

## В ФОКУСЕ

## КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

## ВНЕШНИЕ РЫНКИ

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## ЭКОНОМИКА

Сохранение спроса на суверенные бумаги

Греция представила условия выкупа своих облигаций

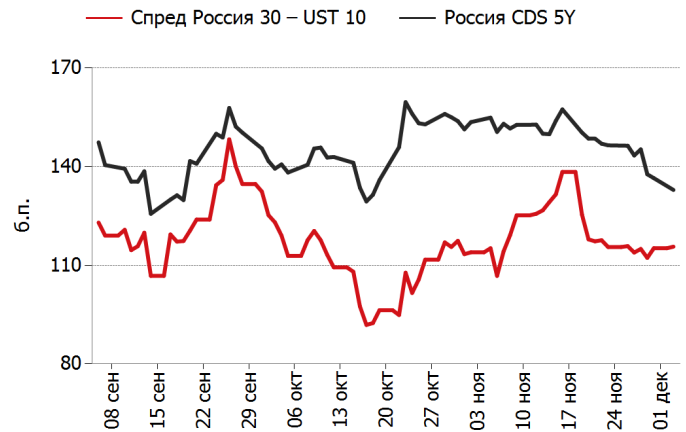
На денежном рынке без перемен

Индекс PMI перестал быть четким ориентиром фактического выпуска?

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

## РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,62	1,62	-
BUND 10, YtM (%)	1,39	1,37	2 б.п. ▲
Нефть Brent (\$/барр.)	112	111	0,71% ▲
Золото (\$/oz)	1 715	1 725	- 0,61% ▼
EUR/USD	1,2987	1,2977	0,08% ▲
S&P 500	1 416	1 416	0,02% ▲
Euro Stoxx 50	2 575	2 582	- 0,25% ▼
FTSE 100	5 867	5 870	- 0,06% ▼
DAX	7 406	7 401	0,06% ▲
Nikkei 225	9 446	9 403	0,45% ▲
Dow Jones	13 026	13 022	0,03% ▲



## РОССИЙСКИЙ РЫНОК

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	825	794	3,91% ▲
Mosprime 3M (%)	7,45	7,45	-
MICEX Total Return	222	222	0,07% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,18	5,94	24 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	6,66	6,69	- 3 б.п. ▼
Газпром-11 (%)	7,41	7,38	3 б.п. ▲
ММВБ USD/RUB	30,9162	30,8600	0,18% ▲
ММВБ EUR/RUB	40,3300	40,1008	0,57% ▲
ММВБ Корзина	35,1217	35,0465	0,21% ▲

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	2,77	2,77	0 б.п.
Ukraine 20, YtM (%)	6,90	6,91	- 2 б.п. ▼
Brazil 40, YtM (%)	0,95	1,00	- 4 б.п. ▼
Mexico 30, YtM (%)	3,99	3,94	4 б.п. ▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	133	136	- 4 б.п. ▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	308	595	- 288 б.п. ▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	149	150	- 1 б.п. ▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	110	107	3 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	101	100	0 б.п.

## КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

## Сохранение спроса на суверенные бумаги

На **локальном рынке** инвесторы вчера активно покупали длинные ОФЗ: выпуск 26207 к закрытию прибавил 0,75 п.п. (доходность сократилась до 7,08%). Таким образом, потенциал дальнейшего сужения спредов после открытия доступа Euroclear на локальный рынок уменьшается. Умеренным спросом также пользовались длинные выпуски корпоративных эмитентов, преимущественно – с высоким кредитным качеством (РЖД, ФСК ЕЭС, Газпромнефти и пр.).

Доходность ОФЗ 25076 вчера повысилась на 4 б.п. до 6,43%, ОФЗ 25077 – осталась прежней, 6,68%, ОФЗ 26204 – опустилась на 4 б.п. до 6,69%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 упала на 12 б.п. до 9,65%, ФСК ЕЭС-19 – на 7 б.п. до 8,69%, РСХБ-15 – увеличилась на 11 б.п. до 8,39%.

На **рынок евробондов** в понедельник влияние оказывали преимущественно новости из Европы. Испания обратилась с официальным запросом о помощи своему банковскому сектору, что вызвало смешанную реакцию на рынках: доходности облигаций стран европейской периферии сократились на 5-15 б.п., сырьевые товары (как нефть, так и золото) выросли в цене, в то время как индикаторы фондового рынка в Испании и США просели в пределах 0,5%. Российские суверенные облигации пользовались спросом среди лондонских инвесторов, спреды к бенчмаркам сузились. Новые выпуски Роснефти торговались практически без изменения к пятничным уровням (бумаги с погашением в 2022 г. – по 101,25; с погашением в 2017 г. – по 100,875). Активность в облигациях банков была невысокой, под умеренным давлением оказался субординированный выпуск Сбербанка.

Доходность Russia 15 понизилась вчера на 1 б.п. до 1,01%, Russia 30 – на 2 б.п. до 2,74%, Russia 28 – осталась прежней, 4,03%. Спреды двух- и трехлетних CDS в кривой России не изменились, составив 66 б.п. и 95 б.п. соответственно, пятилетних – сократились на 1 б.п. до 136 б.п. В финансовом секторе ставки не изменились, составив в коротком сегменте кривой 3,69%, в длинном – 4,77%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой поднялись на 1 б.п. до 2,81%, в длинном – упали на 1 б.п. до 4,78%. Sberbank 21 опустился на 0,03%, его доходность осталась прежней, 4,41%; Algora 20 просел на 0,01%, его доходность также не изменилась, составив 5,54%.

**Греция представила условия выкупа своих облигаций**

Греция вчера обнародовала условия выкупа своих облигаций: держатели греческого долга смогут обменять бумаги с погашением в 2023-2042 гг. на облигации EFSF стоимостью до 10 млрд евро. От результатов аукциона (который будет проходить по голландской схеме) зависит выделение "тройкой" кредиторов долгожданного транша финансовой помощи. В случае успешного завершения операции объем долговых обязательств Греции сократится почти на 20 млрд евро, что должно способствовать достижению поставленных перед страной целей по уровню долговой нагрузки к 2020 г. (до 124% ВВП по сравнению со 190%, которых показатель по прогнозам достигнет в 2014 г.).

Сбор заявок (по итогам которого будет определена цена выкупа) продолжится до конца текущей недели, а сама сделка по обмену облигаций запланирована на 17 декабря.

Мы полагаем, что предложенные греческим правительством условия смогут обеспечить довольно высокий интерес держателей облигаций к аукциону: максимальная цена выкупа определена в диапазоне 32,2-40,1% от номинала (для бумаг с разными сроками погашения), а это в целом выше первоначальных ожиданий участников рынка. Ряд греческих банков могут даже зафиксировать прибыль по имеющимся у них портфелям суверенных облигаций, которые на момент последней переоценки стоили 25-30% от номинала.

Рынки довольно позитивно отреагировали на объявление о выкупе: доходность греческих облигаций на вторичном рынке сократилась (по 10-летним бумагам – почти на 150 б.п. до 14,7%), а евро достиг шестинедельного максимума по отношению к доллару, преодолев отметку в 1,3050 (хоть впоследствии и растерял часть приобретенных было позиций – по итогам сессии европейская валюта укрепилась на 0,41% до 1,3039). Поднять настроение инвесторов помогло также смягчение позиции канцлера Германии Ангелы Меркель в отношении списаний греческого долга. В интервью одной из немецких газет в воскресенье А.Меркель заявила, что не исключает списания части предоставленных Греции кредитов, однако лишь в случае, если та добьется ощутимого улучшения финансовой позиции (в частности, критерием может стать профицит бюджета).

S&P 500 просел в понедельник на 0,47%. Доходность американских казначейских облигаций на сроке 2 года выросла на 1 б.п. до 0,26%, на сроке 5 лет - на 2 б.п. до 0,64%, на сроке 10 лет - на 3 б.п. до 1,64%.

Eurostoxx 50 прибавил вчера 0,28%, DAX – 0,40%. В кривой немецких суверенных бумаг доходность на сроке 2 года повысилась на 1 б.п. до 0,02%, на сроке 5 лет - на 3 б.п. до 0,44%, на сроке 10 лет – на 3 б.п. до 1,42%. Ставки по двухлетним испанским бумагам уменьшились на 4 б.п. до 2,82%, португальским – на 4 б.п. до 3,99%, итальянским – на 4 б.п. до 1,9%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам остался прежним, 52 б.п. Опасения в отношении ликвидности в Европе стабильны: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца составил 13 б.п.

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

[Наверх](#)**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК****На денежном рынке без перемен**

ЦБ РФ в понедельник сократил лимит предложения на аукционах однодневного РЕПО почти на 100 млрд руб. по сравнению с последней пятницей – до 430 млрд руб., а заявок на двух аукционах было подано более чем на 450 млрд руб. Несмотря на некоторый дефицит рефинансирования, средневзвешенная стоимость заимствования не претерпела существенных изменений: ставка составила 5,55% по итогам утреннего аукциона, а по итогам вечернего опустилась до 5,51%.

Сегодня банкам предстоит рефинансировать задолженность по операциям недельного РЕПО на сумму чуть менее 1,2 трлн руб., в то время как сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ к началу недели составила немногим больше 960 млрд руб. Однако мы полагаем, что проблем с рефинансированием по данному инструменту не возникнет. Во-первых, ЦБ РФ традиционно предлагает средства на недельном аукционе "с запасом", а во-вторых, именно на этот инструмент делает ставку регулятор при осуществлении денежно-кредитной политики: в следующем году он может полностью вытеснить кредиты о/п.

Кроме того, Федеральное казначейство сегодня проведет депозитный аукцион с лимитом предложения 40 млрд руб. Возврат средств должен состояться только в следующем году (23 января), в связи с чем спрос может оказаться выше, чем на прошлой неделе (в четверг банки привлекли немногим более 1,0 млрд руб. из предложенных 40 млрд). Однако ввиду отсутствия погашений по данному инструменту на этой неделе аукцион вряд ли вызовет ажиотаж.

Курс рубля относительно доллара вчера повысился на 0,08% до 30,9, относительно евро – на 0,3% до 40,3, относительно бивалютной корзины – на 0,32% до 35,13. Волатильность пары рубль/доллар увеличилась на 6 б.п. до 8,03%. На сроке 3 месяца ставка NDF прибавила 2 б.п. до 6,19%, на сроке 6 месяцев - 5 б.п. до 6,14%. В кривой кросс-валютных свопов ставка на сроке 1 год выросла на 1 б.п. до 6%, на сроке 3 года – понизилась на 1 б.п. до 5,77%, на сроке 5 лет – опустилась на 1 б.п. до 5,86%.

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

[Наверх](#)

**Индекс PMI перестал быть четким ориентиром фактического выпуска?**

Согласно опубликованному вчера докладу Markit Economics, PMI обрабатывающих отраслей промышленности России в ноябре немного сократился по сравнению с октябрьским значением и составил 52,3, что, впрочем, по-прежнему существенно выше пороговой отметки 50, которая отделяет рост экономической активности от падения.

Основной вклад в положительную динамику деловой активности в прошлом месяце внес уверенный рост количества новых заказов, что свидетельствует о некоторой стабилизации спроса. В то же время, умеренное сокращение занятости в секторе указывает на опасения предприятий относительно перспектив спроса на их продукцию. Несмотря на то, что в прошлом месяце не произошло ускорения индекса цен (как на промежуточные, так и на конечные товары), растущее давление на производственные мощности, отмеченное рядом производителей, создает определенные инфляционные риски в будущем.

В последние месяцы наблюдается сокращающаяся корреляция PMI и официальной статистики по объемам промышленного производства. Согласно данным Федеральной службы государственной статистики, в течение последних трех месяцев средний темп роста выпуска в промышленном секторе составил всего 2,0% в годовом сопоставлении, причем среднесрочный тренд остается нисходящим. В связи с этим мы полагаем, что позитивного PMI вряд ли достаточно, чтобы развеять опасения по поводу вероятного замедления темпов роста российской экономики.

**Анна Богдюкевич**

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

+7 (495) 213 0334

**Наверх**

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 4 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](http://www.atonint.com).