экономической активности), в то время как участники рынка прогнозировали его сохранение на уровне декабря прошлого года (+5).

Согласно опубликованным вчера данным ZEW, доверие бизнеса к экономике Германии в январе резко возросло: индекс деловых ожиданий поднялся до 31,5 (с 6,9 в декабре), максимального значения с мая 2009 г.

Испания во вторник разместила краткосрочные казначейские облигации (с погашениями в апреле и июле) на общую сумму почти 2,8 млрд евро. При этом стоимость заимствования сократилась в 2-3 раза, а спрос существенно превысил предложение. Хотя речь идет об очень коротком долге, подобный ажиотаж вокруг размещений может свидетельствовать о позитивных ожиданиях инвесторов. Тем не менее, испанская макроэкономическая статистика может несколько разочаровать участников рынка: согласно прогнозам, уровень безработицы в Испании в декабре вырос до 26% экономически активного населения, а ВВП по итогам четвертого квартала вновь снизился.

Сегодня в швейцарском Давосе стартует Всемирный экономический форум, в котором примут участие почти 50 глав государств, а также представители академических и деловых элит. Традиционно данная площадка служит скорее для обмена мнениями, чем для принятия конкретных решений, поэтому четких заявлений по итогам форума, скорее всего, не последует. Среди ключевых тем повестки дня - долговой кризис в еврозоне, устойчивость и развитие глобальной финансовой системы. Выступление главы ЕЦБ Марио Драги ожидается 25 января, а управляющего директора МВФ Кристин Лагард - 26 января.

S&P 500 прибавил во вторник 0,44%. Доходность американских казначейских облигаций на сроке 2 года не изменилась, составив 0,25%, на сроке 5 лет - выросла на 1 б.п. до 0,77%, на сроке 10 лет - на 1 б.п. до 1,85%.

Eurostoxx 50 просел вчера на 0,36%, DAX - на 0,68%. В кривой немецких суверенных бумаг доходность на сроке 2 года опустилась на 3 б.п. до 0,17%, на сроке 5 лет - на 2 б.п. до 0,64%, на сроке 10 лет - на 2 б.п. до 1,57%. Ставка по двухлетним испанским бумагам упала на 6 б.п. до 2,54%, португальским - на 6 б.п. до 3,28%, итальянским - поднялась на 1 б.п. до 1,45%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам не изменился, составив 48 б.п. Курс евро к доллару США просел на 0,08% до 1,3302. Опасения в отношении ликвидности в Европе остались на прежнем уровне: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца составил 11 б.п.

**Анна Богдюкевич**

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

+7 (495) 213 0334

**Наверх**

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК****Обострение конкуренции за средства ЦБ РФ**

Рост стоимости заимствования во вторник оказался довольно умеренным, несмотря на дефицит рефинансирования в рамках как однодневного, так и недельного РЕПО. Так, по итогам двух аукционов РЕПО о/п совокупный объем заявок превысил 280 млрд руб. при лимите 200 млрд руб. Недостаточным оказалось также предложение средств на недельном аукционе РЕПО (лимит был установлен на уровне 1,3 трлн руб., а спрос составил 1,44 трлн руб.). Несмотря на это средневзвешенная ставка о/п выросла к уровню понедельника лишь на 2 б.п. до 5,54%, а по недельным обеспеченным ценными бумагами кредитам даже снизилась (5,73%).

До конца этой недели банкам предстоит вернуть Федеральному казначейству более 70% тех средств ведомства, которые в настоящий момент находятся на их депозитах (совокупная задолженность по данному инструменту по состоянию на вторник составляла 239 млрд руб.). Правда, поддержать ликвидность сегодня поможет погашение ОФЗ серии 25072 на сумму 150 млрд руб. Тем не менее, госсектор, по оценке ЦБ РФ, с 23 по 29 января продолжит абсорбировать ликвидность, хоть и меньшими темпами, чем с начала текущего года (нетто-отток составит чуть более 100 млрд руб.).

Волатильность пары рубль/доллар увеличилась на 9 б.п. до 8,06%. На сроке 3 месяца ставка NDF просела на 4 б.п. до 6,07%, на сроке 6 месяцев - на 7 б.п. до 6,02%. В кривой кросс-валютных свопов ставка на сроке 1 год опустилась на 1 б.п. до 5,99%, на сроке 3 года - на 1 б.п. до 5,71%, на сроке 5 лет - на 2 б.п. до 5,72%.

**Анна Богдюкевич**

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

+7 (495) 213 0334

**Наверх**

### Минфин скорректировал параметры размещения ОФЗ на сегодняшнем аукционе

Сегодня Министерство финансов планирует разместить ОФЗ серии 26210 (погашение 11 декабря 2019 г.) на сумму 35 млрд руб., а также предложит инвесторам новые бумаги серии 26212 со сроком обращения 15 лет на сумму 15 млрд руб. по номиналу (они станут самыми длинными на рынке ОФЗ). Ориентир по доходности установлен в интервале 6,47-6,52% для семилетнего выпуска и в диапазоне 7,0-7,1% для 15-летнего.

Таким образом, Минфин несколько скорректировал первоначальный график размещений: суммарный объем предложения остался неизменным (50 млрд руб.), однако его структура изменилась в пользу менее долгосрочного выпуска: ОФЗ 26210 будет выставлено на аукцион в 1,75 раза больше, чем изначально планировалось, а ОФЗ 26212 – вдвое меньше. Ведомство, по всей видимости, рассчитывает на более активное участие игроков.

Погашение выпуска 25072 на сумму 150 млрд руб. должно способствовать притоку средств на первичный рынок ОФЗ. Правда, сопутствующее ослабление напряженности с ликвидностью в российской банковской системе может привести к сокращению спроса на ОФЗ, которые активно используются финансовыми организациями в качестве залога для получения рефинансирования в ЦБ РФ.

Объявленный накануне ориентир доходности (7,0-7,1%) для выпуска 26212, по нашим оценкам, предполагает наличие премии к экстраполированной текущей кривой ОФЗ, однако этого может оказаться недостаточно, чтобы компенсировать значительный рыночный риск, связанный с высокой дюрацией (9,5 лет). Кроме того, судя по слабым результатам предыдущего аукциона (16 января Минфин продал 10-летние ОФЗ серии 26211 на сумму 6,76 млрд руб. из предложенных к размещению 25 млрд руб.) задержка с предоставлением прямого доступа на локальный рынок Euroclear и Clearstream негативно сказывается на настроениях инвесторов.

Что касается выпуска 26210, то препятствием на пути к его успешному размещению может стать разве что сравнительно невысокая ликвидность (в обращении сейчас - 21,4 млрд руб.). Накануне облигации серии 26210 торговались по доходности 6,5% на вторичном рынке, так что объявленный во вторник ориентир предполагает наличие премии только по верхней границе (около 2 б.п.).

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

**Наверх**

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 23 января 2013 г.

© ООО «АТОН», 2013. 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).