

Мы предлагаем Вашему вниманию новую интерактивную систему для анализа долгового рынка России и стран СНГ, включая локальные и международные облигации эмитентов всех секторов. С ее помощью Вы сможете:

- получить доступ к полной [базе данных](#), содержащей параметры разнообразных долговых инструментов,
- строить и сравнивать [кривые доходностей и спреды](#)
- составлять подробный [портрет рынка облигаций](#) по различным секторам и странам,
- знакомиться с подробной [статистикой долгового рынка](#) на ежедневной основе и на длинных [исторических интервалах](#)
- рассчитывать различные параметры облигаций в интерактивном режиме с помощью [облигационного калькулятора](#)
- узнавать характеристики каждого выпуска облигаций, используя [портреты облигаций](#).

## В ФОКУСЕ

### КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

#### ВНЕШНИЕ РЫНКИ

#### ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

#### РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

**Инвесторы пока готовы покупать**

**США: потребители вынуждены тратить больше из-за роста цен**

**Испанским банкам потребуется 60 млрд евро нового капитала**

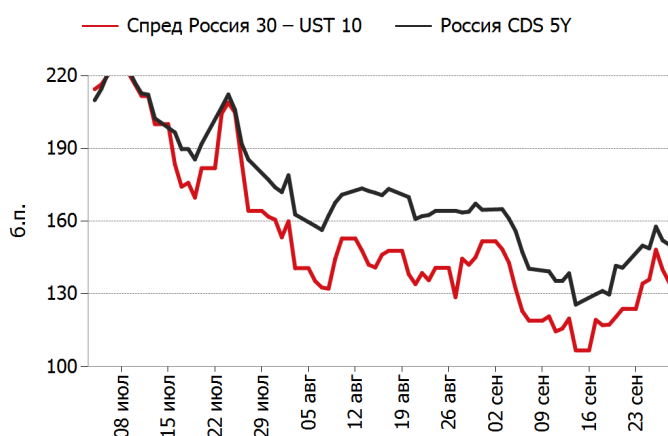
**Денежный рынок ожидает спокойная неделя**

**Липецкая область в ближайшее время вновь обретет рейтинг**

#### МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,63	1,65	- 2 б.п. ▼
BUND 10, YtM (%)	1,44	1,46	- 2 б.п. ▼
Нефть Brent (\$/барр.)	113	113	0,07% ▲
Золото (\$/oz)	1 772	1 780	- 0,42% ▼
EUR/USD	1,2860	1,2916	- 0,43% ▼
S&P 500	1 441	1 447	- 0,45% ▼
Euro Stoxx 50	2 454	2 506	- 2,07% ▼
FTSE 100	5 742	5 779	- 0,65% ▼
DAX	7 216	7 290	- 1,01% ▼
Nikkei 225	8 870	8 956	- 0,96% ▼
Dow Jones	13 437	13 486	- 0,36% ▼

#### РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



#### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	685	669	2,26% ▲
Mosprime 3M (%)	7,17	7,19	- 2 б.п. ▼
MICEX Total Return	218	218	0,09% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,18	5,94	24 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	7,21	7,20	0 б.п.
Газпром-11 (%)	7,36	7,16	20 б.п. ▲
ММВБ USD/RUB	31,1838	31,0525	0,42% ▲
ММВБ EUR/RUB	40,1025	40,0203	0,21% ▲
ММВБ Корзина	35,2049	35,0832	0,35% ▲

#### РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	2,98	3,05	- 7 б.п. ▼
Ukraine 20, YtM (%)	7,89	7,91	- 1 б.п. ▼
Brazil 40, YtM (%)	1,09	1,10	- 1 б.п. ▼
Mexico 30, YtM (%)	4,04	4,02	2 б.п. ▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	150	152	- 2 б.п. ▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	707	708	- 1 б.п. ▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	175	178	- 3 б.п. ▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	112	113	- 1 б.п. ▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	101	102	0 б.п.

**Инвесторы пока готовы покупать**

**Локальный рынок.** В пятницу котировки ОФЗ оставались стабильными на высоких уровнях. В корпоративном сегменте наблюдался переток средств из бумаг с относительно невысоким уровнем доходности (8-8,5%) в облигации второго и третьего эшелона (доходность 10-11%). Некоторые управляющие компании продавали бумаги Альфа-Банка, чтобы реинвестировать средства в облигации Промсвязьбанка БО-7 (доходность около 10,2%). Интерес также наблюдался к высокорискованным выпускам на первичном рынке, таким как ожидаемое размещение бумаг Ренова-СтройГруп. Выпуск Липецкая область-34007 оказался под давлением из-за временного прекращения рейтингового покрытия, но, как кажется, продажи носили временный характер. На уровне доходности 9-9,1% бумаги, по всей видимости, найдут довольно сильную поддержку. Мы ожидаем ослабления в кривой Vimpelcom перед размещением нового выпуска Мегафона.

Доходность ОФЗ 25076 в пятницу упала на 9 б.п. до 6,47%, ОФЗ 25077 - на 1 б.п. до 7,22%, ОФЗ 26204 - на 1 б.п. до 7,54%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 уменьшилась на 22 б.п. до 9,77%, ФСК ЭЭС-19 – на 3 б.п. до 8,98%, РСХБ-15 – на 5 б.п. до 8,17%.

На **рынке евробондов** в пятницу наблюдалась смешанная динамика. Были крупные заявки на покупку, но не все бумаги инвесторы были готовы брать по цене предложения. Спрос наблюдался на бумаги Vimpelcom, умеренные продажи преобладали в кривых Газпромбанка и Северстали. VTB 20 опустился до локального минимума на уровне 105,5-106. Торги на предстоящей неделе могут быть довольно волатильными в преддверии событий второй недели октября (решение ЕЦБ по ставкам, развитие ситуации вокруг Испании и Греции, предвыборные дебаты в США). В целом рынок находится на несколько процентных пунктов ниже исторических максимумов, поэтому логичным, на наш взгляд, было бы новое достижение этих уровней, за чем может последовать резкое падение в случае разочарования от каких-либо новостей из Европы или США.

Доходность Russia 15 понизилась в пятницу на 1 б.п. до 1,46%, Russia 30 - на 7 б.п. до 2,98%, Russia 28 - на 3 б.п. до 4,36%. Спред двухлетних CDS в кривой России сократился на 4 б.п. до 71 б.п., трехлетних - на 4 б.п. до 100 б.п., пятилетних – на 6 б.п. до 152 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки упали на 2 б.п. до 3,85%, в длинном - на 3 б.п. до 5,01%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой понизились на 2 б.п. до 3%, в длинном - на 1 б.п. до 4,92%. Цена и доходность (6,88%) VIP 22 остались прежними; Algora 20 прибавил 0,3%, его доходность уменьшилась на 5 б.п. до 5,67%.

**Наверх****ВНЕШНИЕ РЫНКИ****США: потребители вынуждены тратить больше из-за роста цен**

Согласно опубликованным в пятницу данным Министерства торговли США, в августе был зафиксирован рост потребительских расходов на 0,5%, что в точности совпало с ожиданиями участников рынка. Однако практически весь этот рост был обусловлен повышением цен, в том числе – на автомобильный бензин. Индекс потребительских цен (PCE) прибавил в августе 0,4%, что стало максимальным темпом его роста с марта 2011 г. Таким образом, после поправок на инфляцию, реальный рост расходов домохозяйств составил всего 0,1%. Учитывая тот факт, что потребление традиционно является основным локомотивом американской экономики (его вклад в ВВП составляет около 70%), вряд ли стоит ожидать ускорения роста в третьем квартале.

Отметим также, что рост располагаемых доходов в августе оказался весьма скромным (+0,1% при консенсусе +0,2%). С поправкой же на динамику цен доходы и вовсе сократились на 0,3%.

В то же время, население оценивает перспективы рынка труда и экономического роста на ближайшие шесть месяцев с меньшей долей пессимизма, чем еще месяц назад: индекс потребительских настроений Университета Мичигана в сентябре составил 78,3 (74,3 в августе), хотя первоначальная оценка и достигала 79,2.

S&P 500 упал по итогам торгов в пятницу на 0,45%. Доходность американских казначейских облигаций на сроке 2 года понизилась на 2 б.п. до 0,24%, на сроке 5 лет - на 3 б.п. до 0,62%, на сроке 10 лет - на 4 б.п. до 1,61%.

**Анна Богдюкевич**  
[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)  
+7 (495) 213 0334

**Наверх****Испанским банкам потребуются 60 млрд евро нового капитала**

Опубликованные в пятницу результаты независимого стресс-тестирования испанских банков выявили потребность в докапитализации 14 крупнейших банков страны в размере 60 млрд евро. Это совпало с оценками, озвученными ранее министром экономики Испании Луисом де Гиндосом. При этом семь из 14 банков, участвовавших в тестировании, не смогли удовлетворить требованиям по достаточности капитала в случае реализации стрессового сценария.

Большинство из банков, проваливших стресс-тест, уже национализированы или получают помощь от правительства, но есть и основания для опасений: в частности, шестой по объему активов банк Banco Popular в случае реализации негативного сценария будет вынужден привлечь дополнительный капитал в размере 3,2 млрд евро, а его капитализация на текущий момент составляет 3,58 млрд евро. Тем не менее, представители банка после публикации результатов отчета аудиторов поспешили заявить, что не станут прибегать к помощи государства для привлечения финансирования.

Хотя оценка потребности испанских банков в новом капитале совпала с ожиданиями, количество проблемных финансовых институтов возросло до 7 с 5 (по результатам предыдущего, июньского стресс тестирования). Кроме того, параметры стрессового сценария по-прежнему вызывают ряд вопросов у участников рынка: в частности, аудиторы закладывали совокупные потери по портфелю кредитов испанских банков на уровне 17%, в то время как при проведении аналогичного тестирования ирландских банков в 2010 г. использовался ориентир 24%.

Eurostoxx 50 просел в пятницу на 2,07%, DAX – на 1,01%. В кривой немецких суверенных бумаг доходность на сроке 2 года понизилась на 2 б.п. до 0,03%, на сроке 5 лет - на 2 б.п. до 0,51%, на сроке 10 лет – на 2 б.п. до 1,43%. Ставки по двухлетним испанским бумагам увеличились на 4 б.п. до 3,4%, португальским – не изменились, составив 5,14%, итальянским – остались прежними, 2,35%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам не изменился, составив 58 б.п. Курс евро к доллару США упал на 0,36% до 1,2867. Опасения в отношении ликвидности в Европе остались прежними: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца составил 14 б.п.

**Анна Богдюкевич**  
[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)  
+7 (495) 213 0334

**Наверх**

### Денежный рынок ожидает спокойная неделя

В минувшую пятницу завершился очередной налоговый период: банки перечислили в бюджет платежи по налогу на прибыль. Банк России предусмотрительно расширил лимит по предоставлению средств на аукционах однодневного РЕПО до 420 млрд руб. (с 370 млрд руб. днем ранее), но спрос со стороны кредитных организаций сократился: совокупный объем заявок, поданных на двух аукционах в пятницу составил чуть более 270 млрд руб. Мы полагаем, что сокращение спроса на рефинансирование в ЦБ РФ было обусловлено поступлением бюджетных расходов в банковскую систему – по нашим оценкам, около 350 млрд руб.

Предстоящая неделя, вероятно, будет довольно спокойной для российского денежного рынка: самым большим испытанием, с нашей точки зрения, станет рефинансирование задолженности по операциям недельного РЕПО (чуть более 1,0 трлн руб.) во вторник, однако предложение средств со стороны ЦБ РФ, по всей видимости, будет достаточным, чтобы удовлетворить спрос кредитных организаций. При этом вероятно постепенное сокращение лимитов по операциям РЕПО о/п. Стоимость заимствования на рынке МБК, по нашему мнению, будет находиться ближе к нижней границе таргетируемого Банком России диапазона – в районе 5,5%.

Курс рубля относительно доллара в пятницу вырос на 0,71% до 31,24, относительно евро – на 0,47% до 40,21, относительно бивалютной корзины – на 0,61% до 35,27. Волатильность пары рубль/доллар уменьшилась на 15 б.п. до 11,98%. На сроке 3 месяца ставка NDF опустилась на 3 б.п. до 6,26%, на сроке 6 месяцев – не изменилась, составив 6,36%. В кривой кросс-валютных свопов ставки на сроке 1 год выросли на 1 б.п. до 6,49%, на сроке 3 года – остались прежними, 6,56%, на сроке 5 лет – опустились на 2 б.п. до 6,84%.

**Анна Богдюкевич**

[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)

+7 (495) 213 0334

**Наверх**

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

### Липецкая область в ближайшее время вновь обретет рейтинг

На прошлой неделе рейтинговое агентство S&P объявило об отзыве рейтинга Липецкой области "по коммерческим причинам". Таким образом, облигации области остались без рейтинга.

Наиболее важное следствие этого - обращающиеся облигации Липецкая область-34006 и 34007 теперь формально не удовлетворяют критериям для инвестирования средств пенсионных накоплений и страховых резервов. Таким образом, управляющие компании, чтобы избежать нарушений законодательства, должны вывести средства из данных бумаг. Тем не менее, 27 сентября Липецкая область объявила о заключении контракта на присвоение и поддержание рейтинга с агентством Fitch. Оно уже присваивало рейтинг Липецкой области и прекратило рейтинговую поддержку региона в конце 2011 г., поэтому процедура возобновления рейтингового покрытия не должна занять много времени (в соответствии с проектом госконтракта, не более 40 дней с даты заключения контракта). Мы считаем, что данная ситуация может быть использована для покупки бумаг по привлекательным ценам. После возобновления рейтингового покрытия возможен рост котировок.

**Андрей Бобовников**

[andrey.bobovnikov@aton.ru](mailto:andrey.bobovnikov@aton.ru)

+7 (495) 287 8648

**Наверх**

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 1 октября 2012 г.

© ООО «АТОН», 2012. 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).