

## В ФОКУСЕ

## ВНЕШНИЕ РЫНКИ

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Решающая неделя в США

Двуликий ЕЦБ

Российская макроэкономическая статистика за октябрь:  
стагнация располагаемых доходов

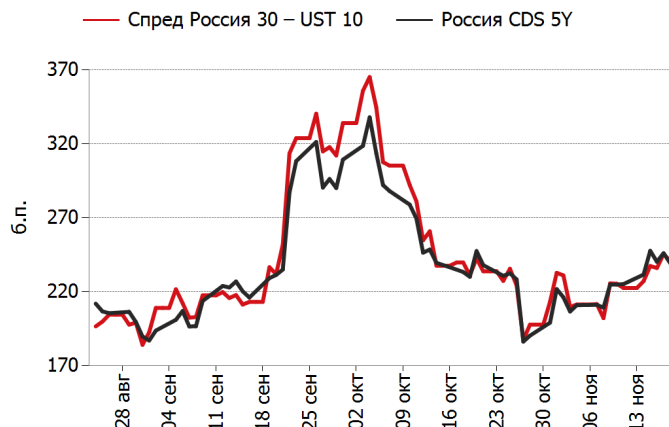
Коррекция падения

День слабой активности

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

## РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
UST 10, YtM (%)	2,01	1,96	5 б.п.	▲
BUND 10, YtM (%)	1,96	1,89	7 б.п.	▲
Нефть Brent (\$/барр.)	108	108	0,09%	▲
Золото (\$/oz)	1 724	1 715	0,52%	▲
EUR/USD	1,3525	1,3461	0,48%	▲
S&P 500	1 216	1 216	- 0,04%	▼
Euro Stoxx 50	2 237	2 243	- 0,27%	▼
FTSE 100	5 363	5 423	- 1,11%	▼
DAX	5 800	5 850	- 0,85%	▼
Nikkei 225	8 375	8 384	- 0,11%	▼
Dow Jones	11 796	11 771	0,22%	▲



## РОССИЙСКИЙ РЫНОК

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	708	932	- 24,10%	▼
Mosprime 3M (%)	6,82	6,82	-	
MICEX Total Return	206	206	0,10%	▲
ОФЗ 25073 (%)	6,20	6,24	- 4 б.п.	▼
ОФЗ 25077 (%)	8,14	8,09	5 б.п.	▲
Газпром-11 (%)	7,56	7,56	0 б.п.	
ММВБ USD/RUB	30,8326	30,8448	- 0,04%	▼
ММВБ EUR/RUB	41,7800	41,6799	0,24%	▲
ММВБ Корзина	35,7589	35,7206	0,11%	▲

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Russia 30, YtM (%)	4,42	4,42	0 б.п.	
Ukraine 20, YtM (%)	9,91	9,91	1 б.п.	▲
Brazil 40, YtM (%)	2,25	2,16	9 б.п.	▲
Mexico 30, YtM (%)	4,81	4,80	1 б.п.	▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	239	246	- 7 б.п.	▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	820	821	- 2 б.п.	▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	276	278	- 2 б.п.	▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	177	179	- 2 б.п.	▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	175	177	- 2 б.п.	▼

**Решающая неделя в США**

На этой неделе "суперкомитет" Конгресса США должен вынести вердикт в отношении бюджетной политики и повысить потолок долга на \$1,5 трлн (по крайней мере, таков был план, утвержденный летом). Крайний срок наступает в среду, так что сегодня и завтра рынки, как мы полагаем, будут особенно чутко прислушиваться к происходящему по ту сторону Атлантического океана. Во вторник выходит вторая оценка темпов роста ВВП США за третий квартал (согласно первой оценке рост составил 2,5%). Если оценка будет сохранена или повышена, рынок может отреагировать весьма позитивно, особенно если ко вторнику бюджетные перспективы США на 2012 г. будут прояснены. Негативный сценарий – одновременное ухудшение оценки роста ВВП и неопределенность в отношении решения "суперкомитета".

Сегодня Reuters со ссылкой на анонимные источники в Конгрессе сообщило о том, что консенсус между представителями республиканцев и демократов пока не достигнут. Текущая ситуация отличается от летней угрозы дефолта тем, что в случае отсутствия компромисса в 2013 г. автоматически последует секвестр в размере \$1,2 трлн за счет сокращения военных и медицинских программ. Впрочем, по нашему мнению, сейчас важнее разочарование инвесторов в американских политиках, которые неспособны решить проблему бюджета и долга. Сокращение государственных расходов и вероятная отмена налоговых послаблений негативно скажутся на динамике ВВП, что наверняка будет отмечено рейтинговыми агентствами. Ждем до конца недели или на выходных их вердикта.

S&P 500 понизился по итогам торгов в пятницу на 0,04% (впрочем, DJIA прибавил 0,22%). Доходности казначейских облигаций США на сроке 2 года выросли на 1 б.п. до 0,28%, на сроке 5 лет - на 6 б.п. до 0,92%, на сроке 10 лет - на 6 б.п. до 2,02%.

**Юрий Нефёдов**[yury.nefedov@aton.ru](mailto:yury.nefedov@aton.ru)

+7 (495) 777 6677 x2643

**Наверх****Двуликий ЕЦБ**

Во время пятничного выступления на конференции Европейской банковской ассоциации глава ЕЦБ Марио Драги дал понять, что Европейский ЦБ намерен придерживаться мандата "ценовой стабильности", так как для экономического роста стабильность цен - определяющий фактор. По нашему мнению, это означает неприятие идеи об активном выкупе долгов проблемных стран на баланс ЕЦБ, что мы считаем одним из наиболее эффективных решений в сложившейся ситуации ввиду "пробуксовывающей" реформы EFSF/ESM. Неслучайно глава ЕЦБ в своем выступлении призвал к срочному решению вопроса EFSF. В целом эта речь не преподнесла никаких сюрпризов и подтвердила тот факт, что ЕЦБ пока солидарен с Германией в отношении степени своей вовлеченности в спасение Европы. Вслед за выступлением М. Драги короткий конец кривой Испании (1-3 года) "подтянулся" к уровням итальянской кривой. Доходность десятилетних испанских и итальянских облигаций близка, но мы ожидаем в ближайшее время всплеска доходностей на сроке 3-5 лет в испанской кривой на 50-100 б.п.

ЕЦБ, судя по всему, будет препятствовать росту доходностей в суверенных кривых, пока европейские власти не придут к решению вопроса EFSF: на выходных агентство Bloomberg со ссылкой на газету Frankfurter Allgemeine Zeitung сообщило, что Европейский ЦБ одобрил недельный лимит выкупа суверенных облигаций в размере 20 млрд евро. До этого ЕЦБ выкупал каждую неделю бумаги лишь на 5-10 млрд и лишь однажды, в начале августа, объем выкупа превысил 20 млрд евро. Таким образом, де факто монетизация долга уже идет. Заметим, что для сдерживания роста доходности итальянской кривой ЕЦБ за неделю потратил порядка 5 млрд евро, так что установленный лимит, хотя и довольно значителен, не достаточен для одновременной покупки бондов Италии, Испании и, что весьма вероятно, Франции в случае дальнейшего распространения кризиса.

Греческий вопрос остается важным препятствием: на выходных лидер оппозиции в парламенте Антонис Самарас в очередной раз отказался подписывать гарантии в отношении выполнения предписаний Еврогруппы, хотя без подписанного подтверждения своих намерений Греция не получит транш в 8 млрд евро, утвержденный на саммите 26 октября.

На рынке акций в Европе в пятницу наблюдалось понижение фондовых индексов: Eustoxh 50 потерял 0,27%, DAX - 0,85%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности повышались: на сроке 2 года они поднялись на 4 б.п. до 0,48%, на сроке 5 лет - на 8 б.п. до 1,11%, на сроке 10 лет - на 10 б.п. до 1,99%. Ставки по двухлетним греческим бумагам увеличились на 150 б.п. до 112,29%, португальским - сократились на 96 б.п. до 15,31%, итальянским - уменьшились на 8 б.п. до 6,06%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам сузился на 7 б.п. до 203 б.п. Курс евро к доллару США вырос на 0,54% до 1,353. Опасения в отношении ликвидности в Европе вновь повысились: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца увеличился на 8 б.п. до 92 б.п.

**Юрий Нефёдов**[yury.nefedov@aton.ru](mailto:yury.nefedov@aton.ru)

+7 (495) 777 6677 x2643

**Наверх****ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК****Российская макроэкономическая статистика за октябрь: стагнация располагаемых доходов**

В пятницу Федеральная служба государственной статистики обнародовала ключевые российские макроэкономические показатели за октябрь: по каким-то параметрам они превзошли прогнозы, по каким-то им уступили, но на данном этапе внутренний спрос определенно буксует. Инвестиции в основной капитал выросли на 8,6% в годовом сопоставлении (консенсус-прогноз +7,8%, рост в сентябре - 8,5%). Розничные продажи увеличились на 8,8% в годовом сопоставлении (консенсус-прогноз +8,6%, рост в сентябре - 9,2%). Реальный располагаемый доход вырос только на 0,4% в годовом сопоставлении (консенсус-прогноз +2,3%, сентябрьский показатель +3,2% был пересмотрен до +2,9%). Реальные зарплаты в октябре повысились на 5% в годовом сопоставлении (консенсус-прогноз +6%, сентябрьское значение снижено с 6,2% до 5,3%). Безработица, которая неожиданно сократилась в сентябре до 6%, в октябре выросла до 6,4% (консенсус-прогноз предполагал 6,2%). Темп роста большинства индикаторов в октябре замедлился по сравнению с сентябрем, но все-таки впечатляет (за исключением реального располагаемого дохода). Помимо существенного подорожания нефти (в октябре сорт Urals Med в среднем стоил \$108,2 за баррель), положительной динамике показателей, по нашему мнению, способствовало укрепление рубля в октябре после девальвации в августе-сентябре.

**Питер Вестин**[peter.westin@aton.ru](mailto:peter.westin@aton.ru)

+7 (495) 213 0341

**Наверх**

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

### Коррекция падения

В пятницу мы наблюдали небольшой отскок на рынке еврооблигаций (цены основных бумаг выросли на 10-15 б.п.), однако фундаментальных причин для роста не было. Новые бумаги Газпрома с погашением через 4,5 года торговались с премией порядка 30 б.п. к номиналу, а бумаги с погашением через 9 лет так и не преодолели номинальной отметки, оставшись в районе 99,60-99,80%. С открытием торговой сессии в США на российском рынке вновь началась коррекция и день был в итоге завершен "в минусе". Понижение рынков продолжается уже по итогам второй недели подряд - после мощного ралли, спровоцированного саммитом лидеров стран еврозоны 26 октября. По-прежнему остаются нерешенными проблемы Европы и США, так что баланс рисков сейчас не в пользу открытия длинных позиций - скорее нужно думать о фиксации прибыли в коротких позициях и активном мониторинге рынка в поисках точки входа. В суверенной кривой России доходность Russia 15 сократилась на 1 б.п. до 3,07%, Russia 30 – выросла на 1 б.п. до 4,43%, Russia 28 – осталась практически неизменной, на 5,72%. Спред двухлетних CDS в кривой России увеличился на 3 б.п. до 196 б.п., трехлетних – не изменился, удержавшись на 222 б.п., пятилетних – вырос на 1 б.п. до 248 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки сократились на 5 б.п. до 6,01%, в длинном – прибавили 1 б.п. до 6,82%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой уменьшились на 4 б.п. до 5,2%, в длинном – повысились на 9 б.п. до 7,05%. Sberbank 21 откатился на 0,1%, его доходность поднялась на 1 б.п. до 6,28%. Alrosa 20 упал на 0,61%, его доходность повысилась на 10 б.п. до 7,58%.

**Юрий Нефёдов**

[yury.nefedov@aton.ru](mailto:yury.nefedov@aton.ru)

+7 (495) 777 6677 x2643

**Наверх**

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

### День слабой активности

Совокупный оборот торгов в корпоративном и субфедеральном секторах составил в пятницу 26 млрд руб. В сегменте ОФЗ прошло сделок на 14 млрд руб. Распределение торгового оборота было следующим: 45% сделок сконцентрировано на сроке 1-2 года, 61% торгов пришлось на первый эшелон. В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 не изменилась, составив 7,47%, выпуска 25077 – упала на 13 б.п. до 8,03%, выпуска 26204 - на 4 б.п. до 8,32%. В корпоративном секторе: доходность РЖД-14 прибавила 6 б.п. до 7,01%, ЕвразХолдинг Финанс-2 – 42 б.п. до 10,86%, Сибметинвест-01 – 18 б.п. до 9,99%.

На валютном рынке рубль был стабилен – его курс понизился относительно доллара на 0,02% до 30,81, вырос относительно евро на 0,08% до 41,7, опустился относительно бивалютной корзины на 0,03% до 35,7. Волатильность пары рубль/доллар сократилась на 73 б.п. до 15,77%. На сроке 3 месяца ставка NDF упала на 12 б.п. до 6,32%, на сроке 6 месяцев - на 14 б.п. до 6,38%. В кривой кросс-валютных свопов ставки понижались: на сроке 1 год – на 11 б.п. до 6,52%, на сроке 3 года - на 10 б.п. до 6,7%, на сроке 5 лет – на 10 б.п. до 6,87%.

**Юрий Нефёдов**

[yury.nefedov@aton.ru](mailto:yury.nefedov@aton.ru)

+7 (495) 777 6677 x2643

**Наверх**

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 21 ноября 2011 г.

© ООО «АТОН», 2011. 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).