

В ФОКУСЕ

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Европа: единым бондам быть?

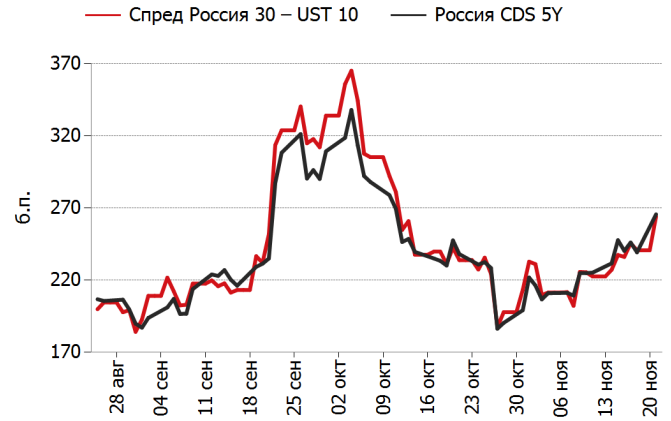
Ожидаемый негатив

Жесткая посадка на внешнем негативе

МИРОВЫЕ РЫНКИ

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,97	2,01	- 4 б.п. ▼
BUND 10, YtM (%)	1,91	1,96	- 5 б.п. ▼
Нефть Brent (\$/барр.)	107	108	- 1,13% ▼
Золото (\$/oz)	1 683	1 724	- 2,38% ▼
EUR/USD	1,3504	1,3525	- 0,16% ▼
S&P 500	1 193	1 216	- 1,86% ▼
Euro Stoxx 50	2 160	2 237	- 3,42% ▼
FTSE 100	5 223	5 363	- 2,62% ▼
DAX	5 606	5 800	- 3,35% ▼
Nikkei 225	8 302	8 375	- 0,87% ▼
Dow Jones	11 547	11 796	- 2,11% ▼



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	718	708	1,43% ▲
Mosprime 3M (%)	6,81	6,82	- 1 б.п. ▼
MICEX Total Return	206	206	- 0,05% ▼
ОФЗ 25073 (%)	6,32	6,20	12 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	8,16	8,14	2 б.п. ▲
Газпром-11 (%)	7,15	7,56	- 41 б.п. ▼
ММВБ USD/RUB	31,1000	30,8326	0,87% ▲
ММВБ EUR/RUB	41,8275	41,7800	0,11% ▲
ММВБ Корзина	35,9274	35,7589	0,47% ▲

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	4,61	4,42	19 б.п. ▲
Ukraine 20, YtM (%)	10,28	9,91	37 б.п. ▲
Brazil 40, YtM (%)	2,28	2,25	3 б.п. ▲
Mexico 30, YtM (%)	4,84	4,81	3 б.п. ▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	266	239	26 б.п. ▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	862	820	42 б.п. ▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	288	276	12 б.п. ▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	182	177	6 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	179	175	4 б.п. ▲

Европа: единым бондам быть?

Вчера в Wall Street Journal появилось сообщение о том, что на очередном саммите европейских министров финансов 29-30 ноября будет поднят вопрос выпуска единых еврооблигаций. Согласно WSJ существует три варианта введения единых еврооблигаций: (1) замена всех обращающихся выпусков всех стран на единые бонды с общими гарантиями всех стран, (2) частичная замена обращающихся еврооблигаций с лимитом по объему долга (60% от ВВП), (3) замена отдельных выпусков облигаций с ограниченной гарантией всех членов еврозоны и возможным дополнительным обеспечением в виде золотовалютных резервов и других ликвидных активов государств. Мы полагаем, что третий вариант является предпочтительным и не только потому, что не предполагает изменения договора о Евросоюзе, который запрещает прямую финансовую помощь одного государства-члена другому, но и потому, что единые облигации с ограниченными гарантиями и дополнительным обеспечением скорее всего устроят наиболее истового противника общего долга - Германию. В случае, если итальянские бумаги получат гарантии Германии и Франции (банки последней являются крупнейшими держателями долга Италии), мы можем увидеть существенное падение доходности в кривой Италии и прекращение распространения долгового кризиса. Детали потенциальных гарантий пока неизвестны, так что вызывает вопрос кредитный рейтинг единых еврооблигаций. В стратегии для рынка евробондов на четвертый квартал 2011 г. (http://www.aton-line.ru/analytics/special/strategiya_na_rynke_evrobondov_sng_4k11/File/cis_eurobond_strategy_4q11_bonds_call_in_sick_rus.pdf) мы приблизительно оценили средневзвешенный рейтинг единых еврооблигаций на уровне AA-, но Мориц Кремер, глава отделения S&P по европейским суверенным рейтингам, в сентябре заявил, что агентство присвоит единым облигациям в случае наличия совместных гарантий рейтинг наихудшей страны-участницы. Проблема Греции в этом случае может быть решена через реструктуризацию и исключение ее долга из пула общих гарантий. В этом случае минимальным рейтингом будет португальский BBB-, который является низшим рейтингом инвестиционной категории. Дополнительные обеспечения могут добавить несколько рейтинговых ступеней, чтобы вывести общий рейтинг на уровень BBB/BBB+. В целом подобный сценарий был бы очень позитивен в текущих условиях.

Что же может подтолкнуть рынки вверх? Сегодня премьер-министр Греции Лукас Пападемос встречается с главой Еврокомиссии Жозе Мануэлем Баррозу и главой еврогруппы Жан-Клодом Юнкером (в 13.30 по московскому времени). Весьма вероятно, что на встречах будет обсуждаться вопрос подписания гарантий со стороны Греции в отношении реформ и транс в 8 млрд евро. Если мы на днях услышим о решении проблемы трансша и реструктуризации долга Греции, а в конце ноября будет утвержден выпуск единых евробондов по третьему варианту (и без Греции), рынки могут отреагировать общим ростом. Сегодня неприятный сюрприз может преподнести вторая оценка темпов роста ВВП США в третьем квартале в 17.30 по московскому времени.

На рынке акций в Европе в понедельник наблюдалось значительное падение индексов: Eustoxx 50 опустился на 3,42%, DAX – на 3,35%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности понижались: на сроке 2 года они просели на 7 б.п. до 0,4%, на сроке 5 лет - на 10 б.п. до 1%, на сроке 10 лет – на 9 б.п. до 1,88%. Ставки по двухлетним греческим бумагам увеличились на 99 б.п. до 112,48%, португальским – сократились на 32 б.п. до 14,99%, итальянским – прибавили 23 б.п. до 6,3%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам повысился на 4 б.п. до 208 б.п. Курс евро к доллару США понизился на 0,02% до 1,3454. Опасения в отношении ликвидности в Европе выросли: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца увеличился на 2 б.п. до 93 б.п.

S&P упал вчера на 1,86%. Доходности казначейских облигаций США на сроке 2 года остались неизменными, на 0,28%, на сроке 5 лет – сократились на 3 б.п. до 0,89%, на сроке 10 лет - на 6 б.п. до 1,95%.

Юрий Нефёдов
yury.nefedov@aton.ru
+7 (495) 777 6677 x2643

[Наверх](#)**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК****Ожидаемый негатив**

Вчерашние торги завершились ростом доходностей на длинном конце кривой ОФЗ на 20-30 б.п. Резкое смещение базовой кривой привело к коррекции в первом эшелоне - падали бумаги РЖД, ФСК. Ликвидный второй эшелон на короткой дюрации (ЕвразХолдинг Финанс) также сдавал позиции. С учетом вероятных позитивных подвижек в Европе (см. выше) текущие уровни выглядят интересными для входа в рынок, но покупки сейчас будут отличаться крайне высоким риском: возможно продолжение падения при отсутствии новостей о единых еврооблигациях и помощи Греции и, особенно, в условиях высокого спроса банков на денежные средства в период налоговых платежей (вчера был уплачен НДС, а 25 числа – дедлайн выплаты акцизов и НДСП).

Совокупный оборот торгов в корпоративном и субфедеральном секторах составил в понедельник 17 млрд руб. В сегменте ОФЗ прошло сделок на 5 млрд руб. Распределение торгового оборота было следующим: 69% сделок сконцентрировано на сроке 1-2 года, 43% торгов пришлось на первый эшелон. В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 выросла на 6 б.п. до 7,53%, выпуска 25077 - на 21 б.п. до 8,24%, выпуска 26204 - на 12 б.п. до 8,44%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-7 увеличилась на 6 б.п. до 9,58%, ФСК ЕЭС-15 – на 5 б.п. до 8,8%, РЖД-15 – на 140 б.п. до -9,77%.

На валютном рынке рубль терял позиции – его курс вырос относительно доллара на 0,67% до 31,07, относительно евро – на 0,2% до 41,8. Волатильность пары рубль/доллар увеличилась на 33 б.п. до 16,09%. На сроке 3 месяца ставка NDF выросла на 1 б.п. до 6,32%, на сроке 6 месяцев - на 9 б.п. до 6,47%. В кривой кросс-валютных свопов ставки на сроке 1 год повысились на 3 б.п. до 6,55%, на сроке 3 года - на 7 б.п. до 6,77%, на сроке 5 лет – на 8 б.п. до 6,95%.

Юрий Нефёдов
yury.nefedov@aton.ru
+7 (495) 777 6677 x2643

[Наверх](#)

Жесткая посадка на внешнем негативе

Российские еврооблигации продолжают следовать за глобальными рынками. На фоне отсутствия решения по проблеме бюджета США и агрессивных продаж в суверенных кривых европейских стран (Италия, Испания) котировки в среднем потеряли более 1%, причем снижение продолжалось почти весь день и замедлилось только после 19.00 по московскому времени. В суверенной кривой России доходность Russia 15 выросла на 3 б.п. до 3,1%, Russia 30 - на 17 б.п. до 4,59%, Russia 28 - на 3 б.п. до 5,76%. Спреды двух- трех- и пятилетних CDS в кривой России остались практически неизменными, на 198, 223, 239 б.п. соответственно. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки прибавили 7 б.п. до 6,38%, в длинном - 6 б.п. до 6,96%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой повысились на 5 б.п. до 5,36%, в длинном - на 3 б.п. до 6,96%. Sberbank 21 опустился на 0,48%, его доходность увеличилась на 7 б.п. до 6,34%. Gazprom 21 упал на 1,01%, его доходность повысилась на 15 б.п. до 6,24%.

Юрий Нефёдов

yury.nefedov@aton.ru
+7 (495) 777 6677 x2643

Наверх

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 22 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.