

## В ФОКУСЕ

## ВНЕШНИЕ РЫНКИ

США: безработица не отступает

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Европа: лед тронулся?

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Неплохой день

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

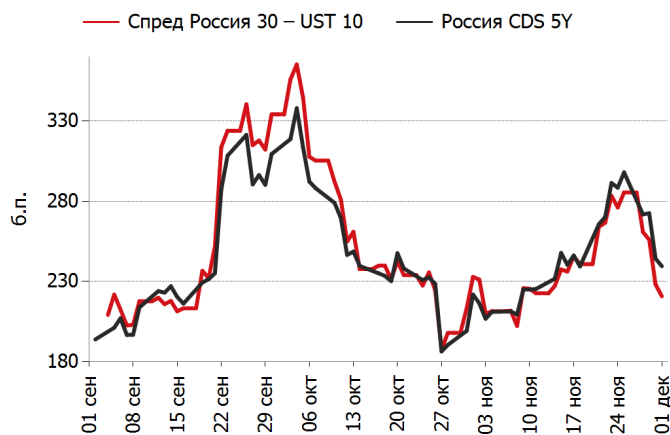
Умеренный позитив

Черкизово: вопрос ликвидности

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

## РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
UST 10, YtM (%)	2,09	2,07	2 б.п.	▲
BUND 10, YtM (%)	2,18	2,28	- 10 б.п.	▼
Нефть Brent (\$/барр.)	109	111	- 1,34%	▼
Золото (\$/oz)	1 742	1 749	- 0,37%	▼
EUR/USD	1,3479	1,3465	0,10%	▲
S&P 500	1 245	1 247	- 0,19%	▼
Euro Stoxx 50	2 314	2 330	- 0,71%	▼
FTSE 100	5 489	5 505	- 0,29%	▼
DAX	6 036	6 089	- 0,87%	▼
Nikkei 225	8 617	8 618	- 0,01%	▼
Dow Jones	12 020	12 046	- 0,21%	▼



## РОССИЙСКИЙ РЫНОК

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	736	735	0,10%	▲
Mosprime 3M (%)	6,88	6,92	- 4 б.п.	▼
MICEX Total Return	206	206	0,02%	▲
ОФЗ 25073 (%)	6,09	6,17	- 9 б.п.	▼
ОФЗ 25077 (%)	8,01	8,11	- 10 б.п.	▼
Газпром-11 (%)	7,57	7,57	- 1 б.п.	▼
ММВБ USD/RUB	30,7450	30,7350	0,03%	▲
ММВБ EUR/RUB	41,4875	41,4000	0,21%	▲
ММВБ Корзина	35,5791	35,5343	0,13%	▲

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Russia 30, YtM (%)	4,30	4,35	- 5 б.п.	▼
Ukraine 20, YtM (%)	9,91	9,95	- 4 б.п.	▼
Brazil 40, YtM (%)	2,13	2,16	- 4 б.п.	▼
Mexico 30, YtM (%)	4,84	4,85	- 1 б.п.	▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	239	244	- 5 б.п.	▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	833	850	- 17 б.п.	▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	250	277	- 27 б.п.	▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	161	163	- 2 б.п.	▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	159	161	- 2 б.п.	▼

**США: безработица не отступает**

После некоторого "затишья", когда недельное число первичных заявок на получение пособия по безработице не превышало 400 тыс., вчерашние данные оказались негативными: за неделю 20-26 ноября количество первичных заявок выросло до 402 тыс. (показатель за предыдущую неделю был пересмотрен с 393 тыс до 396 тыс.). По нашему мнению, если в США продолжится рост безработицы, ФРС вполне может принять решение об очередном этапе количественного смягчения, смирившись с риском ускорения инфляции. Учитывая возможное продолжение снижения ставок резервирования в Китае и вероятные позитивные решения в Европе, ожидания QE3 могут привести к очередному витку падения доллара, роста цен на золото, нефть и рискованные активы. Таким образом, негативные данные по безработице и экономике США в целом, как ни парадоксально, должны влиять на рынок позитивно ввиду роста вероятности начала QE.

S&P 500 опустился по итогам торгов в четверг на 0,19%. Доходности казначейских облигаций США на сроке 2 года остались неизменными, на 0,26%, на сроке 5 лет – выросли на 3 б.п. до 0,98%, на сроке 10 лет - на 6 б.п. до 2,13%.

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

+7 (495) 777 6677 x2643

[Наверх](#)**Европа: лед тронулся?**

Вчерашние размещения первичного долга Испанией и Францией, которые прошли на редкость успешно (размещен весь запланированный объем, а доходность оказалась ниже, чем на предыдущих аукционах) оказали хорошее влияние на настроения рынка. Рекордной стала скорость падения CDS Франции - за два дня котировки понизились с 250 до 190 б.п. на пятилетнем сроке. С другой стороны, продолжают приходить тревожные новости от регуляторов. По сообщениям Bloomberg, Еврокомиссия рассматривает вариант удешевления короткого фондирования для проблемных банков путем "перекладывания" бремени возможных потерь с инвесторов в короткий несубординированный долг на инвесторов в долгосрочные долговые обязательства. Иными словами, длинные обязательства проблемных банков станут де-факто субординированными и будут поглощать потери первыми. По нашему мнению, в случае принятия подобных мер регулятор избежит инверсии кривых доходностей для банков, однако поставит под вопрос стоимость долгосрочного рыночного фондирования для европейских финансовых институтов. В конечном итоге, государствам, по-видимому, все-таки придется докапитализировать банки за счет собственных средств. Согласно данным Европейской банковской ассоциации "чемпионами" по необходимой докапитализации локальных банков являются Испания (26 млрд евро), Италия (15 млрд евро), Франция (8 млрд евро). Пока доходности в кривой Испании продолжают снижаться, вопрос рекапитализации банков находится "за занавесом", но рынок легко к нему вернется в случае обнаружения очередных разногласий среди чиновников ЕС. Среди ближайших важных событий в Европе: сегодняшнее выступление немецкого канцлера Ангелы Меркель в парламенте, встреча А.Меркель и французского президента Николя Саркози 5 декабря, заседание руководства ЕЦБ 8 декабря и саммит глав ЕС 9 декабря. Если ЕЦБ вновь предпримет понижение ставки, можно ожидать роста рынков.

На рынке акций в Европе в четверг наблюдалось понижение фондовых индексов: Eustoxx 50 опустился на 0,71%, DAX – на 0,87%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности на сроке 2 года остались неизменными, на 0,34%, на сроке 5 лет они понизились на 6 б.п. до 1,1%, на сроке 10 лет – на 5 б.п. до 2,23%. Ставки по двухлетним греческим бумагам увеличились на 1 б.п. до 128,18%, португальским – на 14 б.п. до 18,9%, итальянским – сократились на 43 б.п. до 6,44%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам уменьшился на 2 б.п. до 157 б.п. Курс евро к доллару США повысился на 0,07% до 1,3483. Опасения в отношении ликвидности в Европе остаются почти неизменными: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца стабилен.

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

+7 (495) 777 6677 x2643

[Наверх](#)**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК****Неплохой день**

Совокупный оборот торгов в корпоративном и субфедеральном секторах составил в четверг 38 млрд руб. В ОФЗ прошло сделок на 18 млрд руб. Распределение торгового оборота было следующим: 55% сделок сконцентрировано на сроке 1-2 года, 45% торгов пришлось на первый эшелон. В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 понизилась на 10 б.п. до 7,27%, выпуска 25077 - на 5 б.п. до 7,94%, выпуска 26204 – выросла на 2 б.п. до 8,25%. В корпоративном секторе: доходность Газпром Капитал-03 осталась без изменений, 7,38%, Россельхозбанк-15 – сократилась на 1 б.п. до 8,82%, ФСК ЕЭС-15 – увеличилась на 4 б.п. до 8,65%.

На валютном рынке рубль отвоевывал позиции – его курс понизился относительно доллара на 0,18% до 30,76, относительно евро – на 0,42% до 41,46, относительно бивалютной корзины – на 0,17% до 35,57. Волатильность пары рубль/доллар сдвинулась вниз на 94 б.п. до 14,67%. На сроке 3 месяца ставка NDF сократилась на 6 б.п. до 5,91%, на сроке 6 месяцев - на 4 б.п. до 5,95%. В кривой кросс-валютных свопов ставки на сроке 1 год уменьшились на 3 б.п. до 6,06%, на сроке 3 года – выросли на 1 б.п. до 6,29%, на сроке 5 лет – на 5 б.п. до 6,47%.

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

+7 (495) 777 6677 x2643

[Наверх](#)

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

### Умеренный позитив

После агрессивного роста в среду вчера мы видели небольшое фиксирование прибыли в длинных бумагах, однако в целом день оказался позитивным. Пока рынок остается сильным, но все еще уязвимым к любым новостям из Европы. Моментом истины станет 8-9 декабря, когда ЕЦБ и ЕС должны сделать последние в 2011 г. важные шаги по преодолению кризиса.

В суверенной кривой России доходность Russia 15 понизилась на 2 б.п. до 2,93%, Russia 30 - на 2 б.п. до 4,33%, Russia 28 – выросла на 6 б.п. до 5,79%. Спред двухлетних CDS в кривой России уменьшился на 5 б.п. до 181 б.п., трехлетних – увеличился на 5 б.п. до 215 б.п., пятилетних – сократился на 4 б.п. до 240 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки просели на 4 б.п. до 6,42%, в длинном - на 8 б.п. до 6,89%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой опустились на 3 б.п. до 5,21%, в длинном - на 1 б.п. до 7,17%. Sberbank 21 поднялся на 0,02%, его доходность осталась прежней, 6,21%; Alrosa 20 прибавил 0,18%, его доходность сократилась на 3 б.п. до 7,72%.

**Юрий Нефёдов**

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

+7 (495) 777 6677 x2643

**Наверх**

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

### Черкизово: вопрос ликвидности

Вчера Группа Черкизово опубликовала неаудированные финансовые результаты за девять месяцев 2011 г. Мы отмечаем снижение номинальной долговой нагрузки на \$133 млн и небольшое улучшение относительных показателей покрытия долга: отношение Долг/ЕБИТДА скорр. снизилось до 3,3 с 4,0 по итогам первого полугодия, Чистый долг/ЕБИТДА скорр. остается выше 3,0. Впрочем, отношение FOCF/долг по-прежнему достаточно скромное - на уровне 4%. Без улучшения остается и показатель FOCF/Капиталовложения - 0,8, что в условиях начала реализации крупного проекта Елецпром выглядит неблагоприятно. В целом считаем результаты Группы Черкизово за девять месяцев нейтральными для кредитного профиля компании и оцениваем справедливый спред к ОФЗ на уровне 250-260 б.п. Обращающийся выпуск серии БОЗ не входит в Котировальный и Ломбардный списки, так что в условиях высокой волатильности ставок на внешних и внутреннем рынках перспектив у него немного.

**Юрий Нефёдов**

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

+7 (495) 777 6677 x2643

**Наверх**

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 2 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](http://www.atonint.com).