

## В ФОКУСЕ

## ВНЕШНИЕ РЫНКИ

**США: ситуация в экономике идет на лад, хотя статистика остается смешанной**

**Греция: переговоры близятся к завершению?**

**Ралли нон-стоп**

**Фронтальный сдвиг доходностей**

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

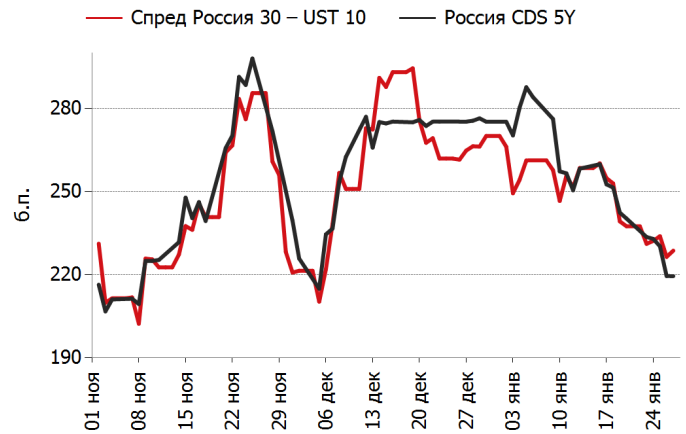
## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

## РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

## Последнее Предыдущее Изменение

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,89	1,95	- 5 б.п. ▼
BUND 10, YtM (%)	1,86	1,87	- 1 б.п. ▼
Нефть Brent (\$/барр.)	111	110	0,60% ▲
Золото (\$/oz)	1 739	1 721	1,07% ▲
EUR/USD	1,3221	1,3089	1,00% ▲
S&P 500	1 316	1 318	- 0,16% ▼
Euro Stoxx 50	2 437	2 460	- 0,97% ▼
FTSE 100	5 733	5 795	- 1,07% ▼
DAX	6 512	6 540	- 0,43% ▼
Nikkei 225	8 841	8 852	- 0,12% ▼
Dow Jones	12 660	12 735	- 0,58% ▼



## РОССИЙСКИЙ РЫНОК

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

## Последнее Предыдущее Изменение

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	721	659	9,40% ▲
Mosprime 3M (%)	6,97	6,98	- 1 б.п. ▼
MICEX Total Return	208	208	0,03% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,07	6,13	- 5 б.п. ▼
ОФЗ 25077 (%)	7,59	7,65	- 6 б.п. ▼
Газпром-11 (%)	7,45	7,44	1 б.п. ▲
ММВБ USD/RUB	30,2900	30,2000	0,30% ▲
ММВБ EUR/RUB	39,7950	39,7988	- 0,01% ▼
ММВБ Корзина	34,5673	34,5195	0,14% ▲

## Последнее Предыдущее Изменение

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	4,18	4,21	- 3 б.п. ▼
Ukraine 20, YtM (%)	9,72	9,67	4 б.п. ▲
Brazil 40, YtM (%)	1,38	1,41	- 3 б.п. ▼
Mexico 30, YtM (%)	4,78	4,80	- 2 б.п. ▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	219	219	0 б.п.
CDS Украина 5Y, (б.п.)	827	821	6 б.п. ▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	261	263	- 2 б.п. ▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	145	147	- 2 б.п. ▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	143	144	- 1 б.п. ▼

**США: ситуация в экономике идет на лад, хотя статистика остается смешанной**

Вышедшие в пятницу данные по ВВП США оказались немного хуже ожиданий - по первой оценке, американская экономика выросла в четвертом квартале прошлого года на 2,8%, в то время как консенсус-прогноз предполагал рост на 3%. Но, поскольку данные предварительные и вполне могут быть пересмотрены в сторону повышения, сейчас стоит обратить внимание не опережающие индикаторы, которые продолжают радовать. Так, индекс потребительского доверия, рассчитываемый Мичиганским университетом, вырос до 75,0 и находится на уровне мая прошлого года. Эта информация располагает к оптимизму, тем более, что опубликованный в четверг индекс опережающих индикаторов Conference Board также повысился.

S&P 500 понизился по итогам торгов в пятницу на 0,16%. Доходности американских казначейских облигаций на сроке 2 года и 5 лет остались без изменений, на 0,22% и на 0,77% соответственно, на сроке 10 лет – опустились на 1 б.п. до 1,93%.

**Юрий Нефёдов**  
[yury.nefedov@aton.ru](mailto:yury.nefedov@aton.ru)  
+7 (495) 777 6677 x2643

[Наверх](#)**Греция: переговоры близятся к завершению?**

В пятницу сообщения о том, что переговоры по реструктуризации долга Греции будут завершены уже на выходных, эффективно поддержали рынки. Однако в воскресенье анонимный источник Bloomberg, участвующий в этих переговорах, сообщил, что стороны дискутируют о купоне 3,6% для новых тридцатилетних облигаций и, вероятно, окончательное соглашение будет достигнуто только на новой неделе. Несмотря на жесткую позицию Германии в отношении контроля финансовых решений Греции предполагается, что та получит свободу финансовых действий только после выплат кредиторам, мы не исключаем позитивного разрешения греческого кризиса. Обнадеживает тот факт, что страны еврозоны не стали выступать против увеличения пакета помощи Греции со 130 до 145 млрд евро. В текущий момент предотвращение дефолта Греции - лучшее, что могут сделать власти в Европе, особенно в условиях растущих опасений в отношении финансовой стабильности Португалии, кривая доходностей облигаций которой все еще находится выше 15%. Февраль в случае решения греческого вопроса может стать неплохим месяцем для рынков, особенно после очередного размещения средств ЕЦБ на депозитах банков. Напомним, что сегодня состоится саммит Еврогруппы, на котором, вероятно, будут приняты решения по поводу фондов стабильности. Если греческая проблема будет снята с повестки дня, а доходности в суверенных европейских кривых продолжат сокращаться, можно будет говорить о завершении острой фазы кризиса. Но к середине февраля инвесторы, скорее всего, вновь вернуться к проблеме экономического роста.

На рынке акций в Европе в пятницу наблюдалось понижение фондовых индексов: Eustoxh 50 просел на 0,97%, DAX – на 0,43%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности на сроке 2 года прибавили 1 б.п. до 0,19%, на сроке 5 лет – понизились на 1 б.п. до 0,81%, на сроке 10 лет – опустились на 1 б.п. до 1,86%. Ставки по двухлетним греческим бумагам упали на 2886 б.п. до 171,28%, португальским – увеличились на 110 б.п. до 17,18%, итальянским – просели на 3 б.п. до 3,49%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам сузился на 2 б.п. до 136 б.п. Курс евро к доллару США повысился на 0,56% до 1,3182. Опасения в отношении ликвидности в Европе сократились: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца уменьшился на 2 б.п. до 78 б.п.

**Юрий Нефёдов**  
[yury.nefedov@aton.ru](mailto:yury.nefedov@aton.ru)  
+7 (495) 777 6677 x2643

[Наверх](#)**ЕВРООБЛИГАЦИИ****Ралли нон-стоп**

Минувшая неделя для рынка еврооблигаций была отличной. Рост спроса на риск привел к резкой позитивной переоценке рисков российских эмитентов. Что касается дисконта рублевых еврооблигаций к доходностям локального рынка, то для RSHB 13 и Russia 18 данный показатель уже находится на историческом максимуме в -100 б.п. В суверенной кривой России: доходность Russia 15 выросла на 2 б.п. до 2,93%, Russia 30 – понизилась на 3 б.п. до 4,18%, Russia 28 – опустилась на 1 б.п. до 5,62%. Спред двухлетних CDS в кривой России увеличился на 2 б.п. до 166 б.п., трехлетних и пятилетних – остался почти неизменным, на 194 б.п. и 219 б.п. соответственно. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки выросли на 4 б.п. до 5,45%, в длинном - на 3 б.п. до 6,39%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой опустились на 2 б.п. до 4,58%, в длинном - на 1 б.п. до 6,55%. RSHB 21 subord прибавил 0,02%, его доходность увеличилась на 50 б.п. до 7,68%; Gazprom 21 вырос на 0,13%, его доходность понизилась на 2 б.п. до 5,65%.

**Юрий Нефёдов**  
[yury.nefedov@aton.ru](mailto:yury.nefedov@aton.ru)  
+7 (495) 777 6677 x2643

[Наверх](#)

**Фронтальный сдвиг доходностей**

В пятницу недельное ралли в ОФЗ и рублевых бумагах продолжилось. Особым спросом пользовались длинные выпуски 26204 и недооцененные средние выпуски 25079 и 25077. На этой неделе российское Министерство финансов проведет аукцион по выпуску 26205 (объемом 35 млрд руб.) - самому длинному из ликвидных ОФЗ. Поскольку эта бумага в последнее время не отличалась высокой ликвидностью, мы советуем участвовать в аукционе, но выходить из выпуска на волне позитива, чтобы не "застрять" в бумаге. Внешний позитив и продолжающееся укрепление рубля будут способствовать высокому спросу на аукционе, если до среды из Европы не придут очередные плохие новости. В то же время в условиях растущей стоимости биржевого РЕПО и все еще ограниченной ликвидности на локальном рынке мы полагаем, что основной спрос на ОФЗ исходит со стороны крупных нерезидентов, а не от локальных покупателей. Это косвенно подтверждается фактом точечных, но крупных покупок в кривой ОФЗ: 60% оборота в пятницу пришлось на длинные выпуски 26204, 26206 и 26205. Интерес со стороны нерезидентов может быть вызван ожиданиями в отношении упрощения торгов, однако мы не исключаем, что покупки носят спекулятивный характер и нацелены на увеличение позиции в укрепляющемся рубле через локальные ликвидные выпуски. В связи с этим в случае малейшего намека на "неполадки" в процессе урегулирования европейского кризиса активные покупатели переквалифицируются в столь же активных продавцов. Мы все еще консервативно оцениваем перспективы продолжающегося роста и ожидаем его скорого исчерпания после отыгрыша позитивных ожиданий по вопросу Греции и возврата к проблеме глобального экономического роста. В этой связи рекомендуем сохранять позиции в бумагах средней дюрации 25079 и 25077 и не увеличивать дюрацию портфеля ОФЗ.

Совокупный оборот торгов в корпоративном и субфедеральном секторах составил в пятницу 31 млрд руб. В сегменте ОФЗ прошло сделок на 17 млрд руб. Распределение торгового оборота было следующим: 45% сделок сконцентрировано на сроке менее года, 61% торгов пришлось на первый эшелон. В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 опустилась на 8 б.п. до 6,98%, выпуска 25077 - на 12 б.п. до 7,52%, выпуска 26204 - на 19 б.п. до 7,85%. В корпоративном секторе: доходность НЛМК-БО7 просела на 6 б.п. до 8,61%, Россельхозбанк-5 - на 4 б.п. до 8,71%, АФК Система-01 - на 45 б.п. до 8,02%.

На валютном рынке рубль терял позиции - его курс вырос относительно доллара на 0,37% до 30,12, относительно евро - на 0,07% до 39,75, относительно бивалютной корзины - на 0,21% до 34,45. Волатильность пары рубль/доллар увеличилась на 7 б.п. до 11,55%. На сроке 3 месяца ставка NDF прибавила 3 б.п. до 5,98%, на сроке 6 месяцев - 7 б.п. до 5,94%. В кривой кросс-валютных свопов ставки остались практически неизменными: на сроке 1 год - на 5,87%, на сроке 3 года - на 6,01%, на сроке 5 лет - на 6,18%. Однодневная ставка РЕПО с ОФЗ выросла на 1 б.п. до 6,15%.

**Юрий Нефёдов**

[yury.nefedov@aton.ru](mailto:yury.nefedov@aton.ru)

+7 (495) 777 6677 x2643

**Наверх**

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 30 января 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).