

## EXTEL 2012

Началось голосование Extel Europe Survey 2012. Вы можете принять в нем участие до 4 мая 2012 г. по адресу <http://www.extelsurveys.com>.

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

Выплаты по контрактам CDS составят порядка 2,5 млрд евро

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Спрос на облигации EFSF в три раза превысил ожидания

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

Отсутствие дефицита ликвидности на российском денежном рынке может оказаться мнимым

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

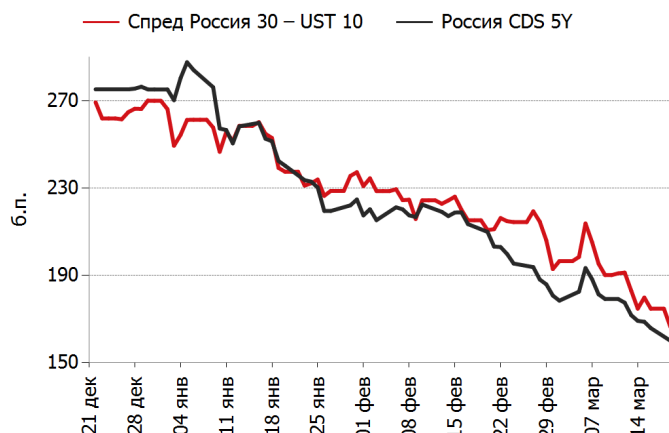
Умеренный рост ставок в суверенной кривой

Повышение ставок в кривой ОФЗ

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

## РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
UST 10, YtM (%)	2,38	2,30	8 б.п.	▲
BUND 10, YtM (%)	2,05	2,05	1 б.п.	
Нефть Brent (\$/барр.)	125	126	-0,87%	▼
Золото (\$/oz)	1 664	1 660	0,21%	▲
EUR/USD	1,3239	1,3175	0,48%	▲
S&P 500	1 410	1 404	0,40%	▲
Euro Stoxx 50	2 608	2 608	0,00%	
FTSE 100	5 961	5 966	-0,07%	▼
DAX	7 154	7 158	-0,05%	▼
Nikkei 225	10 142	10 130	0,12%	▲
Dow Jones	13 239	13 233	0,05%	▲



## РОССИЙСКИЙ РЫНОК

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	760	721	5,30%	▲
Mosprime 3M (%)	6,75	6,74	1 б.п.	▲
MICEX Total Return	211	212	-0,04%	▼
ОФЗ 25073 (%)	5,97	5,98	-1 б.п.	▼
ОФЗ 25077 (%)	7,20	7,16	4 б.п.	▲
Газпром-11 (%)	7,32	7,35	-3 б.п.	▼
ММВБ USD/RUB	29,2310	29,3313	-0,34%	▼
ММВБ EUR/RUB	38,5063	38,5264	-0,05%	▼
ММВБ Корзина	33,4122	33,4626	-0,15%	▼

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Russia 30, YtM (%)	4,04	4,04	0 б.п.	
Ukraine 20, YtM (%)	9,47	9,39	9 б.п.	▲
Brazil 40, YtM (%)	1,27	1,27	0 б.п.	
Mexico 30, YtM (%)	4,81	4,78	3 б.п.	▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	160	166	-6 б.п.	▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	757	760	-3 б.п.	▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	190	197	-7 б.п.	▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	113	119	-6 б.п.	▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	106	112	-6 б.п.	▼

**Выплаты по контрактам CDS составят порядка 2,5 млрд евро**

В рамках вчерашнего аукциона остаточная стоимость греческих облигаций, которые были застрахованы посредством CDS-контрактов, составила 21,5% от номинала. Таким образом, банки - продавцы кредитных свопов должны будут компенсировать держателям этих инструментов 78,5% номинальной стоимости облигаций. Учитывая, что нетто-номинал выписанных контрактов оценивается в 3,2 млрд евро, фактический объем выплат составит чуть более 2,5 млрд евро. Поскольку цена отсечения по греческим облигациям в целом укладывается в рамки рыночных ожиданий, итоги вчерашнего аукциона вряд ли окажут существенное влияние на настроения инвесторов.

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

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)**Спрос на облигации EFSF в три раза превысил ожидания**

Спрос на 20-летние облигации Европейского фонда финансовой стабильности (EFSF) в рамках вчерашнего аукциона более чем в три раза превысил объем предложения и достиг 4,8 млрд евро. Средневзвешенная доходность выпуска составила 3,96% (премия 115 б.п. к мид-свопам при ожиданиях 120 б.п.). Значительный интерес инвесторов к 20-летним облигациям, по всей видимости, обусловлен снижением напряженности на рынке европейского долга в целом, что отразилось и на итогах размещения долгосрочных суверенных бумаг (в частности, спрос на 20-летние облигации Бельгии на прошлой неделе превысил предложение в 1,6 раза). Средства, полученные в рамках вчерашнего аукциона, будут использованы для финансирования программ помощи Ирландии и Португалии.

Стоит также отметить, что до сих пор EFSF ни разу не предлагал бумаги со сроком до погашения свыше 10 лет. Позже на этой неделе EFSF планирует привлечь еще 2 млрд евро путем размещения полугодовых векселей и 3 млрд евро путем продажи облигаций с периодом обращения 5 лет.

По итогам торгов в понедельник S&P прибавил 0,4%. Доходности американских казначейских облигаций на сроке 2 года выросли на 1 б.п. до 0,37%, на сроке 5 лет - на 3 б.п. до 1,14%, на сроке 10 лет - на 1 б.п. до 2,31%.

На рынке акций в Европе индексы в целом удержались на прежних позициях: Eustoxx 50 остался практически неизменным, DAX потерял 0,05%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности на сроке 2 года повысились на 1 б.п. до 0,34%, на сроке 5 лет - остались прежними, на 1,06%, на сроке 10 лет - понизились на 1 б.п. до 2,04%. Ставки по двухлетним греческим бумагам сократились на 4 б.п. до 2,35%, португальским - на 30 б.п. до 12,42%, итальянским - не изменились, удержавшись на 2,25%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам сузился на 2 б.п. до 114 б.п. Курс евро к доллару США прибавил 0,43% до 1,3232. Опасения в отношении ликвидности в Европе продолжают снижаться: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца сократился на 1 б.п. до 48 б.п.

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

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК****Отсутствие дефицита ликвидности на российском денежном рынке может оказаться мнимым**

Согласно заявлению первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, Банк России рассматривает возможность возврата к проведению операций РЕПО с акциями в ответ на письма с просьбой расширения возможностей рефинансирования, полученные ведомством от руководителей нескольких крупнейших банков с госучастием.

Речи о системном кризисе ликвидности, по всей видимости, пока не идет, хотя напряженность может несколько возрасти в период налоговых выплат. Сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ накануне дедлайна для уплаты трети НДС за четвертый квартал (20 марта) составила чуть менее 870 млрд руб., а объем чистой ликвидной позиции хоть и отрицателен, однако не превышает 100 млрд руб.

Сегодня Министерство финансов проведет депозитный аукцион, в рамках которого предложит коммерческим банкам 10 млрд руб. на 56 дней. Учитывая то, что в эту среду кредитным организациям предстоит вернуть Минфину 67,4 млрд руб. ранее заимствованных средств, мы не исключаем высокого спроса на аукционе, в результате чего средневзвешенная ставка может существенно превысить установленную минимальную (6,3%). Отметим, что стоимость краткосрочных займов накануне также возросла: ставка по операциям РЕПО о/п в рамках первого аукциона в понедельник поднялась до 5,37% (+7 б.п. к уровню пятницы), а в рамках второго и вовсе достигла 5,74% (+44 б.п.). При этом спрос на РЕПО вышел за пределы установленного лимита и составил 131,4 млрд руб. на первом аукционе и 10,3 млрд - на втором. В результате лишь около 65% от совокупного объема поданных заявок было удовлетворено (на сумму около 90 млрд руб.). Не исключено, что таким образом банки готовились к сегодняшним выплатам трети НДС, начисленного по итогам четвертого квартала (по нашим оценкам, отток ликвидности может составить 250-280 млрд руб., однако отчасти он может быть компенсирован встречным притоком бюджетных расходов).

В то же время аукцион прямого РЕПО на срок 91 день был признан несостоявшимся по причине отсутствия заявок, несмотря на предстоящие погашения в рамках данного инструмента на сумму 54,8 млрд руб. в эту среду.

На валютном рынке рубль отвоевывал позиции - его курс относительно доллара понизился на 0,27% до 29,17, относительно евро - вырос на 0,14% до 38,61, относительно бивалютной корзины - опустился на 0,08% до 33,41. Волатильность пары рубль/доллар сократилась на 39 б.п. до 10,1%. На сроке 3 месяца ставка NDF прибавила 8 б.п. до 5,61%, на сроке 6 месяцев - 6 б.п. до 5,63%. В кривой кросс-валютных свопов ставки существенно выросли: на сроке 1 год - на 6 б.п. до 5,71%, на сроке 3 года - на 5 б.п. до 6,06%, на сроке 5 лет - на 4 б.п. до 6,4%.

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

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

### Умеренный рост ставок в суверенной кривой

В суверенной кривой России: доходность Russia 15 выросла на 1 б.п. до 2,26%, Russia 30 – не изменилась, удержавшись на 4,04%, Russia 28 – повысилась на 1 б.п. до 5,29%. Спреды двух-, трех- и пятилетних CDS в кривой России остались прежними – 99 б.п., 128 б.п. и 166 б.п. соответственно. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки прибавили 3 б.п. до 4,65%, в длинном – не изменились, по-прежнему составляя 5,86%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой сдвинулись вниз на 1 б.п. до 3,68%, в длинном – на 1 б.п. до 5,77%. Цена RSHB 21 осталась прежней, его доходность уменьшилась на 55 б.п. до 5,78%; Alrosa 20 потерял 0,1%, его доходность выросла на 2 б.п. до 6,54%.

**Анна Богдюкевич**

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

+7 (495) 777 9090 x2674

**Наверх**

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

### Повышение ставок в кривой ОФЗ

В кривой ОФЗ – повышение ставок: доходность выпуска 25076 поднялась на 3 б.п. до 6,72%, выпуска 25077 – на 4 б.п. до 7,19%, выпуска 26204 – на 5 б.п. до 7,54%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 увеличилась на 72 б.п. до 10,06%, ФСК ЕЭС-19 – на 12 б.п. до 8,65%, РСХБ-15 – сократилась на 17 б.п. до 7,97%.

**Анна Богдюкевич**

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

+7 (495) 777 9090 x2674

**Наверх**

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 20 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](http://www.atonint.com).