

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

#### ЭКОНОМИКА

**Невысокая активность**

**Слабые данные из Европы – аргумент в пользу понижения ставки ЕЦБ**

**Сокращение лимита РЕПО оказалось слишком резким**

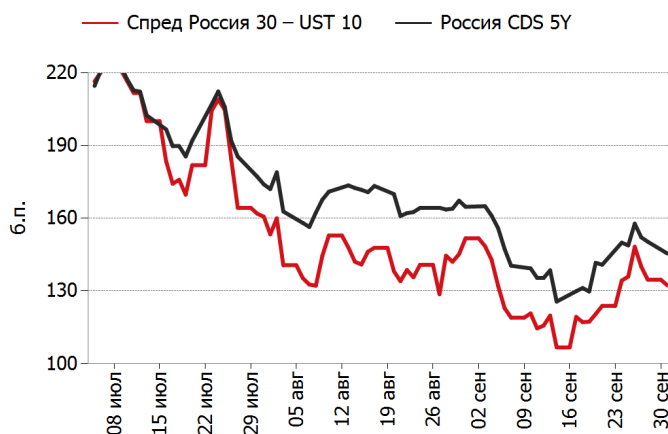
**Министерство финансов в четвертом квартале планирует привлечь 335 млрд руб. на внутреннем рынке**

**Настроения в обрабатывающих отраслях улучшились**

#### МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,62	1,63	- 1 б.п. ▼
BUND 10, YtM (%)	1,45	1,44	1 б.п. ▲
Нефть Brent (\$/барр.)	112	113	- 0,87% ▼
Золото (\$/oz)	1 779	1 772	0,41% ▲
EUR/USD	1,2892	1,2860	0,25% ▲
S&P 500	1 444	1 441	0,27% ▲
Euro Stoxx 50	2 499	2 454	1,82% ▲
FTSE 100	5 820	5 742	1,37% ▲
DAX	7 327	7 216	1,53% ▲
Nikkei 225	8 814	8 870	- 0,63% ▼
Dow Jones	13 515	13 437	0,58% ▲

#### РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



#### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	749	685	9,41% ▲
Mosprime 3М (%)	7,16	7,17	- 1 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 (%)	2,95	2,98	- 4 б.п. ▼
Ukraine 20, YtM (%)	7,89	7,89	0 б.п.
Brazil 40, YtM (%)	1,08	1,09	- 1 б.п. ▼
Mexico 30, YtM (%)	4,00	4,04	- 4 б.п. ▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	146	150	- 5 б.п. ▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	704	707	- 3 б.п. ▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	172	175	- 3 б.п. ▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	113	112	1 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	103	101	2 б.п. ▲

**Невысокая активность**

На **локальном рынке** в понедельник активность была невысокой, умеренный спрос наблюдался в сегментах ОФЗ и высококачественных корпоративных бумаг. В целом существенного изменения котировок не произошло, несмотря на укрепление рубля на фоне повышения цен на нефть. Доходность ОФЗ 25076 понизилась на 3 б.п., РСХБ-15 – прибавила 10 б.п. до 8,12%.

На **рынке евробондов** покупки преобладали в большинстве бумаг, которые отставали от общей динамики в течение прошлой недели (облигации горнодобывающих и металлургических компаний, а также новые выпуски, в особенности - Газпромнефти). Суверенная кривая поднялась почти на 0,5% по цене, выпуск Russia 30 к закрытию торгов вырос до 126,5 (что соответствует доходности к погашению ниже 3,0%), а Russia 42 - до 120,75.

Доходность Russia 15 вчера понизилась на 2 б.п. до 1,45%, Russia 30 - на 3 б.п. до 2,95%, Russia 28 - на 1 б.п. до 4,35%. Спред двухлетних CDS в кривой России сузился на 1 б.п. до 70 б.п., трехлетних - на 1 б.п. до 99 б.п., пятилетних – на 2 б.п. до 150 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки остались прежними, 3,85%, в длинном – упали на 3 б.п. до 4,99%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой опустились на 1 б.п. до 3%, в длинном - на 1 б.п. до 4,9%. Sberbank 21 прибавил 0,12%, его доходность сократилась на 2 б.п. до 4,58%, Koks 16 вырос на 0,07%, его доходность понизилась на 2 б.п. до 9,83%.

**Наверх****ВНЕШНИЕ РЫНКИ****Слабые данные из Европы – аргумент в пользу понижения ставки ЕЦБ**

Макроэкономическая статистика из Европы в очередной раз продемонстрировала слабость экономики региона. В частности, уровень безработицы в августе составил 11,4%, не изменившись по сравнению с пересмотренным значением показателя за июль. Уровень безработицы среди молодежи (до 25 лет) и вовсе достиг 22,8%. Меры строгой бюджетной экономии и сокращение спроса на производимую в ЕС продукцию вынудили компании сократить 34 тыс. сотрудников в августе, а всего с апреля 2011 г. работу потеряли 2,64 млн человек.

Несмотря на то, что численность безработных в августе росла самыми медленными темпами с апреля прошлого года, оснований предполагать скорую смену тренда, на наш взгляд, нет. Индикаторы экономической активности в регионе указывают на углубление спада: согласно уточненным данным Markit Economics, индекс PMI в обрабатывающих отраслях экономики еврозоны в сентябре составил 46,1. Таким образом, сокращение деловой активности здесь продолжилось 14-й месяц подряд (с другой стороны, в сентябре показатель PMI Manufacturing еврозоны все же достиг 6-месячного максимума).

Мы полагаем, что опубликованная вчера статистика может стать аргументом в пользу смягчения денежно-кредитной политики ЕЦБ. Тем не менее, среди 52 опрошенных агентством Bloomberg аналитиков только трое ожидают понижения ключевой ставки на 25 б.п. Остальные полагают, что ЕЦБ сохранит уровень базовой стоимости заимствования на текущем уровне 0,75%.

S&P 500 вырос в понедельник на 0,27%. Доходность американских казначейских облигаций на сроке 2 года повысилась на 1 б.п. до 0,24%, на сроке 5 лет – осталась прежней, 0,63%, на сроке 10 лет – прибавила 1 б.п. до 1,64%.

Eurostoxx 50 поднялся вчера на 1,82%, DAX – на 1,53%. В кривой немецких суверенных бумаг доходность на сроке 2 года выросла на 3 б.п. до 0,05%, на сроке 5 лет - на 4 б.п. до 0,55%, на сроке 10 лет – на 3 б.п. до 1,47%. Ставки по двухлетним испанским бумагам упали на 12 б.п. до 3,32%, португальским – на 6 б.п. до 5,08%, итальянским – на 8 б.п. до 2,24%. Курс евро к доллару США укрепился на 0,32% до 1,2901. Опасения в отношении ликвидности в Европе не изменились: 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****Сокращение лимита РЕПО оказалось слишком резким**

В связи с завершением налогового периода, а также на фоне улучшения чистой ликвидной позиции банковского сектора ЦБ РФ в понедельник сократил лимит предоставления средств на аукционах однодневного РЕПО до 220 млрд руб. (с 420 млрд руб. в прошлую пятницу). Однако этой суммы оказалось недостаточно, чтобы удовлетворить спрос кредитных организаций в полном объеме: совокупный объем заявок, поданных на двух вчерашних аукционах, достиг 232 млрд руб. Дефицит средств рефинансирования выразился в росте стоимости заимствования: средневзвешенная ставка поднялась до 5,6% (+5 б.п.).

Сегодня банкам предстоит рефинансировать задолженность по операциям недельного РЕПО, которая составляет чуть более 1,0 трлн руб. Мы полагаем, что объем предложения на сегодняшнем аукционе будет учитывать потребности банков, сумма остатков на корсчетах и депозитах которых в ЦБ РФ на начало недели составляла всего около 840 млрд руб.

Помимо этого, сегодня Федеральное казначейство предложит банкам разместить на депозиты 25 млрд руб. временно свободных средств госбюджета. По завершении налогового периода спрос на этот инструмент предоставления ликвидности, по всей видимости, сократится, тем более что средства, в отличие от трех предыдущих аукционов, размещаются на срок 28 дней, а не на три месяца.

Курс рубля относительно доллара в понедельник понизился на 0,41% до 31,0536, относительно евро – на 0,19% до 40,0752, относительно бивалютной корзины – на 0,25% до 35,1104. Волатильность пары рубль/доллар увеличилась на 3 б.п. до 11,99%. На сроке 3 месяца ставка NDF просела на 1 б.п. до 6,25%, на сроке 6 месяцев - на 5 б.п. до 6,32%. В кривой кросс-валютных свопов ставки остались практически неизменными: на сроке 1 год – на 6,49%, на сроке 3 года - на 6,56%, на сроке 5 лет – на 6,84%.

**Анна Богдюкевич**

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

**Наверх**

### Министерство финансов в четвертом квартале планирует привлечь 335 млрд руб. на внутреннем рынке

Согласно опубликованному в пятницу графику аукционов по размещению ОФЗ на четвертый квартал 2012 г., Министерство финансов планирует привлечь в ближайшие три месяца 335 млрд руб. на внутреннем рынке. При этом акцент будет сделан на длинном сегменте кривой ОФЗ: около 61% запланированного объема составляют бумаги с погашением через 10-15 лет. Средневзвешенная дюрация новых выпусков составит, по нашим оценкам, около 6,8 года.

Минфин представил довольно агрессивный график аукционов на четвертый квартал текущего года: минимальный объем единовременного предложения бумаг составит 15 млрд руб., а в среднем каждую неделю ведомство намерено размещать облигации на сумму 28 млрд руб. В то же время, представленный план заимствований все же выглядит более консервативным по сравнению с заложенным в бюджет. В конце сентября министр финансов Антон Силуанов говорил о том, что его ведомство планирует в 2012 г. занять на внутреннем рынке чуть более 1,0 трлн руб., а по итогам первых трех кварталов объем размещения ОФЗ составил 498 млрд руб. Иными словами, если бы Минфин придерживался первоначальных планов по привлечению финансирования на внутреннем рынке, навес предложения ОФЗ в четвертом квартале мог бы быть больше (на уровне 500 млрд руб.).

В то же время, большой потребности реализовать ОФЗ в полном запланированном объеме у Минфина нет: совокупный объем погашений по аналогичным инструментам в октябре–декабре составит чуть более 87 млрд руб., а бюджет продолжает исполняться с профицитом (за восемь месяцев доходы правительства превысили расходы на 530 млрд руб.). Таким образом, размещение предложенных бумаг вряд ли будет осуществляться с премией к вторичному рынку, поэтому успех аукционов будет определяться преимущественно внешней конъюнктурой и динамикой курса рубля.

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

**Наверх**

## ЭКОНОМИКА

### Настроения в обрабатывающих отраслях улучшились

Согласно распространенному в понедельник докладу Markit Economics, индекс PMI обрабатывающих отраслей российской экономики в сентябре составил 52,4 (51,0 в августе), что стало максимальным значением показателя за последние четыре месяца. При этом ускорение темпов роста выпуска сопровождалось увеличением количества новых заказов, а также улучшением ситуации с занятостью. Возросло также и инфляционное давление на цены (как промежуточных товаров, так и конечной продукции). Оно обусловлено преимущественно ростом цен на продовольствие и энергоносители, а также повышением транспортных издержек.

Результаты опроса менеджеров свидетельствуют об усилении оптимизма и указывают на вероятное ускорение показателей роста промышленного производства в сентябре. Впрочем, улучшение настроений производителей может слабо отразиться на официальной статистике промпроизводства из-за влияния календарного фактора (в сентябре 2012 г. было на 1 рабочий день меньше, чем в том же месяце 2011 г.), хотя на протяжении последних нескольких месяцев индекс фактического выпуска и PMI демонстрировали довольно высокую корреляцию.

Что касается дальнейших действий ЦБ РФ (очередное заседание Совета директоров по вопросам денежно-кредитной политики состоится в пятницу, 5 октября), то в текущей ситуации перспективы представляются нам не вполне однозначными, хотя вероятность дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики выглядит высокой. В сентябре Банк России заявлял о восстановлении динамики промышленного производства (при этом в августе темп роста выпуска составил немногим более 2,0% в годовом сопоставлении) и сохранении достаточно позитивных настроений производителей. Таким образом, мы не исключаем повышения уровня ключевых ставок ЦБ РФ на этой неделе на 25 б.п., особенно учитывая тот факт, что годовой темп роста потребительских цен к концу сентября ускорился до 6,5%. Впрочем, консенсус-прогноз Bloomberg не предполагает изменения параметров ДКП в октябре.

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

**Наверх**

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 2 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).