

В ФОКУСЕ

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

От Греции по-прежнему ждут неприятностей?

ФРС, вероятно, воздержится от нового стимулирования

Рекордный дефицит торгового баланса Китая в феврале

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

В ожидании решения Банка России

Размещение бюджетных средств на депозитах в коммерческих банках: нетто-изменение близко к нулю

ЕВРООБЛИГАЦИИ

На рынке евробондов практически без перемен

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

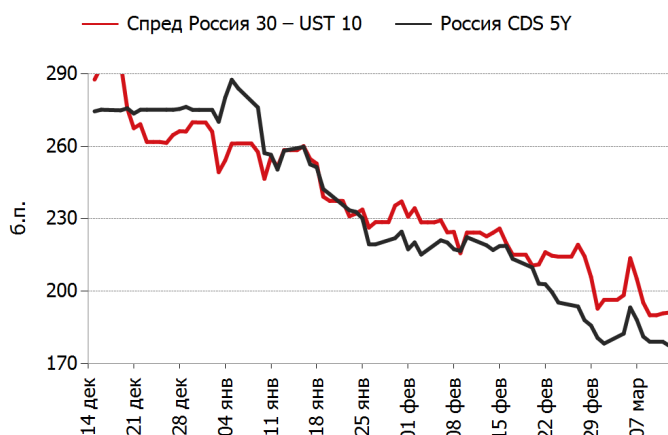
Рост доходности ОФЗ 25076

Погашение облигаций Московской области 34009: потенциал роста для обращающихся выпусков

МИРОВЫЕ РЫНКИ

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
UST 10, YtM (%)	2,04	2,02	2 б.п.	▲
BUND 10, YtM (%)	1,76	1,79	- 4 б.п.	▼
Нефть Brent (\$/барр.)	126	126	- 0,10%	▼
Золото (\$/oz)	1 704	1 710	- 0,33%	▼
EUR/USD	1,3162	1,3089	0,56%	▲
S&P 500	1 371	1 371	0,02%	▲
Euro Stoxx 50	2 515	2 516	- 0,04%	▼
FTSE 100	5 893	5 887	0,09%	▲
DAX	6 901	6 880	0,31%	▲
Nikkei 225	9 959	9 961	- 0,02%	▼
Dow Jones	12 960	12 922	0,29%	▲



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	664	565	17,54%	▲
Mosprime 3M (%)	6,76	6,75	1 б.п.	▲
MICEX Total Return	211	211	- 0,03%	▼
ОФЗ 25073 (%)	5,91	5,92	0 б.п.	
ОФЗ 25077 (%)	7,27	7,31	- 4 б.п.	▼
Газпром-11 (%)	7,40	7,40	- 1 б.п.	▼
ММВБ USD/RUB	29,6350	29,5265	0,37%	▲
ММВБ EUR/RUB	38,8640	19,4100	100,23%	▲
ММВБ Корзина	33,8084	33,7050	0,31%	▲

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Russia 30, YtM (%)	3,95	3,93	2 б.п.	▲
Ukraine 20, YtM (%)	9,12	9,23	- 12 б.п.	▼
Brazil 40, YtM (%)	1,05	1,06	- 1 б.п.	▼
Mexico 30, YtM (%)	4,63	4,69	- 6 б.п.	▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	177	179	- 2 б.п.	▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	768	768	0 б.п.	
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	218	220	- 2 б.п.	▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	127	129	- 2 б.п.	▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	119	122	- 3 б.п.	▼

От Греции по-прежнему ждут неприятностей?

Несмотря на успешное завершение сделки по обмену старых облигаций Греции на новые и списание более 100 млрд евро долга, участники рынка, похоже, не верят в завершение острой фазы кризиса. В частности, новые греческие облигации со сроками до погашения от 11 до 30 лет торгуются на рынке по 22,2–27,2% от номинала, а кривая процентных ставок для Греции по-прежнему имеет отрицательный наклон: на среднем горизонте инвесторы требуют более высокую премию за риск, чем на длинном. Самые высокие доходности – у новых 11-летних бумаг (YTM 18,8%), самые низкие – у 30-летних (YTM 14,0%). Кроме того, не исключено усиление продаж долговых инструментов Греции по мере сокращения открытых позиций частными кредиторами, дожидавшимися завершения реструктуризации.

Европейская валюта после завершения "сделки века" торговалась без существенных изменений: ее курс колебался чуть выше \$1,3120 (по итогам сессии евро прибавил 0,02% до \$1,3126).

Eurostoxx 50 по итогам вчерашней сессии не изменился, а DAX прибавил 0,31%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности оставались прежними: на сроке 2 года – 0,16%, на сроке 5 лет – 0,75%, на сроке 10 лет – 1,75%. Ставки по двухлетним греческим, португальским и итальянским бумагам почти не претерпели изменений, удержавшись соответственно на 225,12%, 12,32% и 1,95%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам стабилен, 134 б.п. Опасения в отношении ликвидности в Европе немного снизились: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца остается у отметки 54 б.п.

S&P 500 вырос по итогам торгов в понедельник на 0,02%. Доходности американских казначейских облигаций на сроках 2 года, 5 и 10 лет остались прежними – 0,32%, 0,88% и 2% соответственно.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх**ФРС, вероятно, воздержится от нового стимулирования**

Сегодня состоится заседание Комитета ФРС по операциям на открытом рынке. Участники рынка не ожидают каких-либо изменений основных параметров денежно-кредитной политики, а также объявлений о "нетрадиционных" методах воздействия на экономику.

Выступая с полугодовым посланием перед Конгрессом в конце февраля, глава ФРС Бен Бернанке указал на улучшение ситуации на рынке труда (подтверждением его словам стали опубликованные на прошлой неделе февральские данные по количеству рабочих мест), однако признаки восстановления потребительского спроса пока по-прежнему отсутствуют. Тем не менее, ФРС в такой ситуации вряд ли прибегнет к каким-либо дополнительным мерам, тем более что арсенал инструментов довольно ограничен.

В частности, воздействовать на экономику через изменение уровня краткосрочных ставок не представляется возможным ввиду их рекордно низких значений. Что касается стоимости заимствования на более долгий срок, то на нее призвана оказать влияние "Операция Твист", в рамках которой ФРС прибегла к перебалансировке своего портфеля казначейских облигаций, сделав акцент на инструменты с высокой дюрацией. Потенциал расширения или продолжения подобной программы (текущая завершится в июне) весьма ограничен: объем краткосрочных бумаг на балансе ФРС будет практически исчерпан к середине года. Единственной доступной альтернативой, похоже, остается QE-3 (вероятно, сфокусированное на выкупе ипотечных облигаций с рынка). Однако, учитывая потенциальные инфляционные риски в связи с ростом цен на нефть, ФРС, по всей видимости, прибегнет к QE3 только в случае существенного торможения экономического роста или перед угрозой рецессии.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх**Рекордный дефицит торгового баланса Китая в феврале**

Похоже, у Китая наконец появился аргумент в пользу того, что юань не является искусственно недооцененным по отношению к другим мировым валютам. Объем импорта в феврале превысил экспорт на рекордные \$31,5 млрд – это максимальный уровень за несколько десятилетий. В то же время, суммарный дефицит внешнеторгового сальдо с начала 2012 г. составил только \$4,2 млрд. Более того, несмотря на очевидное замедление европейской экономики, а также экономик других регионов мира, являющихся основными потребителями китайского экспорта, мало кто ожидает дефицита внешней торговли в Китае по итогам года. Стоит отметить, что в прошлом году в феврале было также зафиксировано превышение импорта над экспортом (куда как менее значительное), однако причиной тому, в основном, послужили сезонные факторы – в частности, длительные каникулы в связи с празднованием Нового года по лунному календарю. Таким образом, Пекину вряд ли удастся избежать новых претензий со стороны торговых партнеров (прежде всего – США) по отношению к его валютной политике.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

В ожидании решения Банка России

Согласно последнему пресс-релизу по вопросам денежно-кредитной политики, складывающийся внутри процентного коридора (4,0–5,25%) уровень ставок денежного рынка рассматривается Банком России как приемлемый на ближайшие месяцы для обеспечения баланса между инфляционными рисками и рисками замедления экономического роста с учетом текущих внутренних и внешних макроэкономических тенденций. Вряд ли действия регулятора пойдут вразрез со словами, тем более что ЦБ неоднократно указывал на временный характер замедления роста цен (в связи с переносом индексации регулируемых тарифов с января на июль). В то же время, в январе обозначился ряд негативных тенденций в реальном секторе. В частности, по оценке Министерства экономического развития, ВВП с корректировкой на сезонный фактор сократился на 0,1% по отношению к декабрю 2011 г. Потребительский спрос упал впервые с сентября 2010 г.: с исключением фактора сезонности оборот розничной торговли сократился на 0,6% на фоне негативной динамики реальных располагаемых доходов населения и реальной заработной платы (-1,0% и -1,4% в январе соответственно).

Мы полагаем, что ЦБ воздержится от каких-либо изменений в отношении уровня ключевых ставок: ставки по депозитам и операциям РЕПО о/н останутся на уровнях 4,0% и 5,25% соответственно, а ставка рефинансирования составит 8,0%.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

Размещение бюджетных средств на депозитах в коммерческих банках: нетто-изменение близко к нулю

Сегодня Министерство финансов России предложит банкам 10 млрд руб. на 28 дней. Минимальная ставка на аукционе составит 5,9%, что несколько дороже привлечения средств на межбанковском рынке на сопоставимый срок (1-месячная ставка MOSPRIME в последнее время находилась в районе 5,7%). Мы полагаем, что необходимость рефинансировать 10 млрд руб., которые банки должны вернуть Минфину с депозитов в эту среду (средства размещались на аукционе в конце августа прошлого года на срок 196 дней) может обусловить ненулевой спрос на завтрашнем аукционе, однако не стоит забывать, что кредитные организации привлекли на прошлой неделе 8,0 млрд руб. – в отсутствие обязательных выплат и погашений. В связи с этим мы не ожидаем большого ажиотажа вокруг депозитного аукциона.

Ситуация с ликвидностью продолжает понемногу ухудшаться. Объем привлеченных в рамках однодневного прямого РЕПО с ЦБ средств накануне вырос до рекордного значения с начала месяца: в рамках двух аукционов банки заняли 83,5 млрд руб. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в понедельник опустилась ниже 740 млрд руб. (-164,5 млрд руб. с начала месяца). Мы полагаем, что причиной снижения уровня рублевой ликвидности мог стать отток капитала в связи с погашением внешней задолженности банков и компаний частного сектора. Данная версия подтверждается и динамикой курса рубля: за первые полторы недели марта российская валюта потеряла около 1,6% по отношению к доллару, а стоимость бивалютной корзины ЦБ выросла на 0,6% до 33,78 руб. Напомним, что на март приходятся погашения и процентные платежи по внешнему долгу на сумму более \$13,0 млрд.

На валютном рынке рубль терял позиции – его курс относительно доллара вырос на 0,7% до 29,63, относительно евро – на 0,88% до 38,9, относительно бивалютной корзины – на 0,77% до 33,8. Волатильность пары рубль/доллар удержалась на прежнем уровне, составив 10,99%. На сроках 3 и 6 месяцев ставки NDF не изменились, составив соответственно 5,39% и 5,49%. В кривой кросс-валютных свопов – практически без сдвигов ставок: на сроке 1 год они удержались на 5,57%, на сроке 3 года – на 5,85%, на сроке 5 лет – на 6,12%.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

ЕВРООБЛИГАЦИИ**На рынке евробондов практически без перемен**

В суверенной кривой России: доходность Russia 15 понизилась на 1 б.п. до 2,24%, Russia 30 – выросла на 1 б.п. до 3,94%, Russia 28 – опустилась на 4 б.п. до 5,23%. Спреды двух-, трех- и пятилетних CDS в кривой России практически не изменились, составив 124 б.п., 149 б.п. и 179 б.п. соответственно. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки упали на 3 б.п. до 4,66%, в длинном – на 3 б.п. до 5,91%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой просели на 2 б.п. до 3,91%, в длинном – на 1 б.п. до 5,87%. Sberbank 21 прибавил 0,17%, его доходность упала на 2 б.п. до 5,56%; цена и доходность (4,98%) Gazprom 21 практически не изменились.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

Рост доходности ОФЗ 25076

В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 выросла на 90 б.п. до 6,74%, выпуска 25077 – осталась прежней, на 7,27%, выпуска 26204 – сократилась на 1 б.п. до 7,61%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 уменьшилась на 36 б.п. до 9,48%, ФСК ЕЭС-19 – на 7 б.п. до 8,65%, РСХБ-15 – на 5 б.п. до 8,16%.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

Погашение облигаций Московской области 34009: потенциал роста для обращающихся выпусков

15 марта состоится погашение оставшейся амортизационной части (40%) выпуска облигаций Московской области 34009. Вместе с купоном к инвесторам вернется 14,3 млрд руб. денежных средств. Логично предположить, что существенная часть этого объема будет направлена в другие обращающиеся выпуски Московской области, т.к. для этого не требуется пересмотр лимитов участников, а выхода эмитента на рынок с новыми выпусками не планируется. В связи с этим мы ожидаем рост котировок выпусков 26007 и 34008. Кроме того, на наш взгляд, рынком еще недостаточно отыграно значительное улучшение кредитного качества области: по итогам 2011 г. ее объем долга, по данным эмитента, снизился на 40,7 млрд руб., а отношение долга к доходам без учета финансовой помощи уменьшилось с 71,7% до 45,4%. Расходы на обслуживание долга снизились на 4,6 млрд. руб. по сравнению с 2010 г. При этом объем доходов бюджета вырос на 16,1%, доля трансфертов осталась на прежнем низком уровне (менее 14% доходов бюджета), профицит бюджета составил 25,5 млрд руб.

Андрей Бобовников

andrey.bobovnikov@aton.ru

+7 (495) 287 8648

[Наверх](#)

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 13 марта 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.