

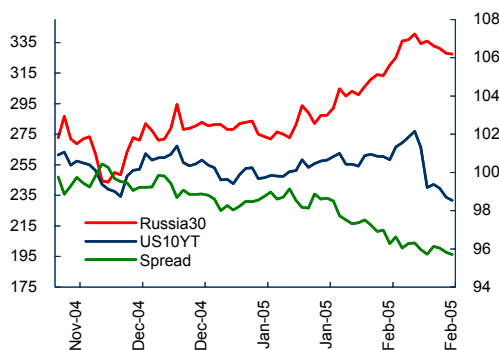
Евгений Кочемазов
+7 095 775 70 22
kochemazov@vtb.ru

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Индикатор	Значение	Изменение
RUB/USD	27.97	-0.11%
RUB/EUR	36.59	0.26%
EUR/USD	1.31	0.30%
Dow Jones	10,754.26	-0.74%
RTS Index	665.69	0.56%
Urals	40.22	0.00%
Gold&FX reserves	125.40	-0.24%
US30YT YTM	4.58	5.4582
US10YT YTM	4.18	2.0716
R30 vs. US10YT	196.40	(1.37)
R30 vs. MEX19	24.60	2.40

Источник: Reuters

РОССИЯ 30 И US10YT



Источник: Reuters, Внешторгбанк

ИНДИКАТИВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Инструмент	YTM	Цена
Россия 30	6.15%	106.19
Россия 28	6.67%	171.50
Aries 14	6.25%	124.05
Газпром 13	6.46%	119.63
Газпром 34	6.17%	117.00
ВТБ 08	5.47%	104.78
ВТБ 11	6.09%	107.59
МТС 10	7.31%	104.86
Вымпелком 11	8.12%	101.26
Алроса 14	8.10%	105.21
ММК 08	6.96%	103.30
ВБД 08	8.02%	101.33

Источник: Внешторгбанк, См. также статистическое приложение к данному обзору

КОММЕНТАРИЙ К СИТУАЦИИ НА РЫНКЕ US TREASURIES

Котировки тридцатилетнего бонда открылись вчера на уровне 113 пунктов и до начала сессии в Нью-Йорке колебались в узком диапазоне. Сразу после выхода данных по ценам на импортные товары, которые показали рост на 0.9% против ожидаемого уровня в 0.6% и предыдущего падения цен на 1.4%, рынок сразу пошел вниз, потеряв почти фигуру. Давление на котировки также оказали данные по рынку труда: число первичных обращений за пособием по безработице снизилось до 302 тыс. с 304 тыс., тогда как рынок ожидал роста до 315 тыс.

В середине дня US30YT немного откорректировался вверх, однако после публикации индекса ФРБ Филадельфии, который вырос до 23.9 пунктов вместо ожидаемого значения в 17 пунктов, рынок обновил внутридневной минимум, закрывшись по итогам четверга на уровне 112.125 пунктов, что соответствует доходности на уровне 4.58% годовых (+5 б.п.). Рост ставки по десятилетним нотам был менее существенным и составил 2 б.п. (закрывание по 4.18% годовых). В коротком сегменте мы, напротив, наблюдали снижение доходностей. Лидером снижения ставки стали двухлетние ноты, доходность которых закрылась на уровне 3.37% годовых, потеряв в течение дня 4.25 б.п.

Таким образом, рынок US30YT снизился третью сессию подряд, потеряв с начала недели уже полторы фигуры. Котировки этого инструмента вчера не смогли преодолеть мощный уровень поддержки в 112 пунктов, который стал для рынка отправной точкой к февральскому ралли, когда доходности снизились до уровней полуторогодовых минимумов.

В целом, мы отмечаем сохраняющуюся заниженность ставок на рынке UST и продолжаем негативно смотреть на него в среднесрочной перспективе. Сегодня же все будет зависеть от данных по ценам производителей в январе, которые, по мнению инвесторов, вырастут на 0.3% против снижения на 0.3% в декабре. Кроме того, сегодня будет опубликован индекс уверенности Мичиганского университета, который, согласно оценкам Wall Street, остался на неизменном уровне в 95.5 пунктов. Общий экономический фон для облигаций на сегодняшний день мы оцениваем как умеренно-негативный. В то же время, для продолжения снижения котировок мы должны увидеть более весомый, чем на 0.3%, скачок инфляции цен производителей. Рынок, с нашей точки зрения, сегодня имеет так называемый upside-bias, и причин для этого две. Во-первых, мы, как уже было сказано, приблизились к мощному уровню поддержки в 112 пунктов, который при движении вверх был преодолен лишь с четвертого раза. Во-вторых, в предстоящий понедельник на рынках США выходной, а в преддверии трех нерабочих дней у трейдеров будет соблазн войти в безопасные US Treasuries, что может оказать котировкам техническую поддержку.

РЫНОК РОССИЙСКИХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Российские суверенные еврооблигации вчера показали смешанное закрытие, а основной индикатор российского внешнего долга Россия 30 закрылась на уровне 106.2% от номинала, потеряв лишь несколько б.п. на коррекции US Treasuries, вследствие чего ее спред к десятилетним американским нотам казначейства США снизился до уровня 196 б.п. Тем не менее, на фоне благоприятной динамики мексиканских облигаций спред России 30 к Мексике 19 даже подрос, составив 25 б.п.

Вчера появилось сообщение, что Парижский клуб ужесточает свою позицию на переговорах с Россией о досрочном погашении российского долга. На фоне присвоения России инвестрейтинга агентством S&P, Парижский клуб уже не соглашается с 10-процентным дисконтом, который обсуждался ранее, а настаивает на некоей премии. Подобное изменение позиции Парижского клуба наводит на мысль, что подоплекой последнего повышения рейтинга России стала именно эта сделка. Получается, что инвестрейтинг не для России, а для ее кредиторов. Все-таки речь идет о, как минимум, 10% от \$32 млрд., что, согласитесь, не так уж и мало, даже для богатых стран-кредиторов. В этой связи еще более странным выглядит тайминг принятия решения агентством S&P: как раз накануне второго раунда переговоров о досрочном погашении... В то же время, для России вряд ли представляется выгодным идти на премию при досрочном погашении. На фоне высказывания Владимира Путина о том, что досрочное погашение возможно, если оно будет экономически-выгодным, у российских переговорщиков нет другого выхода, кроме как отстаивать первоначальный вариант сделки – вариант дисконта.

Говоря об экономической логике досрочного погашения вообще, необходимо отметить, что крупнейшие корпорации берут в долг, чтобы осуществлять инвестиционные программы для целей усиления своих рыночных позиций и повышения конкурентоспособности. В определенном смысле Россия, как и любая другая страна, является корпорацией, причем, к сожалению, не слишком конкурентоспособной. Может именно изменение позиции Парижского клуба изменить направление движения излишков стабфонда на более значимые для страны в долгосрочной перспективе проекты, чем на покрытие бюджетного дефицита нескольких европейских государств...

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанных с ними финансовых инструментов. Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые Внешторгбанк считает надежными, Внешторгбанк не дает гарантий относительно их точности или полноты. Внешторгбанк, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем документе. Внешторгбанк, 2005. Все права защищены. Настоящий документ является исключительной собственностью Внешторгбанка. Без письменного разрешения Внешторгбанка запрещается цитирование и использование в любом виде всей или части информации, представленной в настоящем документе. По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел продаж: (095) 775-70-21.