

В ФОКУСЕ

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

США: статистика способствует волатильности

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Много шума из ничего: ЕЦБ фондирует банки

ЕВРООБЛИГАЦИИ

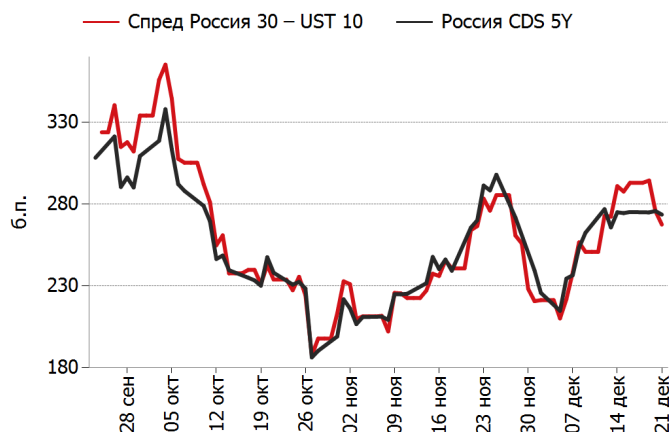
Фондирование продолжает дорожать

Ловушки расставлены

МИРОВЫЕ РЫНКИ

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
UST 10, YtM (%)	1,96	1,92	4 б.п.	▲
BUND 10, YtM (%)	1,93	1,95	- 2 б.п.	▼
Нефть Brent (\$/барр.)	109	108	0,92%	▲
Золото (\$/oz)	1 613	1 621	- 0,49%	▼
EUR/USD	1,3040	1,3082	- 0,32%	▼
S&P 500	1 244	1 241	0,19%	▲
Euro Stoxx 50	2 244	2 262	- 0,80%	▼
FTSE 100	5 390	5 420	- 0,55%	▼
DAX	5 792	5 847	- 0,95%	▼
Nikkei 225	8 430	8 462	- 0,38%	▼
Dow Jones	12 108	12 104	0,03%	▲



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	950	944	0,64%	▲
Mosprime 3M (%)	7,26	7,24	2 б.п.	▲
MICEX Total Return	206	206	- 0,18%	▼
ОФЗ 25073 (%)	6,44	6,31	12 б.п.	▲
ОФЗ 25077 (%)	7,96	8,00	- 4 б.п.	▼
Газпром-11 (%)	7,74	7,96	- 22 б.п.	▼
ММВБ USD/RUB	31,7200	31,9500	- 0,72%	▼
ММВБ EUR/RUB	41,3875	41,9000	- 1,22%	▼
ММВБ Корзина	36,0704	36,4275	- 0,98%	▼

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Russia 30, YtM (%)	4,63	4,67	- 4 б.п.	▼
Ukraine 20, YtM (%)	10,13	10,18	- 6 б.п.	▼
Brazil 40, YtM (%)	1,79	1,78	0 б.п.	
Mexico 30, YtM (%)	4,67	4,66	0 б.п.	
CDS Россия 5Y, (б.п.)	274	276	- 2 б.п.	▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	851	854	- 2 б.п.	▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	295	298	- 3 б.п.	▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	162	163	- 1 б.п.	▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	155	156	- 1 б.п.	▼

США: статистика способствует волатильности

Вышедшая вчера в США статистика по ипотечному кредитованию оказала негативное влияние на рынки - она не подтвердила позитивный тренд на рынке жилья, отмеченный днем ранее в отчете о новых разрешениях на строительство. На фоне рекордно низких базовых ставок (кривая казначейских облигаций США) и ставок по ипотечным кредитам нет ничего удивительного в том, что потребители рефинансируют свою задолженность и не берут новые кредиты – об этом и свидетельствует более сильное падение индекса новых ипотечных кредитов (-4,9%) по сравнению с сокращением объема кредитов, направляемых на рефинансирование (-1,6%). Объем продаж на вторичном рынке жилья также не порадовал - в ноябре это число достигло 4,42 млн домов против 4,25 млн месяцем ранее (первоначальная оценка продаж на вторичном рынке в октябре - 4,97 млн). Вчерашние данные в очередной раз подтвердили, что в текущих нестабильных рыночных условиях статистические отчеты, особенно оцениваемые в отрыве от общей негативной макроэкономической ситуации, только повышают волатильность рынков. Сегодня в США будут опубликованы финальные данные по росту ВВП за третий квартал и данные по первичным заявкам на пособие по безработице.

S&P 500 вчера вырос на 0,19%. Доходность американских казначейских облигаций на сроке 2 года осталась прежней, 0,26%, на сроке 5 лет – выросла на 3 б.п. до 0,89%, на сроке 10 лет - на 1 б.п. до 1,94%.

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

Наверх**Много шума из ничего: ЕЦБ фондирует банки**

В центре внимания вчера был аукцион ЕЦБ по долгосрочному размещению средств в банках (на 3 года): всего размещено 489 млрд евро, что изначально было воспринято рынками позитивно. Затем утренний позитивный "заряд" сошел на нет. Мы считаем, что значимость факта размещения средств в банках была переоценена, так как по сути превышение ожиданий по объему размещения (293 млрд евро - консенсус Bloomberg) подтверждает трудности с ликвидностью в финансовом секторе. Часто упоминаемая в СМИ (Bloomberg, Financial Times) вероятность использования средств для покупки итальянских облигаций также, по нашему мнению, переоценена, о чем свидетельствует рост доходности в кривой Италии вчера на 30-40 б.п. Даже если банки будут покупать итальянские облигации, зарабатывая порядка 5% на разнице в доходности размещения (6% на сроке 3 года) и привлечения (ставка депозитов ЕЦБ 1%), для поддержания уровня доходностей кривой Италии одновременных покупок будет недостаточно. Мы по-прежнему считаем, что действительным катализатором роста может стать прояснение ситуации с инфраструктурой возврата к финансовой стабильности в Европе и восстановление потребительского доверия. Пока, ввиду заявлений немецкого канцлера Ангелы Меркель в середине прошлого месяца о том, что совокупный объем фонда ESM + EFSF составит 500 млрд евро, мы настроены довольно скептически. Если вычесть из этого числа объемы программ помощи Греции (158 млрд евро) и Португалии (78 млрд евро), а также оценки Европейской банковской ассоциации в отношении потребности банков в дополнительном капитале (115 млрд евро), "свободных" средств в фонде остается только 150 млрд евро. Еще 150 млрд евро МВФ получит на поддержку стран Европы – в итоге для оказания помощи можно будет использовать 300 млрд евро. В связи с этим очень важны статьи расходования средств, выданных накануне банкам. Учитывая то, что в 2012 г. банкам нужно выплатить по кредитам 720 млрд евро (Financial Times), мы рассчитываем на как минимум еще одно крупное вмешательство ЕЦБ в качестве кредитора последней инстанции с выделением порядка 500 млрд евро или более. Пока ЕЦБ сообщил дату только одного аукциона по трехлетним займам - 28 февраля 2012 г.

Снижение прогнозов по заимствованиям в 2012 г. Францией и Германией в последние два дня вряд ли ослабит давление на суверенные кривые. Что касается потребительского доверия, то вышедший вчера предварительный индекс Еврокомиссии за декабрь (-21,2) продолжает указывать на ухудшение ожиданий экономических агентов в отношении перспектив экономического роста в Европе. В итоге январь - ключевой месяц для решения вопроса окончательной капитализации EFSF и хорошее время для начала реструктуризации греческого долга. Согласно заявлениям греческого министра финансов Эвангелоса Венизелоса, переговоры по участию частного сектора в списании долга Греции должны начаться уже 16 января.

На рынке акций в Европе в среду наблюдалось понижение фондовых индексов: Eustoxx 50 опустился на 0,8%, DAX – на 0,95%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности на сроке 2 года повысились на 2 б.п. до 0,23%, на сроке 5 лет они опустились на 1 б.п. до 0,86%, на сроке 10 лет – на 2 б.п. до 1,94%. Ставки по двухлетним греческим бумагам сократились на 1 б.п. до 146,63%, португальским – на 8 б.п. до 15,31%, итальянским – на выросли на 7 б.п. до 4,94%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам остался на отметке 149 б.п. Курс евро к доллару США упал на 0,42% до 1,3049. Опасения в отношении ликвидности в Европе увеличились: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца расширился на 1 б.п. до 97 б.п.

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

Наверх

Фондирование продолжает дорожать

Несмотря на то, что вчера не выплачивались налоги, а объем РЕПО с ЦБ составил всего чуть более 100 млрд рублей (против 600 млрд руб. днем ранее, когда был последний срок уплаты 1/3 НДС), ставки на краткосрочное фондирование вплотную приблизились к отметке 6% (аукционы РЕПО с ЦБ) и перешагнули эту планку в части рыночного РЕПО с ОФЗ. Так, средняя ставка РЕПО по бумаге 25077 вчера составила 6,15%, а по 26206 - уже 6,3%. Сделки РЕПО с 26205 проходили по ставке 6,6%. Вопрос ликвидности в финансовом секторе остается на повестке дня, что подтверждается ростом средних депозитных ставок: вчера ЦБ сообщил, что средние депозитные ставки в ТОП-10 банков во второй декаде декабря достигли 9,42% (+10 б.п. у первой декаде). С нашей точки зрения, рост депозитных ставок оказывает давление на доходности вторичного рынка рублевых облигаций.

Совокупный оборот торгов в корпоративном и субфедеральном секторах составил в среду 17 млрд руб. В сегменте ОФЗ прошло сделок на 11 млрд руб. Распределение торгового оборота было следующим: 57% сделок сконцентрировано на сроке 1-2 года, 36% торгов пришлось на второй эшелон. В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 увеличилась на 9 б.п. до 7,4%, выпуска 25077 - на 2 б.п. до 8,03%, выпуска 26204 - на 1 б.п. до 8,42%. В корпоративном секторе: доходность ФСК ЕЭС-08 сократилась на 23 б.п. до 7,84%, ФСК ЕЭС-15 - увеличилась на 15 б.п. до 8,83%, Газпром Капитал-03 - на 4 б.п. до 7,62%.

На валютном рынке рубль терял позиции - его курс вырос относительно доллара на 0,8% до 31,73, относительно евро - на 0,91% до 41,42, относительно бивалютной корзины - на 0,86% до 36,09. Волатильность пары рубль/доллар сдвинулась вниз на 21 б.п. до 13,85%. На сроке 3 месяца ставка NDF упала на 7 б.п. до 6,23%, на сроке 6 месяцев - на 5 б.п. до 6,21%. В кривой кросс-валютных свопов ставки на сроке 1 год опустились на 6 б.п. до 6,18%, на сроке 3 года - на 4 б.п. до 6,39%, на сроке 5 лет - на 2 б.п. до 6,59%. Ставка однодневного РЕПО с ОФЗ выросла на 28 б.п. до 6,25%.

Юрий Нефёдовyury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

[Наверх](#)**ЕВРООБЛИГАЦИИ****Ловушки расставлены**

Вчера рынок еврооблигаций был очень волатильным. После открытия рост котировок достигал 100 б.п. в цене, однако затем, вместе с переоценкой проведенных ЕЦБ вливаний фондирования в финансовый сектор, началась коррекция. Настроения участников рынка продолжают оставаться негативными, а с учетом "тонкости" рынка в праздники мы не исключаем серьезных просадок до конца года и во время первой новогодней недели. В суверенной кривой России: доходность Russia 15 понизилась на 4 б.п. до 3,4%, Russia 30 - на 5 б.п. до 4,62%, Russia 28 - осталась прежней, на 5,95%. Спред двухлетних CDS в кривой России сократился на 3 б.п. до 204 б.п., трехлетних - на 13 б.п. до 232 б.п., пятилетних - на 2 б.п. до 274 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки просели на 4 б.п. до 6,31%, в длинном - на 4 б.п. до 7,05%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой опустились на 2 б.п. до 5,45%, в длинном - на 2 б.п. до 7,37%. VIP 22 прибавил 0,54%, его доходность уменьшилась на 8 б.п. до 10,02%; цена и доходность (6,13%) Gazprom 21 остались без изменений.

Юрий Нефёдовyury.nefedov@aton.ru

+7 (495) 777 6677 x2643

[Наверх](#)

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