

## ОПРОС INSTITUTIONAL INVESTOR

Выбирайте лучших аналитиков по рынкам акций и облигаций в рамках опроса 2012 Emerging Markets Equity & Fixed Income (EMEFI) и All-Russia Research Team! Форму для голосования можно получить до 10 февраля по адресу

<http://www.institutionalinvestor.com/rankingassistance>.

Мы призываем всех, кто считает наши материалы полезными для себя, отдать свои голоса за аналитиков АТОНа. Благодарим вас за внимание и поддержку!

## В ФОКУСЕ

## ВНЕШНИЕ РЫНКИ

**Американские казначейские облигации - без движения**

**Давление на Грецию нарастает**

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

**Вялая динамика**

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

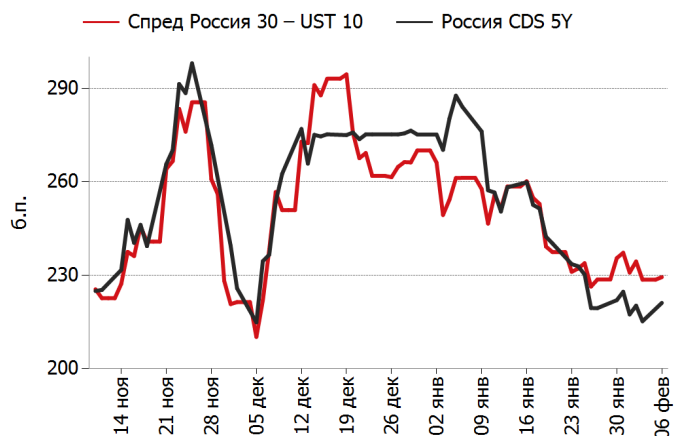
**"Окно" еще открыто**

**Кредит Европа Банк вновь размещает облигации**

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,92	1,92	- 1 б.п. ▼
BUND 10, YtM (%)	1,89	1,93	- 5 б.п. ▼
Нефть Brent (\$/барр.)	116	114	1,51% ▲
Золото (\$/oz)	1 722	1 726	- 0,25% ▼
EUR/USD	1,3121	1,3158	- 0,28% ▼
S&P 500	1 344	1 345	- 0,04% ▼
Euro Stoxx 50	2 508	2 515	- 0,29% ▼
FTSE 100	5 892	5 901	- 0,15% ▼
DAX	6 765	6 767	- 0,03% ▼
Nikkei 225	8 919	8 832	0,98% ▲
Dow Jones	12 845	12 862	- 0,13% ▼

## РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



## РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	637	611	4,26% ▲
Mosprime 3М (%)	6,87	6,88	- 1 б.п. ▼
MICEX Total Return	209	209	0,12% ▲
ОФЗ 25073 (%)	5,92	5,89	2 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	7,34	7,38	- 4 б.п. ▼
Газпром-11 (%)	7,45	7,39	6 б.п. ▲
ММВБ USD/RUB	30,1200	30,1900	- 0,23% ▼
ММВБ EUR/RUB	39,3400	39,5400	- 0,51% ▼
ММВБ Корзина	34,2690	34,3975	- 0,37% ▼

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	4,21	4,21	0 б.п.
Ukraine 20, YtM (%)	10,10	9,81	29 б.п. ▲
Brazil 40, YtM (%)	1,28	1,29	- 1 б.п. ▼
Mexico 30, YtM (%)	4,66	4,67	- 1 б.п. ▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	221	215	6 б.п. ▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	832	819	13 б.п. ▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	253	251	2 б.п. ▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	140	139	1 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	136	136	0 б.п.

## ВНЕШНИЕ РЫНКИ

### Американские казначейские облигации - без движения

В отсутствие значимых макроэкономических данных в понедельник доходности казначейских облигаций колебались вблизи ранее достигнутых уровней. Сегодня значимой статистики также не ожидается: лишь в 19.00 по московскому времени будет опубликован индекс экономического оптимизма IBD/TIPP за февраль, а также индекс новых вакансий JOLTS.

S&P 500 по итогам торгов в понедельник опустился на 0,04%. Доходности американских казначейских облигаций оставались практически неизменными: на сроке 2 года - на 0,23%, на сроке 5 лет - на 0,77%, на сроке 10 лет - на 1,92%

**Андрей Бобовников**  
[andrey.bobovnikov@aton.ru](mailto:andrey.bobovnikov@aton.ru)  
+7 (495) 287 8648

**Наверх**

### Давление на Грецию нарастает

После некоторого затишья вчерашний день принес порцию негатива по греческой проблеме. В понедельник должна была состояться встреча политических лидеров Греции с представителями "тройки" международных кредиторов по поводу мер жесткой экономии, но она была перенесена на сегодня. Немецкий канцлер Ангела Меркель на совместном брифинге с французским президентом Николя Саркози весьма резко прокомментировала данное событие: "Я не совсем понимаю, почему нам надо еще несколько дней - время уходит". Н. Саркози попытался сгладить ситуацию, сказав, что "соглашение еще никогда не было так близко". В то же время профсоюзы Греции сегодня начинают 24-часовую забастовку против мер жесткой экономии. Таким образом, греческое правительство находится "между двух огней" - международных кредиторов и собственного населения. Безусловно, развитие данной ситуации будет сегодня приковывать внимание рынка и угрожать наметившемуся в последнее время росту.

На рынке акций в Европе накануне наблюдалось небольшое понижение фондовых индексов: Eustoxx 50 опустился на 0,29%, DAX - на 0,03%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности понизились: на сроке 2 года - на 2 б.п. до 0,19%, на сроке 5 лет - на 4 б.п. до 0,83%, на сроке 10 лет - на 4 б.п. до 1,89%. Ставки по двухлетним греческим бумагам повысились на 1377 б.п. до 196,91%, португальским - на 9 б.п. до 15,91%, итальянским - опустились на 4 б.п. до 2,94%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам расширился на 1 б.п. до 128 б.п. Курс евро к доллару США потерял 0,4% до 1,3105. Опасения в отношении ликвидности в Европе оставались прежними: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца был стабильным, на уровне 75 б.п.

**Андрей Бобовников**  
[andrey.bobovnikov@aton.ru](mailto:andrey.bobovnikov@aton.ru)  
+7 (495) 287 8648

**Наверх**

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

### Вялая динамика

На рынке еврооблигаций в понедельник динамика была вялой в отсутствие четких сигналов с внешних рынков. В суверенной кривой России: доходность Russia 15 просела на 3 б.п. до 2,85%, Russia 30 - выросла на 1 б.п. до 4,21%, Russia 28 - понизилась на 3 б.п. до 5,61%. Спреды CDS в кривой России остались практически неизменными: двухлетних - на 156 б.п., трехлетних - на 181 б.п., пятилетних - на 215 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки удержались на прежней отметке, 5,49%, в длинном - выросли на 1 б.п. до 6,48%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой повысились на 4 б.п. до 4,61%, в длинном - опустились на 1 б.п. до 6,52%. Цена и доходность (8,2%) VIP 22 не изменились; Koks 16 прибавил 0,63%, его доходность сократилась на 17 б.п. до 9,46%.

**Андрей Бобовников**  
[andrey.bobovnikov@aton.ru](mailto:andrey.bobovnikov@aton.ru)  
+7 (495) 287 8648

**Наверх**

### "Окно" еще открыто

На внутреннем рынке сохраняется спрос на облигации. ВЭБ-Лизинг закрыл книгу заявок по облигациям с купоном 9% годовых, что соответствует его кривой: спрос составил 17,9 млрд руб. при объеме выпуска 10 млрд руб. Открывшееся "окно" продолжает привлекать эмитентов: Мечел объявил об открытии книги заявок на облигации объемом 5 млрд руб. Мы считаем, что в ближайшее время мы услышим о новых предложениях облигаций, учитывая большой навес зарегистрированных выпусков.

В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 опустилась на 3 б.п. до 6,87%, выпуска 25077 – выросла на 3 б.п. до 7,32%, выпуска 26204 – понизилась на 4 б.п. до 7,57%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 увеличилась на 5 б.п. до 10,37%, ФСК ЕЭС-19 – уменьшилась на 8 б.п. до 8,65%, РСХБ-15 – осталась прежней, 8,41%.

На валютном рынке рубль отвоевывал позиции – его курс понизился относительно доллара на 0,38% до 30,08, относительно евро – на 0,39% до 39,42, относительно бивалютной корзины – на 0,33% до 34,29. Волатильность пары рубль/доллар сдвинулась вниз на 1 б.п. до 11,71%. На сроке 3 месяца ставка NDF прибавила 3 б.п. до 5,4%, на сроке 6 месяцев – опустилась на 3 б.п. до 5,4%. В кривой кросс-валютных свопов в понедельник наблюдалось небольшое понижение ставок: на сроке 1 год – на 3 б.п. до 5,51%, на сроке 3 года – на 3 б.п. до 5,7%, на сроке 5 лет – на 3 б.п. до 5,9%.

**Андрей Бобовников**  
[andrey.bobovnikov@aton.ru](mailto:andrey.bobovnikov@aton.ru)  
+7 (495) 287 8648

[Наверх](#)

### Кредит Европа Банк вновь размещает облигации

Банк вернулся к размещению биржевых облигаций второй серии. В отличие от прошлого октября он теперь предлагает пут опцион через два года (ранее - через один) и более широкий диапазон доходностей – от 10,51% до 11,30% (нижняя граница снижена на 50 б.п.). По нашему мнению, такие ориентиры недостаточно привлекательны в текущих рыночных условиях. Во-первых, сравнивая по дюрации облигация Кредит Европа Банк-Б01 котируется на уровне 94/98, что по биду предполагает доходность 11,53%, т.е. выше верхней границы диапазона для маркируемого выпуска. Во-вторых, несмотря на довольно высокое кредитное качество банка по многим параметрам, нас по-прежнему беспокоит его ликвидная позиция и график предстоящих выплат по облигациям. В этом году он должен пройти через две даты реализации пут опционов (на \$300 млн в мае и на 4 млрд руб. в августе) и погасить евробонд на \$150 млн в октябре. Сумма ликвидных и квазеликвидных активов банка на конец первого полугодия 2011 г. составляла примерно 15,7 млрд руб. (по МСФО), однако к 1 января 2012 г. объем доступной ликвидности сократился до примерно 13,5 млрд руб. (по РСБУ). Поэтому даже частичное исполнение пут опционов, которое мы считаем вероятным, может серьезно ухудшить ликвидную позицию банка. Вероятность предоставления фондирования со стороны материнской структуры достаточно ограничена из-за ее собственных проблем с ликвидностью. Одним из косвенных подтверждений этому служит систематическое сокращение чистого фондирования с ее стороны на протяжении последнего года - до примерно 10% от валютных средств на балансе (несмотря на важность российского банка для всей группы Кредит Европа). В-третьих, мы по-прежнему считаем текущий рост рынка недостаточно устойчивым и ожидаем разворота в ближайшие недели - поэтому не рекомендуем наращивать позиции в слаболиквидных именов.

**Ринат Кирдань**  
[rinat.kirdan@aton.ru](mailto:rinat.kirdan@aton.ru)  
+7 (495) 213 0342

[Наверх](#)

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 7 февраля 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).