

В ФОКУСЕ

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Спрос на качество

Европейские политики не могут договориться

ЦБ РФ ожидает сохранения дефицита ликвидности

Минфин наращивает заимствования под конец года

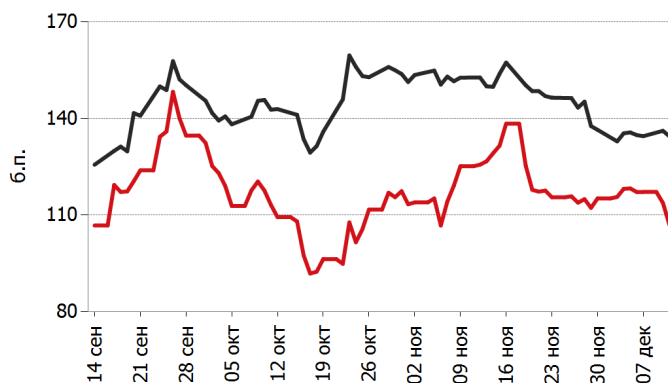
МИРОВЫЕ РЫНКИ

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Последнее Предыдущее Изменение

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,65	1,61	4 б.п. ▲
BUND 10, YtM (%)	1,32	1,31	1 б.п. ▲
Нефть Brent (\$/барр.)	108	107	1,03% ▲
Золото (\$/oz)	1 710	1 709	0,06% ▲
EUR/USD	1,3007	1,2941	0,51% ▲
S&P 500	1 428	1 419	0,65% ▲
Euro Stoxx 50	2 624	2 596	1,08% ▲
FTSE 100	5 925	5 922	0,06% ▲
DAX	7 590	7 531	0,78% ▲
Nikkei 225	9 572	9 515	0,60% ▲
Dow Jones	13 248	13 170	0,60% ▲

Спред Россия 30 – UST 10 — Россия CDS 5Y



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Последнее Предыдущее Изменение

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	769	566	35,85% ▲
Mosprime 3M (%)	7,53	7,54	- 1 б.п. ▼
MICEX Total Return	222	222	0,05% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,18	5,94	24 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	6,47	6,57	- 10 б.п. ▼
Газпром-11 (%)	7,39	7,33	6 б.п. ▲
ММВБ USD/RUB	30,6980	30,8125	- 0,37% ▼
ММВБ EUR/RUB	39,8375	39,8150	0,06% ▲
ММВБ Корзина	34,8634	34,7835	0,23% ▲

Последнее Предыдущее Изменение

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	2,72	2,75	- 3 б.п. ▼
Ukraine 20, YtM (%)	7,40	7,35	5 б.п. ▲
Brazil 40, YtM (%)	0,95	0,94	1 б.п. ▲
Mexico 30, YtM (%)	3,99	4,00	- 1 б.п. ▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	134	136	- 2 б.п. ▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	639	648	- 9 б.п. ▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	142	150	- 8 б.п. ▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	109	110	- 1 б.п. ▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	95	98	- 2 б.п. ▼

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

Спрос на качество

На **локальном рынке** спросом вчера пользовались бумаги эмитентов с инвестиционным рейтингом (в суверенном сегменте – ОФЗ с дюрацией от 4 лет и выше). При этом спреды доходности корпоративных облигаций к кривой ОФЗ достигли многомесячных максимумов. На наш взгляд, в настоящее время наиболее привлекательны бумаги корпоративных эмитентов с дюрацией от трех лет, квазисуверенные бумаги и облигации с рейтингами BBB- и выше. В целом, крупные инвестиционные дома довольно позитивно относятся к развивающимся рынкам и валютам, на что указывают крайне оптимистичные прогнозы по фондовым индексам.

Доходность ОФЗ 25076 выросла во вторник на 3 б.п. до 6,27%, ОФЗ 25077 – упала на 16 б.п. до 6,39%, ОФЗ 26204 – понизилась на 1 б.п. до 6,52%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 упала на 9 б.п. до 9,67%, ФСК ЕЭС-19 – на 5 б.п. до 8,65%, РСХБ-15 – на 36 б.п. до 8,19%.

На **рынке евробондов** наблюдался сильный спрос в качественных бумагах (суверенная кривая, нефтегазовый сектор). Новый выпуск НОВАТЭКа торговался вблизи номинала, но по-прежнему предлагает премию в районе 25 б.п. к кривой Газпрома.

Доходность Russia 15 во вторник выросла на 2 б.п. до 1,12%, Russia 30 – упала на 2 б.п. до 2,73%, Russia 28 – осталась прежней, 4,02%. Спреды двух- и трехлетних CDS в кривой России не изменились, составив 66 б.п. и 95 б.п. соответственно, пятилетних – увеличился на 2 б.п. до 136 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки упали на 4 б.п. до 3,61%, в длинном – на 2 б.п. до 4,69%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой просели на 2 б.п. до 2,81%, в длинном – на 1 б.п. до 4,77%. Sberbank 21 прибавил 0,49%, его доходность сократилась на 7 б.п. до 4,28%; Alrosa 20 вырос на 0,25%, его доходность упала на 4 б.п. до 5,43%.

Европейские политики не могут договориться

Результаты сегодняшней внеочередной встречи министров финансов стран еврозоны накануне саммита лидеров ЕС могут разочаровать инвесторов, оптимизм которых уже оказался под давлением ввиду нового витка политической неопределенности в Италии. Вполне возможно, что до конца года конкретные действия по дальнейшей интеграции предпринято не будет – в подготовленном к началу запланированного на конец недели саммита лидеров ЕС докладе главы Еврокомиссии Жозе Мануэля Баррозу попросту отсутствуют упоминания о таких проблемных вопросах как выпуск единых облигаций еврозоны, создание общей системы страхования вкладов и внесение изменений в уставные документы союза.

Сегодня дискуссия представителей финансовых ведомств будет сфокусирована на создании единого банковского регулятора в еврозоне. На прошлой неделе переговоры зашли в тупик после того, как министр финансов Германии потребовал разграничения регулятивной и денежно-кредитной функций ЕЦБ во избежание конфликта интересов, а также предложил делегировать ему надзор лишь за крупными банками. В то же время, политики продолжают настаивать на том, что компромисс удастся найти до Рождества.

Следующий необходимый шаг на пути большей интеграции экономического и валютного союза - унификация фискальной политики. Однако это вряд ли возможно без внесения изменений в уставные документы еврозоны, которые запрещают какое-либо вмешательство в процесс национального бюджетного планирования. На этом фронте дискуссия обещает быть еще более напряженной.

S&P 500 прибавил во вторник 0,65%. Доходность американских казначейских облигаций на сроке 2 года повысилась на 1 б.п. до 0,24%, на сроке 5 лет - на 2 б.п. до 0,64%, на сроке 10 лет - на 4 б.п. до 1,66%.

Eurostoxx 50 вырос вчера на 1,08%, DAX – на 0,78%. В кривой немецких суверенных бумаг доходность на сроке 2 года повысилась на 1 б.п. до -0,07%, на сроке 5 лет - на 2 б.п. до 0,32%, на сроке 10 лет – на 2 б.п. до 1,33%. Ставки по двухлетним испанским бумагам сократились на 9 б.п. до 3,0%, португальским – на 6 б.п. до 3,92%, итальянским – на 8 б.п. до 2,22%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам остался прежним, 51 б.п. Курс евро к доллару США укрепился на 0,42% до 1,2995. Опасения в отношении ликвидности в Европе сократились: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца уменьшился на 1 б.п. до 14 б.п.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**ЦБ РФ ожидает сохранения дефицита ликвидности**

Зампред ЦБ РФ Сергей Швецов, выступая во вторник на ежегодном международном РЕПО-форуме, сообщил, что дефицит ликвидности в российской банковской системе сохранится в первом квартале 2013 г. При этом ставки денежного рынка, по мнению С.Швецова, будут находиться в диапазоне 5,5-6,0%.

Одной из причин устойчивого дефицита ликвидности (помимо отсутствия интервенций на валютном рынке со стороны ЦБ РФ) является медленное исполнение бюджета. По итогам 10 месяцев доходы федерального бюджета превысили расходы на 717 млрд руб. Значительная часть накопленного профицита (636 млрд руб.) размещена Федеральным казначейством на депозитах в коммерческих банках (все размещенные на данный момент средства должны быть возвращены в казну до 1 февраля 2013 г., когда сформировавшийся по итогам 2012 г. профицит бюджета будет перечислен в Резервный фонд), но размещение временно свободных средств неравномерно распределено в течение года: как правило, Казначейство начинает проводить депозитные аукционы во втором полугодии. В связи с этим ЦБ РФ планирует установить лимит средств на счетах Казначейства, при превышении которого ведомство будет обязано размещать излишек в банковском секторе.

В настоящий момент объем краткосрочной задолженности кредитных организаций перед ЦБ РФ и Казначейством превышает сумму ликвидных активов на балансах на 2,3 трлн руб. Во вторник поддержать статус-кво помог недельный аукцион РЕПО, по итогам которого банки рефинансировали имевшуюся по данному инструменту задолженность: они привлекли 1,12 трлн руб. из предложенных 1,59 трлн. При этом 400 млрд руб., предложенных в рамках однодневного РЕПО, немного не хватило, чтобы удовлетворить спрос со стороны банков: совокупный объем заявок, поданных на двух аукционах, составил 421,4 млрд руб. Средневзвешенная стоимость заимствования не изменилась по сравнению с понедельником и составила 5,56%.

Курс рубля относительно доллара вчера практически не изменился и составил 30,71, относительно евро – вырос на 0,06% до 39,93, относительно бивалютной корзины – составил 34,86. Волатильность пары рубль/доллар увеличилась на 1 б.п. до 7,65%. На сроке 3 месяца ставка NDF не изменилась, составил 6,19%, на сроке 6 месяцев – повысилась на 1 б.п. до 6,12%. В кривой кросс-валютных свопов ставки на сроках 1, 3 года и 5 лет остались прежними – 5,95%, 5,68% и 5,74% соответственно.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)

Минфин наращивает заимствования под конец года

Сегодня вместо одного аукциона по размещению ОФЗ Министерство финансов проведет два: в соответствии с первоначальным графиком на четвертый квартал участникам рынка будут предложены бумаги выпуска 26209 (погашение в июле 2022 г.) в объеме 30 млрд руб. по номинальной стоимости, но также планируется разместить ОФЗ 25080 (погашение в апреле 2017 г.) на сумму чуть менее 20 млрд руб. по номиналу. Ориентиры по доходности установлены на уровне 6,88-6,93% для 10-летней бумаги и на уровне 6,48-6,53% – для пятилетней.

Министерство финансов в конце года неожиданно решило нарастить объем заимствований, хотя объективной потребности в этом, на наш взгляд, нет: по итогам 2012 г. бюджет, вероятно, будет исполнен с профицитом. При этом объявленные накануне ориентиры по доходности предполагают наличие премии к вторичному рынку (по верхней границе): в размере 8 б.п. для ОФЗ 26209 и около 4 б.п. для ОФЗ 25080.

В то же время, привлекательность выпуска 25080 вызывает у нас вопросы: в частности, бумаги серии 26206 при сопоставимой дюрации (3,8 года) предлагают более высокую доходность, 6,58%. Выпуск 26209, напротив, недооценен рынком: потенциал роста его цены при текущей форме кривой ОФЗ, по нашим оценкам, составляет 40-50 б.п., а в случае размещения по предложенным ставкам этот потенциал может увеличиться до 65-80 б.п.

В целом внешний фон для сегодняшнего размещения довольно благоприятен. Российский рубль с начала недели укрепился на 0,6% по отношению к доллару, а международные инвесторы продолжают активно покупать локальные облигации в преддверии открытия прямого доступа на рынок иностранным игрокам, запланированного на начало следующего года: за последнюю неделю выпуски ОФЗ прибавили в среднем около 30-50 б.п. на коротком и среднем участках кривой и более 100 б.п. - на длинном.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

Наверх

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 12 декабря 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.