

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

Слабая статистика в США - не аргумент в пользу дополнительного стимулирования

Европа: стоимость заимствований продолжает расти

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Банки проигнорировали аукцион Минфина, но их спрос на инструменты ЦБ РФ увеличился

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Умеренный рост котировок на длинном конце суверенной кривой

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Минфин сегодня предложит новый пятилетний выпуск ОФЗ

Волгоградская область-35002: интересно во всем предлагаемом диапазоне

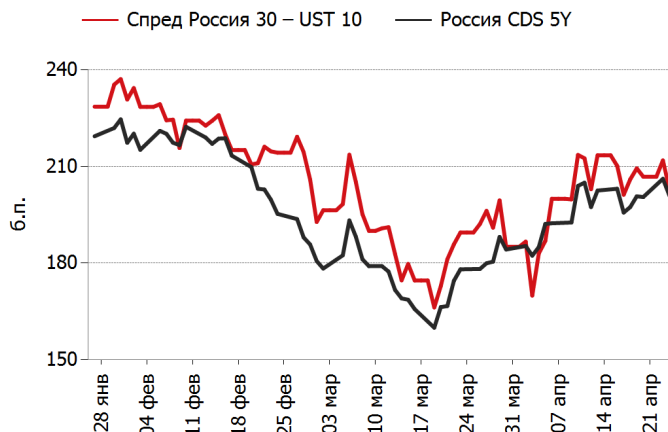
ЭКОНОМИКА

Бюджет РФ в 2012 г. может быть исполнен почти без дефицита

МИРОВЫЕ РЫНКИ

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
UST 10, YtM (%)	1,96	1,94	3 б.п.	▲
BUND 10, YtM (%)	1,70	1,64	5 б.п.	▲
Нефть Brent (\$/барр.)	118	119	- 0,40%	▼
Золото (\$/oz)	1 641	1 638	0,21%	▲
EUR/USD	1,3196	1,3155	0,31%	▲
S&P 500	1 372	1 367	0,37%	▲
Euro Stoxx 50	2 284	2 245	1,75%	▲
FTSE 100	5 709	5 666	0,78%	▲
DAX	6 590	6 523	1,03%	▲
Nikkei 225	9 558	9 481	0,82%	▲
Dow Jones	13 002	12 927	0,58%	▲



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	731	764	- 4,27%	▼
Mosprime 3M (%)	6,75	6,74	1 б.п.	▲
MICEX Total Return	213	213	0,08%	▲
ОФЗ 25073 (%)	6,07	6,03	4 б.п.	▲
ОФЗ 25077 (%)	7,27	7,21	6 б.п.	▲
Газпром-11 (%)	7,31	7,29	2 б.п.	▲
ММВБ USD/RUB	29,3853	29,5203	- 0,46%	▼
ММВБ EUR/RUB	38,7000	38,8462	- 0,38%	▼
ММВБ Корзина	33,5755	33,7291	- 0,46%	▼

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Russia 30, YtM (%)	3,99	4,06	- 6 б.п.	▼
Ukraine 20, YtM (%)	9,65	9,70	- 5 б.п.	▼
Brazil 40, YtM (%)	1,00	1,03	- 2 б.п.	▼
Mexico 30, YtM (%)	4,53	4,53	0 б.п.	
CDS Россия 5Y, (б.п.)	201	206	- 5 б.п.	▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	802	818	- 16 б.п.	▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	225	229	- 4 б.п.	▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	127	128	- 1 б.п.	▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	124	125	- 1 б.п.	▼

Слабая статистика в США - не аргумент в пользу дополнительного стимулирования

Статистика по рынку недвижимости в США оказалась смешанной. Снижение индекса S&P Case-Shiller цен на дома в 20 крупнейших городах США в феврале замедлилось до 3,5% в годовом сопоставлении, однако оказалось хуже прогнозов (-3,4%). Несмотря на то, что снижение было самым умеренным за последние 12 месяцев, стоимостной индекс опустился до минимума с ноября 2002 г., это дает основание для пессимистичной оценки восстановления рынка недвижимости в США. При исключении влияния сезонных факторов помесечная динамика индикатора оказалась положительной, однако незначительное увеличение (+0,15%) едва выводит показатель на уровень конца прошлого года, так как январское снижение было пересмотрено до -0,12% с -0,04%.

Объем продаж на первичном рынке жилья в марте составил 328 тыс. домов в годовом эквиваленте, что на 7,1% ниже уровня предыдущего месяца. Однако данная просадка была обусловлена, в первую очередь, заметным пересмотром февральского значения в сторону повышения (до 353 тыс. с 313 тыс.). На долгосрочный тренд эти колебания индикатора практически не повлияли: рынок недвижимости стабилизировался, однако пока не подает признаков восстановления.

Неожиданно сильными оказались данные ФРБ Ричмонда: индекс Richmond Fed Manufacturing поднялся в апреле до 14 с 7 в предыдущем месяце.

Сегодня завершится двухдневное заседание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС. Большинство его голосующих членов, по всей видимости, выскажутся за подтверждение предыдущих решений ведомства и, соответственно, за неизменность риторики заявления, которое будет опубликовано по итогам заседания: среди членов Комитета, публично выступивших в пользу повышения ставок ранее середины 2014 г. лишь один (Джеффри Лэкер, глава ФРБ Ричмонда) имеет право голоса. Наибольший интерес представляют собой долгосрочные ожидания группы, однако публикация оценки, агрегирующей мнения всех 17 членов Комитета (не только тех 10, у которых в настоящий момент есть право голоса) без разбивки по участникам опроса, несколько затруднит прогнозы в отношении дальнейших действий ФРС. S&P 500 прибавил вчера 0,37%. Доходности американских казначейских облигаций на сроке 2 года остались неизменными, 0,26%, на сроке 5 лет – выросли на 1 б.п. до 0,83%, на сроке 10 лет - на 2 б.п. до 1,96%.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

Европа: стоимость заимствований продолжает расти

Спрос на испанские краткосрочные векселя во вторник оказался довольно высоким, однако стоимость заимствования для этой страны выросла почти вдвое по сравнению с предыдущими аналогичными размещениями. Испании удалось привлечь 725 млн евро от продажи трехмесячных векселей (bid-to-cover ratio при этом составила 7,6х, а на прошлом таком аукционе - 3,5х), еще 1,2 млрд евро – от продажи шестимесячных бумаг (bid-to-cover ratio 3,3х, а в марте – 5,6х). Стоимость заимствования на сроки три и шесть месяцев поднялась до 0,634% и 1,580% соответственно (с 0,381% и 0,836% в марте).

Италии, чтобы разместить бескупонных облигаций с погашением в 2014 г. на 2,5 млрд евро, пришлось предложить инвесторам на 1,0 п.п. больше, чем на прошлом похожем аукционе. Доходность выпуска составила 3,36%. Уверенность инвесторов в кредитоспособности страны была подорвана в том числе переносом планов выхода на бездефицитный бюджет на год (с 2013 г. на 2014 г.), о котором глава правительства Марио Монти заявил на прошлой неделе. На этом фоне bid-to-cover ratio на вчерашнем аукционе сократилась до 1,8х с 1,86х в марте.

Среди негативных новостей по региону можно также отметить ухудшение ситуации с долговой нагрузкой: согласно опубликованным Евростатом данным, сократить соотношение долг/ВВП в прошлом году удалось только Германии (с 83% до 81,2%), в то время как в остальных странах зоны евро этот показатель ухудшился по сравнению с предыдущим годом. Кроме того, глава Центрального банка Греции вчера объявил о том, что по уточненным прогнозам сокращение ВВП страны в 2012 г. составит 5,0%, а не 4,5%, как ожидалось ранее.

На рынке акций в Европе во вторник наблюдался значительный рост индексов: Eustoxh 50 прибавил 1,75%, DAX – 1,03%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности повысились на сроке 2 года на 2 б.п. до 0,13%, на сроке 5 лет - на 5 б.п. до 0,67%, на сроке 10 лет – на 5 б.п. до 1,7%. Ставки по двухлетним испанским бумагам снизились на 18 б.п. до 3,4%, португальским – на 9 б.п. до 9,06%, итальянским – на 6 б.п. до 3,28%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам сузился на 2 б.п. до 116 б.п. Курс евро к доллару США вырос на 0,33% до 1,32. Опасения в отношении ликвидности в Европе остались почти без изменений: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца составил 40 б.п.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

Банки проигнорировали аукцион Минфина, но их спрос на инструменты ЦБ РФ увеличился

Вчерашний аукцион Министерства финансов по размещению временно свободных средств федерального бюджета на банковские депозиты был практически полностью проигнорирован кредитными организациями: участие в нем приняли всего две организации, направив заявки общим объемом 700 млн руб. При этом для банков были доступны 50 млрд руб. на срок 5 недель под 6,05% годовых. По всей видимости, банки сделали ставку на сравнительно более дешевые средства ЦБ РФ.

При неизменном лимите (120 млрд руб.) в рамках однодневного РЕПО банки рефинансировали задолженность по данному инструменту в полном объеме, однако конкуренция за средства в преддверии очередных налоговых выплат несколько возросла, что выразилось в увеличении спроса (объем поданных заявок составил 209 млрд руб., на 12% больше, чем днем ранее) и роста стоимости заимствования (средневзвешенная ставка достигла 5,56%).

Кроме того, банки привлекли почти 505 млрд руб. в рамках недельного РЕПО (объем предложения на аукционе составил 750 млрд руб.). Этого более чем достаточно для того, чтобы закрыть вторую часть сделок по аналогичному инструменту, заключенных неделю назад (372 млрд руб.), а также для того, чтобы частично сгладить отток ликвидности в связи с перечислением платежей по акцизам и НДС в бюджет. Тем не менее, в отсутствие встречного притока правительственных расходов чистая ликвидная позиция банковского сектора, по всей видимости, продолжит ухудшаться. Отметим, что объем краткосрочной задолженности кредитных организаций перед органами денежно-кредитного регулирования уже перевалил за 1,2 трлн руб., что почти на 400 млрд руб. превышает сумму ликвидных активов на балансах банков.

На валютном рынке рубль во вторник отвоевывал позиции – его курс относительно доллара понизился на 0,56% до 29,38, относительно евро – на 0,1% до 38,77, относительно бивалютной корзины – на 0,38% до 33,6. Волатильность пары рубль/доллар уменьшилась на 38 б.п. до 8,67%. На сроке 3 месяца ставка NDF сократилась на 6 б.п. до 5,72%, на сроке 6 месяцев – на 3 б.п. до 5,77%. В кривой кросс-валютных свопов: на сроке 1 год ставки понизились на 1 б.п. до 5,84%, на сроке 3 года – выросли на 2 б.п. до 6,06%, на сроке 5 лет – на 3 б.п. до 6,35%.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

ЕВРООБЛИГАЦИИ**Умеренный рост котировок на длинном конце суверенной кривой**

В суверенной кривой России: доходность Russia 15 во вторник осталась прежней, 2,14%, Russia 30 – сократилась на 5 б.п. до 4,01%, Russia 28 – на 1 б.п. до 5,26%. Спреды двух-, трех- и пятилетних CDS в кривой России практически не изменились, составив 125 б.п., 165 б.п. и 206 б.п. соответственно. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки понизились на 2 б.п. до 4,84%, в длинном – на 1 б.п. до 6,1%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой опустились на 1 б.п. до 3,84%, в длинном – на 1 б.п. до 6,02%. Sberbank 21 прибавил 0,15%, его доходность уменьшилась на 2 б.п. до 5,63%; Koks 16 вырос на 0,15%, его доходность сократилась на 4 б.п. до 9,39%.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

Минфин сегодня предложит новый пятилетний выпуск ОФЗ

В соответствии с предварительным графиком размещений на второй квартал сегодня Министерство финансов предложит новый выпуск ОФЗ 25080 с погашением 19 апреля 2017 г. Номинальный объем размещаемых бумаг – 35,0 млрд руб. Накануне аукциона ведомство объявило ориентир доходности в диапазоне 7,55–7,60%.

Дюрация нового выпуска составляет 4,3 года, что сопоставимо с аналогичным показателем бумаг серии 26206, которые уже были размещены в полном объеме (150 млрд руб.) и в настоящее время являются одними из наиболее ликвидных на вторичном рынке. С этой точки зрения новый выпуск может оказаться интересен для инвесторов, хотя Минфин и не предлагает какой-либо премии по доходности. Напротив, даже верхняя граница диапазона предполагает некоторый дисконт к сопоставимым бумагам на рынке: для сравнения, ОФЗ 26206 торговались вчера по цене 99,45–99,65, что соответствует уровню доходности 7,62–7,67%.

Вчерашнее укрепление рубля могло бы поддержать спрос, однако оно, вероятно, было вызвано продажей валюты накануне перечисления платежей по НДС в бюджет. Отметим также, что появившиеся в начале этой недели слухи о том, что запуск расчетов через Euroclear может быть отложен (изначально планировалось запустить систему с 1 июля), могут негативно сказаться на настроениях инвесторов и ограничить их интерес к первичному рынку ОФЗ.

В кривой ОФЗ: доходность выпусков 25076 и 25077 осталась прежней, 6,75% и 7,27% соответственно, выпуска 25077 – сократилась на 5 б.п. до 7,71%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 уменьшилась на 26 б.п. до 9,12%, ФСК ЕЭС-19 – увеличилась на 3 б.п. до 8,63%, РСХБ-15 – опустилась на 4 б.п. до 8,24%.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх**Волгоградская область-35002: интересно во всем предлагаемом диапазоне**

Волгоградская область начала маркетинг облигационного займа серии 35002 объемом 5 млрд руб и сроком обращения 5 лет. Ориентир по доходности - 8,97-9,51% при дюрации 2,7 года.

На наш взгляд, участие в выпуске интересно во всем диапазоне доходности. Волгоградская область - это средний по объему ВРП регион с достаточно диверсифицированной экономикой: значительный вклад в ВРП обеспечивают обрабатывающая промышленность, торговля и сельское хозяйство. Большую роль в экономике области играют предприятия Лукойла (нефтеперерабатывающий завод и трейдер нефтепродуктов), а также Волжский трубный завод ТМК. Индекс производства следует общероссийским тенденциям. Бюджет региона достаточно хорошо обеспечен собственными доходами (более чем на 70%). Долговая нагрузка находится на умеренном уровне и составляет около 37% собственных доходов. Тем не менее, за последние 3 года долговая нагрузка выросла на фоне дефицитного исполнения областного бюджета. Регион возглавляет Сергей Боженов, который занял этот пост в феврале 2012 г. Как правило, недавно назначенные губернаторы пользуются хорошей поддержкой федерального центра, в том числе в виде дотаций и бюджетных кредитов.

С точки зрения рынка облигаций спред нового выпуска Волгоградской области к кривой ОФЗ выглядит достаточно привлекательным. В маркируемый диапазон попадает спред существенно более слабой Вологодской области. Кроме того, предлагаемый спред существенно больше, чем у близкой по кредитоспособности Нижегородской области, чьи бумаги серии 34007 также выглядят недооцененными. В пользу хороших рыночных перспектив выпуска говорит и наметившийся дефицит первичных размещений субфедеральных эмитентов, которых не было с начала года, а также возможность инвестировать в выпуск средства пенсионных накоплений и страховых резервов.

Андрей Бобовниковandrey.bobovnikov@aton.ru

+7 (495) 287 8648

Наверх**ЭКОНОМИКА****Бюджет РФ в 2012 г. может быть исполнен почти без дефицита**

Министерство финансов опубликовало проект поправок в закон о бюджете на 2012 г. и на плановый период 2013-2014 гг., согласно которым дефицит в текущем году может составить всего 0,1% ВВП, а не 1,5% ВВП, как прогнозировалось ранее (закон о бюджете от 30 ноября 2011 г.). Проект не предусматривает сколько-либо значительного увеличения расходов (+89 млрд руб., или 0,7% от изначальной росписи), в то время как доходы увеличатся на 7,6% (до 12,7 трлн руб. с 11,8 трлн руб.). Дополнительные нефтегазовые доходы, по словам министра финансов Антона Силуанова, пойдут либо на взносы в Резервный фонд, либо на сокращение объемов внутренних заимствований.

В случае реализации второго сценария навес предложения на рынке ОФЗ может сократиться. На прошлой неделе глава долгового департамента ведомства Константин Вышковский уже говорил о перспективах сокращения программы внутренних заимствований на 500 млрд руб. (подробнее об этом мы писали в обзоре **“Государственные заимствования. Минфин планирует сократить программу на текущий год”** от 23 апреля 2012 г.). Однако в свете представленных поправок в бюджет не исключено, что Минфин будет еще менее агрессивен в реализации своих планов по размещению ОФЗ.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 25 апреля 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.