

В ФОКУСЕ

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

ЕВРООБЛИГАЦИИ

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Решение мировых Центробанков - радоваться или нет?

Отличная динамика внутри дня

Ралли началось

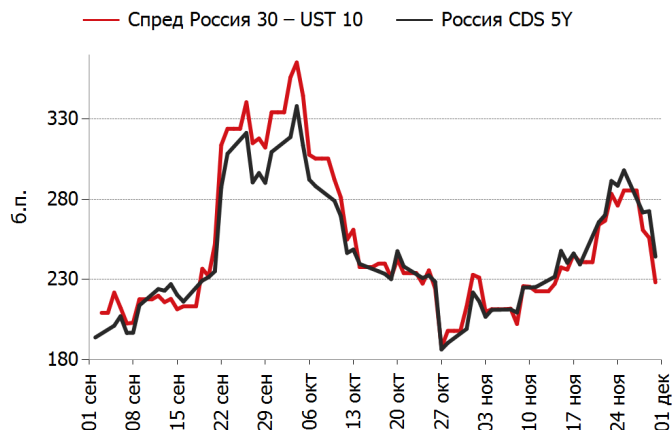
Бонды Свердловской области интересны по всему диапазону доходности

Башнефть: есть более интересные альтернативы

МИРОВЫЕ РЫНКИ

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
UST 10, YtM (%)	2,07	2,01	6 б.п.	▲
BUND 10, YtM (%)	2,28	2,33	- 5 б.п.	▼
Нефть Brent (\$/барр.)	111	112	- 0,92%	▼
Золото (\$/oz)	1 749	1 724	1,42%	▲
EUR/USD	1,3465	1,3347	0,88%	▲
S&P 500	1 247	1 195	4,33%	▲
Euro Stoxx 50	2 330	2 234	4,31%	▲
FTSE 100	5 505	5 337	3,16%	▲
DAX	6 089	5 800	4,98%	▲
Nikkei 225	8 618	8 406	2,52%	▲
Dow Jones	12 046	11 556	4,24%	▲



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	735	688	6,80%	▲
Mosprime 3M (%)	6,92	6,91	1 б.п.	▲
MICEX Total Return	206	205	0,15%	▲
ОФЗ 25073 (%)	6,23	6,18	5 б.п.	▲
ОФЗ 25077 (%)	8,18	8,32	- 14 б.п.	▼
Газпром-11 (%)	7,36	7,22	14 б.п.	▲
ММВБ USD/RUB	30,7350	31,2905	- 1,78%	▼
ММВБ EUR/RUB	41,4000	41,7625	- 0,87%	▼
ММВБ Корзина	35,5343	36,0029	- 1,30%	▼

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Russia 30, YtM (%)	4,35	4,56	- 21 б.п.	▼
Ukraine 20, YtM (%)	9,95	10,35	- 40 б.п.	▼
Brazil 40, YtM (%)	2,16	2,19	- 2 б.п.	▼
Mexico 30, YtM (%)	4,85	4,85	0 б.п.	
CDS Россия 5Y, (б.п.)	244	272	- 28 б.п.	▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	850	889	- 40 б.п.	▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	277	299	- 22 б.п.	▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	163	180	- 16 б.п.	▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	161	177	- 16 б.п.	▼

Решение мировых Центробанков - радоваться или нет?

Вчерашний вечер был богат на позитивные события. После заявлений о "необязательности" понижения ставок резервирования Китай понизил их на 50 б.п. (решение вступает в силу с 5 декабря). Следом Банк Англии, ЕЦБ, Банк Японии, ФРС, Банк Швейцарии и Банк Канады приняли скоординированное решение обеспечить мир долларовой ликвидностью, снизив стоимость привлечения доллара с OIS+100 б.п. до OIS+50 б.п. ЕЦБ понизил маржинальные требования по трехмесячным операциям в долларах с 20% до 12%. Изменения вступают в силу с 7 декабря. Соглашение о взаимном предоставлении ликвидности (своп сделки) между перечисленными банками продлено до 1 февраля 2013 г.

Что это значит для мировых рынков? Во-первых, удешевление ликвидности во всех основных мировых валютах, и, как следствие, поддержка локальных финансовых институтов с точки зрения краткосрочного фондирования. Во-вторых, ослабление кризиса ликвидности в Европе и вероятное смещение спроса глобальных инвесторов в сторону активов, предлагающих существенный спред к базовым кривым при высоком кредитном качестве - это развивающиеся рынки, в том числе Россия. Судя по всему, центральные банки преподнесли финансовым рынкам хороший подарок на Новый год. Хорошая статистика в США (увеличение числа рабочих мест в частном секторе в ноябре по данным ADP на 206 тыс. при прогнозе +130 тыс., рост индекса договоров о продаже жилья на вторичном рынке на 10,4% в октябре и повышение индекса менеджеров по снабжению (PMI) Чикаго до 62,6 с 58,4 в октябре при ожиданиях 59) также способствовала бурному росту рынков.

Так ли хороши новости, как может показаться на первый взгляд? Мы так не думаем. С одной стороны, можно говорить о победе позитивных настроений (которые, вероятно, сохранятся до конца года). Однако с другой стороны принятые решения свидетельствуют о крайней озабоченности центральных банков в отношении стабильности мировой финансовой системы и подобная координация - признание того факта, что по отдельности они с возможным штормом не справятся. Во-вторых, говорить о действенности принятых мер можно будет только после уменьшения отрицательного своп-базиса по паре EURUSD на сроке 3 месяца - индикатора, показывающего насколько дорого обходится ликвидность европейским банкам. В последнее время базис находится на уровне 150 б.п. - максимум с 2008 г. В случае его постепенного уменьшения вместе с прекращением роста EURIBOR-OIS можно будет сделать вывод о торможении кризиса ликвидности в Европе. В-третьих, "корень зла" - совсем не в кризисе ликвидности как таковом, так как ее сжатие это лишь признак потери доверия в финансовом секторе Европы, вызванного опасениями участников рынка по поводу потенциальных убытков банков ввиду проблемы суверенных долгов. Кризис же суверенного долга - прямое следствие замедления экономик и слишком высокого уровня национальных долгов. В итоге, основная проблема - это достижение быстрых темпов экономического роста, и она пока остается нерешенной. Эта проблема, в свою очередь, связана с рекордно низким уровнем доверия потребителей и производителей, на восстановление которого дешевая ликвидность для финансового сектора сможет повлиять лишь опосредованно и спустя какое-то время. С учетом не до конца понятной схемы фондирования помощи южноевропейским странам, вчерашние решения лишь на время затушат пожар: мы видим лечение симптома, а не болезни. Для того чтобы ралли продолжилось и в 2012 г. мы считаем необходимым подъем индексов PMI с текущих околорецессионных уровней и восстановление потребительского доверия. В противном случае уже в первом квартале мы станем свидетелями очередной волны распродаж, которая еще больше ослабит доверие инвесторов и, скорее всего, вынудит ФРС, Банк Англии и, возможно, ЕЦБ прибегнуть к мерам количественного смягчения.

Подводя итог вышесказанному, до конца года мы ожидаем позитивной динамики рынков и постепенного решения острых проблем в Европе, а уже в январе - возобновления беспокойства в отношении перспектив мировой экономики.

На рынке акций в Европе в среду наблюдался значительный рост индексов: Eustoxx 50 прибавил 4,31%, DAX - 4,98%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности на сроке 2 года просели на 10 б.п. до 0,33%, на сроке 5 лет - на 15 б.п. до 1,15%, на сроке 10 лет - на 6 б.п. до 2,27%. Ставки по двухлетним греческим бумагам сократились на 212 б.п. до 128,2%, португальским - увеличились на 91 б.п. до 18,98%, итальянским - уменьшились на 10 б.п. до 6,92%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам сузился на 7 б.п. до 159 б.п. Курс евро к доллару США вырос на 1,3% до 1,3452. Опасения в отношении ликвидности в Европе остаются почти неизменными: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца стабилен.

S&P взлетел вчера на 4,33%. Доходности казначейских облигаций США на сроке 2 года остались неизменными, на 0,26%, на сроке 5 лет - выросли на 5 б.п. до 0,97%, на сроке 10 лет - на 8 б.п. до 2,07%.

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

Наверх**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК****Отличная динамика внутри дня**

С утра мы видели значительные покупки со стороны нерезидентов в секторе ОФЗ. После объявления центральных банков рост котировок продолжился. Мы сохраняем рекомендации относительно среднесрочных ОФЗ 25077 и 26203, отмеченные во вчерашнем ОФЗ мониторе.

Совокупный оборот торгов в корпоративном и субфедеральном секторах составил в среду 30 млрд руб. В сегменте ОФЗ прошло сделок на 20 млрд руб. Распределение торгового оборота было следующим: 55% сделок сконцентрировано на сроке 1-2 года, 62% торгов пришлось на первый эшелон. В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 упала на 5 б.п. до 7,37%, выпуска 25077 - на 16 б.п. до 7,99%, выпуска 26204 - на 21 б.п. до 8,23%. В корпоративном секторе: доходность Газпром Капитал-03 понизилась на 17 б.п. до 7,38%, Россельхозбанк-15 - на 9 б.п. до 8,83%, ФСК ЭЭС-15 - на 8 б.п. до 8,61%.

На валютном рынке рубль отвоёвывал позиции - его курс понизился относительно доллара на 1,54% до 30,77, относительно евро - на 0,72% до 41,38, относительно бивалютной корзины - на 1,27% до 35,55. Волатильность пары рубль/доллар уменьшилась на 27 б.п. до 15,61%. На сроке 3 месяца ставка NDF упала на 25 б.п. до 5,96%, на сроке 6 месяцев - на 29 б.п. до 5,97%. В кривой кросс-валютных свопов ставки на сроке 1 год понизились на 21 б.п. до 6,09%, на сроке 3 года - на 24 б.п. до 6,28%, на сроке 5 лет - на 26 б.п. до 6,42%.

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

Наверх

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Ралли началось

Естественно, после решения центральных банков удешевить доступ к ликвидности в основных валютах по всему миру спрос на рискованные активы значительно вырос. Реакция еврооблигаций развивающихся рынков, в том числе России, оказалась такой, какой можно было ожидать. Мы все еще верим в новогоднее ралли, так как ситуация в Европе приобретает конкретные очертания, а акция центральных банков подтверждает стремление избежать сценария 2008 г.

В суверенной кривой России накануне наблюдалось значительное понижение ставок: доходность Russia 15 сократилась на 10 б.п. до 2,99%, Russia 30 - на 17 б.п. до 4,39%, Russia 28 - на 6 б.п. до 5,77%. Спред двухлетних CDS в кривой России уменьшился на 21 б.п. до 198 б.п., трехлетних - на 1 б.п. до 235 б.п., пятилетних - на 21 б.п. до 251 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки просели на 13 б.п. до 6,53%, в длинном - на 12 б.п. до 7,01%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой сдвинулись вниз на 5 б.п. до 5,28%, в длинном - на 4 б.п. до 7,2%. RSHB 21 subord вырос на 0,77%, его доходность увеличилась на 94 б.п. до 9,06%. Цена Gazprom 21 удержалась на прежней отметке, его доходность также не изменилась, составив 6,11%.

Юрий Нефёдов

yury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

[Наверх](#)

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Бонды Свердловской области интересны по всему диапазону доходности

На прошлой неделе Свердловская область начала маркетинг выпуска облигаций объемом 3 млрд руб. под 9,5-10,0% на дюрацию 2,5 года. Размещение состоится 13 декабря. Участие в дебютном выпуске Свердловской области считаем целесообразным во всем предлагаемом диапазоне. Есть потенциал снижения доходности при отсутствии ухудшения общерыночной конъюнктуры. Свердловский регион - один из наиболее промышленно развитых в России. Он характеризуется высокой долей собственных доходов местного бюджета, низкой долгой нагрузкой и повышенной степенью поддержки со стороны федерального центра. Сопоставимые регионы-эмитенты: Красноярский и Краснодарский края, а также Самарская область. Предлагаемая доходность существенно выше кривых доходностей указанных регионов. Рейтинг ВВ от S&P позволяет инвестировать в бумаги средства пенсионных накоплений и страховых резервов.

Андрей Бобовников

andrey.bobovnikov@aton.ru

+7 (495) 287 8648

[Наверх](#)

Башнефть: есть более интересные альтернативы

В настоящее время участие в выпуске Башнефть БО-1 не считаем интересным. В основном это связано с имеющимися альтернативами на первичном рынке, а также потенциальным новым предложением бумаг данного эмитента. В настоящее время маркируются выпуски Красноярского края объемом 9 млрд руб. и Свердловской области объемом 3 млрд руб. Оба указанных выпуска обладают не намного большей дюрацией, сопоставимым диапазоном доходности, при этом имеют гораздо более привлекательные для инвесторов параметры. Прежде всего, это кредитные рейтинги, уровень которых позволяет как инвестировать в бумаги средства пенсионных накоплений и страховых резервов, так и включить выпуски в Ломбардный список ЦБ. Указанными качествами бумаги Башнефти не обладают. Кроме того, у Башнефти есть существенный навес потенциального нового предложения бумаг (два выпуска рублевых облигаций по 10 млрд руб., которые компания может разместить до сентября 2012 г., а также три выпуска биржевых облигаций общим объемом 20 млрд руб.). Учитывая потребность компании в крупномасштабных инвестициях в месторождение Требса-Титова, не исключено, что в обозримой перспективе компания вновь выйдет на рынок - это окажет давление на обращающиеся выпуски бумаг. С точки зрения кредитного качества компания выглядит сильно, но вероятность слияния с РуссНефтью, отличающейся повышенной долгой нагрузкой, является фактором неопределенности.

Андрей Бобовников

andrey.bobovnikov@aton.ru

+7 (495) 287 8648

[Наверх](#)

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 1 декабря 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.