

## 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

**Неоднозначная макроэкономическая статистика**

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

**Кредиты от ЕЦБ пока не смогли стимулировать кредитную активность**

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

**На денежном рынке – без улучшений**

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

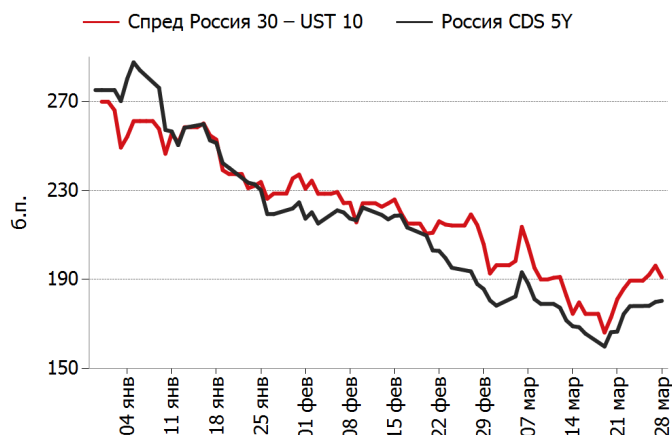
**Ажиотажные покупки продолжают**

**Аукцион по ОФЗ 25079: спрос превысил предложение более чем в 6 раз**

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

## РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
UST 10, YtM (%)	2,21	2,19	2 б.п.	▲
BUND 10, YtM (%)	1,83	1,89	- 6 б.п.	▼
Нефть Brent (\$/барр.)	125	126	- 0,60%	▼
Золото (\$/oz)	1 662	1 681	- 1,13%	▼
EUR/USD	1,3325	1,3337	- 0,09%	▼
S&P 500	1 406	1 413	- 0,49%	▼
Euro Stoxx 50	2 497	2 525	- 1,13%	▼
FTSE 100	5 809	5 870	- 1,03%	▼
DAX	6 999	7 079	- 1,13%	▼
Nikkei 225	10 119	10 176	- 0,56%	▼
Dow Jones	13 126	13 198	- 0,54%	▼



## РОССИЙСКИЙ РЫНОК

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	692	603	14,76%	▲
Mosprime 3M (%)	6,73	6,74	- 1 б.п.	▼
MICEX Total Return	212	212	0,01%	▲
ОФЗ 25073 (%)	6,09	6,06	3 б.п.	▲
ОФЗ 25077 (%)	7,23	7,20	3 б.п.	▲
Газпром-11 (%)	7,46	7,46	0 б.п.	
ММВБ USD/RUB	29,3288	28,9629	1,26%	▲
ММВБ EUR/RUB	38,9938	38,6974	0,77%	▲
ММВБ Корзина	33,7463	33,3765	1,11%	▲

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Russia 30, YtM (%)	4,12	4,15	- 4 б.п.	▼
Ukraine 20, YtM (%)	9,80	9,66	14 б.п.	▲
Brazil 40, YtM (%)	1,20	1,22	- 2 б.п.	▼
Mexico 30, YtM (%)	4,73	4,76	- 3 б.п.	▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	180	180	1 б.п.	▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	806	797	9 б.п.	▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	197	196	0 б.п.	
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	122	120	2 б.п.	▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	118	115	3 б.п.	▲

**Неоднозначная макроэкономическая статистика**

Объем заказов на товары длительного пользования в США в феврале вырос на 2,2% на фоне повышения спроса в сегменте гражданского авиатранспорта (объем новых заказов увеличился здесь на 6,0%), однако темпы роста не дотянули до прогнозных (3,0%). Заказы на товары длительного пользования без учета транспортного оборудования выросли на 1,6%.

Учитывая январское падение совокупного индикатора новых заказов на 3,6%, можно констатировать снижение инвестиционной активности с начала года – отчасти это, вероятно, обусловлено тем, что в конце прошлого года истекли льготы, позволявшие использовать метод ускоренной амортизации для налогового учета.

Сегодня участники рынка ожидают публикацию третьей оценки темпов роста ВВП США в четвертом квартале прошлого года: согласно консенсус-прогнозу Bloomberg, пересмотра значений показателей (как совокупного, так и по компонентам) не будет. Напомним, согласно второй оценке ВВП в октябре–декабре 2011 г. вырос на 3,0%, потребление – на 2,1% (аннуализированные данные).

Вчерашние данные из Великобритании не порадовали инвесторов: ВВП в четвертом квартале прошлого года сократился на 0,3% по сравнению с уровнем третьего квартала – сильнее, чем ожидалось (-0,2%). В годовом сопоставлении рост в четвертом квартале составил 0,5% вместо ожидавшихся 0,7%. Пересмотр показателей в сторону понижения коснулся в первую очередь транспорта и связи, а также финансового сектора. Кроме того, сократился уровень доходов населения (за год – на 1,2%, что стало максимальным падением с 1977 г.), а норма сбережения опустилась до 7,7% – минимального уровня за год. В результате рынки могут вновь начать спекулировать на ожиданиях расширения программ стимулирования экономики со стороны Банка Англии, следующее заседание которого запланировано на 4-5 апреля.

S&P 500 опустился по итогам торгов в среду на 0,49%. Доходности американских казначейских облигаций на сроке 2 года выросли на 1 б.п. до 0,33%, на сроках 5 и 10 лет – не изменились, составив 1,01% и 2,18% соответственно.

**Анна Богдюкевич**  
[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)  
+7 (495) 777 9090 x2674

**Наверх****Кредиты от ЕЦБ пока не смогли стимулировать кредитную активность**

Согласно опубликованной вчера ЕЦБ оценке, объем кредитов, выданных европейскими банками предприятиям частного сектора, в феврале сократился на 11 млрд евро. Годовой темп роста при этом сократился до 0,7% с 1,1% в январе и стал минимальным с июня 2010 г. Эти данные свидетельствуют о том, что массовая закачка ликвидности в финансовую систему через долгосрочные кредиты ЕЦБ пока не привела к оживлению кредитования в регионе. В то же время, данные по странам демонстрируют значительные различия. Так, в отличие от пострадавших от кризиса южноевропейских стран, предприниматели в Германии отмечают наиболее благоприятные условия кредитования за всю послевоенную историю страны. Отметим, что помимо ограничений со стороны предложения существуют также препятствия для роста спроса на кредиты: на это указывают низкие уровни производственной уверенности в странах еврозоны.

На рынке акций в Европе вчера наблюдалось значительное понижение индексов: Eustoxx 50 просел на 1,13%, DAX – также на 1,13%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности падали: на сроке 2 года – на 3 б.п. до 0,21%, на сроке 5 лет – на 5 б.п. до 0,83%, на сроке 10 лет – на 5 б.п. до 1,83%. Ставки по двухлетним испанским бумагам уменьшились на 4 б.п. до 2,43%, португальским – на 18 б.п. до 9,32%, итальянским – повысились на 1 б.п. до 2,6%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам сузился на 1 б.п. до 108 б.п. Курс евро к доллару США опустился на 0,26% до 1,3278. Опасения в отношении ликвидности в Европе продолжают снижаться: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца составил 44 б.п.

**Анна Богдюкевич**  
[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)  
+7 (495) 777 9090 x2674

**Наверх****ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК****На денежном рынке – без улучшений**

Вчерашний лимит на аукционе однодневного РЕПО в ЦБ РФ стал рекордным с конца декабря прошлого года и составил 530 млрд руб. Этих средств с лихвой хватило бы не только чтобы рефинансировать имевшуюся задолженность (305,2 млрд руб. по операциям о/п), но и привлечь дополнительную ликвидность – в частности, для выплаты налога на прибыль. Тем не менее, совокупный спрос на средства ЦБ РФ в рамках двух аукционов в среду не превысил 315 млрд руб., в результате чего задолженность кредитных организаций по РЕПО с ЦБ РФ повысилась лишь незначительно, хотя итоговая сумма выглядит внушительно (654 млрд руб.). Подобная осторожность банков в отношении использования инструментов рефинансирования Банка России может быть связана с опасениями того, что в будущем регулятор может не проявить такой щедрости.

По завершении мартовского периода налоговых выплат сумма остатков на корсчетах и депозитах в Банке России сократилась на 227 млрд руб., опустившись ниже 700 млрд руб., а чистая ликвидная позиция банков заметно ухудшилась. Мы склонны предполагать, что по итогам месяца может быть зафиксирован профицит бюджета, то есть госсектор абсорбировал ликвидность.

Сегодня ВЭБ проведет аукцион по размещению на депозиты 40 млрд руб. пенсионных средств. Однако, учитывая их довольно высокую стоимость (минимум 8,0% на год), спрос вряд ли окажется высоким: на рынке попросту недостаточно инвестиционных инструментов с хорошим кредитным качеством, обладающих более высокой доходностью, вложения в которые позволили бы банкам получить прибыль при столь дорогом фондировании. Отметим, что предыдущий аукцион в середине февраля (правда, довольно краткосрочный – средства размещались всего на 34 дня) был признан несостоявшимся по причине отсутствия заявок.

На валютном рынке рубль терял позиции – его курс относительно доллара вырос на 1,15% до 29,38, относительно евро – на 0,76% до 39,02, относительно бивалютной корзины – на 1% до 33,72. Волатильность пары рубль/доллар сдвинулась вниз на 3 б.п. до 9,95%. На сроке 3 месяца ставка NDF сократилась на 3 б.п. до 5,55%, на сроке 6 месяцев – осталась прежней, 5,61%. В кривой кросс-валютных свопов ставки на сроке 1 год выросли на 5 б.п. до 5,72%, на сроке 3 года – на 3 б.п. до 6,02%, на сроке 5 лет – на 2 б.п. до 6,35%.

**Анна Богдюкевич**  
[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)  
+7 (495) 777 9090 x2674

**Наверх**

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

### Ажиотажные покупки продолжаются

В суверенной кривой России: доходность Russia 15 упала на 6 б.п. до 2,27%, Russia 30 - на 5 б.п. до 4,1%, Russia 28 - на 4 б.п. до 5,28%. Спреды двух-, трех- и пятилетних CDS в кривой России остались практически неизменными – на 99 б.п., 131 б.п. и 180 б.п. соответственно. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки сдвинулись вниз на 2 б.п. до 4,79%, в длинном – повысились на 1 б.п. до 5,96%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой опустились на 2 б.п. до 4,79%, в длинном – на 1 б.п. до 5,9%. Sberbank 21 прибавил 0,08%, его доходность уменьшилась на 1 б.п. до 5,51%; Alrosa 20 вырос на 0,08%, его доходность сократилась на 1 б.п. до 6,63%.

**Анна Богдюкевич**

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

+7 (495) 777 9090 x2674

**Наверх**

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

### Аукцион по ОФЗ 25079: спрос превысил предложение более чем в 6 раз

По итогам вчерашнего аукциона Министерству финансов удалось разместить ОФЗ серии 25079 (дата погашения – 3 июня 2015 г.) на сумму 9,3 млрд руб. (93% от объема предложения, 10 млрд руб.). Совокупный объем заявок при этом достиг 61,1 млрд руб. Средневзвешенная доходность на аукционе составила 7,08% по цене отсечения 100,1037, оказавшись ближе к нижней границе объявленного накануне диапазона (7,05–7,15%).

Несмотря на определенные проблемы с ликвидностью, поддержать спрос на аукционе, вероятно, помог высокий интерес иностранных инвесторов к новым российским еврооблигациям. В то же время, практически весь размещенный объем был продан одному инвестору с заявкой в 7,3 млрд руб. Отметим также, что Минфин, проанализировав текущую рыночную конъюнктуру, накануне отменил аукцион по размещению более длинных (7-летних) ОФЗ 26208, хотя эта бумага в течение прошедшей недели была в числе растущих, а спрос на "длину" сейчас весьма силен, о чем свидетельствует вчерашнее размещение суверенных евробондов. Предложение более короткого выпуска 25079 (дюрация 2,85 года), напротив, было увеличено с 3,4 млрд руб. до 10 млрд. Если неудовлетворенный спрос переориентируется на вторичный рынок ОФЗ, наиболее привлекательными для инвесторов представляются выпуск 25072 с дюрацией 0,81 года и нереализованным потенциалом снижения доходности в размере примерно 4 б.п., а также выпуск 26203 с дюрацией 3,8 года. Выпуск ОФЗ 25076 (дюрация 1,86 года) выглядит несколько перекупленным, несмотря на его высокую ликвидность.

В кривой ОФЗ в среду: доходность выпуска 25076 выросла на 4 б.п. до 6,77%, выпуска 25077 – уменьшилась на 4 б.п. до 7,22%, выпуска 26204 - на 1 б.п. до 7,53%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 повысилась на 1 б.п. до 9,4%, ФСК ЕЭС-19 – на 8 б.п. до 8,68%, РСХБ-15 – сократилась на 16 б.п. до 8,14%.

**Анна Богдюкевич**

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

+7 (495) 777 9090 x2674

**Наверх**

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 29 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).