

16 января 2012 г.

## Пульс рынка

---

- **S&P напомнило рынкам о рисках дефолта...** В конце прошлой недели S&P снизило рейтинг 9 стран Европы, включая Францию и Австрию (их рейтинги были понижены на одну ступень до AA+). Две ступени в рейтинге потеряли Италия (BBB+), Испания (A), Португалия (BBB-). Понижения рейтинга избежали Германия, Бельгия и Ирландия. Стоит отметить, что рынок CDS уже давно предполагает более высокую по сравнению с уровнем рейтинга вероятность дефолта стран еврозоны (за исключением, пожалуй, Германии). В частности, 5Y CDS на Италию сейчас торгуется на уровне ~500 б.п., в то время как кредитный спред России с уже теперь близким кредитным рейтингом от S&P оценивается рынком в ~260 б.п. Данное рейтинговое действие, хоть и не стало неожиданностью для финансового рынка, но вновь напомнило о европейских проблемах, которые еще далеки от разрешения. С точки зрения формального управления кредитными рисками, частные инвесторы еще больше сократят лимиты на периферийные страны ЕС. Рынки отреагировали повышенным спросом на BUNDS: доходность 10-летних бумаг снизилась до 3-месячного минимума YTM 1,76%, что на 10 б.п. ниже доходностей 10Y UST. Также годовой минимум обновил евро, подешевевший до отметки 1,264 долл.
- **...поставив европейских лидеров в еще более жесткие рамки.** Естественно, возникает вопрос о том, как изменится политика ЕЦБ в свете снижения кредитного качества активов, удерживаемых на его балансе. В условиях ухудшения кредитных рейтингов европейским лидерам все труднее будет привлекать частных инвесторов для финансирования периферийных стран ЕС. Последним, по видимому, придется либо согласиться с условиями фискального союза (провести приватизацию госсобственности и значительно сократить госрасходы), чтобы взамен получить "доступ к балансу" ЕЦБ, либо объявить дефолт по своим обязательствам. Очевидно, что времени остается не так много, чтобы принять решение и согласовать все детали.
- **Вся надежда на нефть.** Сегодня с утра нефть Brent достаточно умеренно отреагировала на глобальное снижение индексов акций, подешевев лишь до 111 долл./барр. Стоимость бивалютной корзины выросла только на 10 копеек до 35,75 руб. Несмотря на довольно сдержанную реакцию финансовых рынков, мы не исключаем, что негативный внешний фон на предстоящей неделе может стать катализатором для распродажи ОФЗ, которые выглядят дорого в сравнении со ставками денежного рынка (премия к ставкам о/п РЕПО не компенсирует высокие рыночные риски). На открытии торгов длинные выпуски ОФЗ 26204 и 26206 потеряли в цене 30 и 40 б.п., соответственно.
- **Напряжение на денежном рынке будет нарастать.** Первые в этом месяце отчисления в казну - страховые взносы во внебюджетные фонды (всего ~240 млрд руб., по нашим оценкам, завершение сегодня) - уже привели к чистому изъятию ликвидности ~50 млрд руб. Мы ожидаем, что чистый отток средств по налоговым платежам в январе составит 300 млрд руб. Объявленный сегодня на 17 января объем новых депозитов Минфина (всего 10 млрд руб. под мин. 6,2% на 28 дней) еще раз подтверждает нашу мысль о том, что ведомство не будет пролонгировать текущую задолженность банков. Таким образом, предстоящие в эту среду внушительные погашения депозитов (171 млрд руб.), скорее всего, будут покрыты за счет фиксированного РЕПО с ЦБ, поскольку 3-месячное РЕПО с ЦБ (сегодня предлагается 130 млрд руб. под мин. 6,75%) выглядит менее привлекательно. Аукцион по недельному РЕПО, который стал основным инструментом рефинансирования ЦБ, пройдет только завтра, и лимит по нему пока неизвестен.

## ЗАО «Райффайзенбанк»

---

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

### Аналитика

---

Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай	denis.poryvay@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова	maria.pomelnikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801
Павел Папин	pavel.papin@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Ирина Ализаровская	irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 99 00 доб. 1706

### Продажи

---

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Алексей Баранов		(+7 495) 981 2857

### Торговые операции

Александр Дорошенко		(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146

### Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин		(+7 495) 721 2846
-----------------	--	-------------------

### Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов		(+7 495) 721 2835
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Надежда Зотова		(+7 495) 221 9801

**ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.** Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.