

В ФОКУСЕ

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

ЭКОНОМИКА

Недостаточно позитива

И снова налоги

Снижение цен на нефть до \$80 за баррель чревато существенным ухудшением макроэкономических параметров

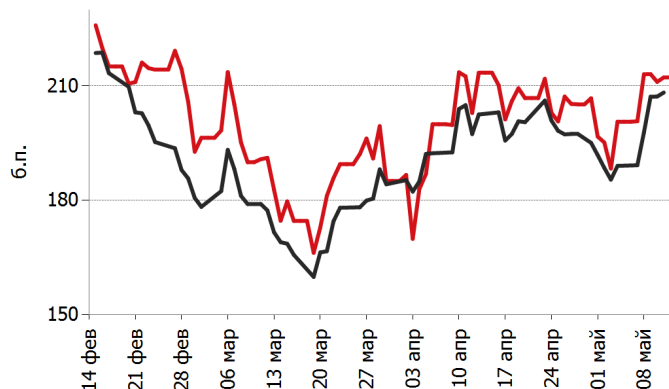
МИРОВЫЕ РЫНКИ

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Последнее Предыдущее Изменение

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,84	1,87	- 3 б.п. ▼
BUND 10, YtM (%)	1,52	1,54	- 2 б.п. ▼
Нефть Brent (\$/барр.)	112	112	0,23% ▲
Золото (\$/oz)	1 579	1 591	- 0,71% ▼
EUR/USD	1,2917	1,2940	- 0,18% ▼
S&P 500	1 353	1 358	- 0,34% ▼
Euro Stoxx 50	2 255	2 247	0,32% ▲
FTSE 100	5 576	5 544	0,57% ▲
DAX	6 580	6 518	0,95% ▲
Nikkei 225	8 953	9 038	- 0,94% ▼
Dow Jones	12 821	12 855	- 0,27% ▼

— Спред Россия 30 – UST 10 — Россия CDS 5Y



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Последнее Предыдущее Изменение

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	970	539	79,94% ▲
Mosprime 3M (%)	6,79	6,77	2 б.п. ▲
MICEX Total Return	213	213	0,00%
ОФЗ 25073 (%)	6,13	6,04	9 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	7,32	7,29	3 б.п. ▲
Газпром-11 (%)	7,24	7,30	- 6 б.п. ▼
ММВБ USD/RUB	30,1315	30,1500	- 0,06% ▼
ММВБ EUR/RUB	39,0550	39,0750	- 0,05% ▼
ММВБ Корзина	34,1268	34,1262	0,00%

Последнее Предыдущее Изменение

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	3,96	3,98	- 2 б.п. ▼
Ukraine 20, YtM (%)	9,51	9,50	1 б.п. ▲
Brazil 40, YtM (%)	0,95	0,95	- 1 б.п. ▼
Mexico 30, YtM (%)	4,53	4,49	4 б.п. ▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	208	207	1 б.п. ▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	791	788	3 б.п. ▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	225	225	0 б.п.
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	133	130	3 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	123	120	2 б.п. ▲

Недостаточно позитива

На потребительских настроениях в США, по всей видимости, позитивно отразилось понижение цен на нефть – индекс Мичиганского университета в мае повысился до 77,8. Впрочем, внешний фон по-прежнему представляется скорее умеренно негативным. На первом плане – вновь новости из Европы. В частности, в банковской системе Испании возросли риски: после частичной национализации Bankia правительство настаивает на создании банками дополнительных резервов общим объемом порядка 30 млрд евро под активы, обеспеченные недвижимостью. Переговоры между лидерами политических партий Греции пока остаются безрезультатными: если в ближайшее время не удастся сформировать коалиционное правительство, будут назначены повторные выборы, что отрицательно скажется на политической ситуации в стране.

Завтра будут опубликованы предварительная оценка динамики ВВП еврозоны в первом квартале текущего года (согласно прогнозам, он сократился на 0,2% в квартальном и годовом сопоставлении), а также уточненные данные по темпам роста/падения ВВП в отдельных странах региона. Мы не ждем от этой статистики какого-либо позитива, однако ожидания слабых данных уже в значительной степени учтены участниками рынка, поэтому реакция на них (в отсутствие существенных негативных шоков) может оказаться умеренной. Ряд стран еврозоны (среди которых Италия, Франция и Испания) на этой неделе проведут аукционы по размещению суверенных долговых бумаг: их успех в значительной степени будет определяться новостным фоном.

В США в среду выйдут данные по сектору строительства: согласно прогнозам, число новостроек в апреле выросло на 4,7% (после падения на 5,8% месяцем ранее), в то время как количество выданных разрешений на строительство сократилось на 4,7%.

S&P опустился в пятницу на 0,34%. Доходности американских казначейских облигаций на сроках 2 года, 5 и 10 лет остались неизменными – 0,26%, 0,75% и 1,84% соответственно.

На рынке акций в Европе в пятницу наблюдался подъем индексов: Eustoxh 50 прибавил 0,32%, DAX – 0,95%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности на сроках 2 года, 5 и 10 лет не изменились – 0,09%, 0,55% и 1,52% соответственно. Ставки по двухлетним испанским, португальским и итальянским бумагам остались прежними – 3,75%, 8,05% и 2,98% соответственно. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам увеличился на 2 б.п. до 110 б.п. Курс евро к доллару США опустился на 0,15% до 1,2917. Опасения в отношении ликвидности в Европе стабильны: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца удержался на отметке 39 б.п.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**И снова налоги**

На аукционе РЕПО в пятницу суммарный объем заявок более чем на 40% превысил лимит (140 млрд руб.), поэтому в субботу Банк России решил не усугублять ситуацию накануне начала очередного налогового периода и расширил предложение до 190 млрд руб. Этого оказалось достаточно, чтобы удовлетворить заявки банков в полном объеме (на двух аукционах кредитные организации привлекли около 165 млрд руб.) и снизить среднюю стоимость заимствования до 5,48% (на прошлой неделе средневзвешенные ставки по операциям РЕПО о/п достигали 6,0%) на первом аукционе, и до 5,30% – на втором.

Тем не менее, ситуация на российском денежном рынке на предстоящей неделе, по всей видимости, останется напряженной. Во вторник кредитным организациям предстоит перечислить страховые взносы в фонды пенсионного, социального и обязательного медицинского страхования. Связанный с этим отток ликвидности может составить, по нашим оценкам, 170–190 млрд руб., что довольно больно ударит по балансам банков (разрыв между суммой ликвидных активов и объемом краткосрочной задолженности по-прежнему превышает 500 млрд руб.).

Остается надежда на то, что поступление средств в рамках запланированных на месяц бюджетных расходов поможет немного сгладить напряженность с ликвидностью. В противном случае банки будут вынуждены наращивать задолженность перед ЦБ РФ. Ограничение предложения в рамках аукционного РЕПО приведет к тому, что банки будут восполнять недостаток ликвидности за счет альтернативных инструментов – в том числе, РЕПО по фиксированной ставке. В результате, как мы полагаем, стоимость заимствования о/п на рынке МБК в течение следующих двух недель будет колебаться в диапазоне 5,25–6,0%.

На валютном рынке: курс рубля относительно доллара вырос на 0,04% до 30,14, относительно евро – понизился на 0,13% до 39, относительно бивалютной корзины – опустился на 0,01% до 34,12. Волатильность пары рубль/доллар удержалась на прежнем уровне, 9,95%. На сроках 3 и 6 месяцев ставка NDF не изменилась – 6,17% и 6,18% соответственно. В кривой кросс-валютных свопов ставки остались прежними: на сроке 1 год – 6,17%, на сроке 3 года – 6,28%, на сроке 5 лет – 6,57%.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

Снижение цен на нефть до \$80 за баррель чревато существенным ухудшением макроэкономических параметров

Министерство экономического развития в пятницу опубликовало основные параметры прогноза социально-экономического развития до 2015 г. Ниже представлен анализ моментов, заслуживающих, на наш взгляд, особого внимания.

Рост ВВП в 2012 г. составит 3,4%, а не 3,7%, как прогнозировалось ранее. Однако прогноз цен на нефть в рамках базового сценария при этом остался неизменным.

Согласно опубликованному базовому сценарию, рост ВВП РФ в 2012 г. составит 3,4% при среднегодовой цене на нефть в \$115 за баррель. Ранее министр экономического развития Эльвира Набиуллина озвучивала цифру в 3,7%, однако, как теперь выяснилось, этого удастся добиться только при условии, что среднегодовая цена на нефть в текущем году не опустится ниже \$125 за баррель (оптимистичный сценарий) - с начала года средняя стоимость барреля нефти марки Urals составила \$116,5.

Исходя из опубликованных параметров на этот и последующие годы, можно сделать вывод, что чувствительность российской экономики к росту цен на энергоносители будет ниже, чем к их потенциальному падению.

Если отталкиваться от прогноза цен на нефть на уровне \$115 за баррель в текущем году, их рост до \$125 в 2013 г. (оптимистичный сценарий), по мнению Минэкономразвития, приведет к ускорению темпов роста ВВП с 3,4% до 4,1% (+0,7 п.п.). В то же время, если стоимость барреля марки Urals просядет в 2013 г. до \$82, то экономический рост в РФ замедлится до 2,0% (-1,4 п.п.). Однако на более длительном горизонте эта зависимость может претерпеть существенные изменения: так, в 2014 г., несмотря на разницу в прогнозных ценах на нефть между базовым и оптимистическим сценарием в \$16 за баррель, темпы роста ВВП в рамках двух вариантов сравняются и составят 4,7%. Подобная динамика, на наш взгляд, подтверждается эмпирическими данными: в частности, рост цен более чем на \$30 (почти 40%) в 2011 г. не привел к какому-либо ускорению динамики ВВП (рост показателя в 2010 и 2011 гг. составил 4,3%). Низкой чувствительности российской экономики к потенциальному увеличению стоимости нефти будет способствовать, прежде всего, тот факт, что возможности по наращиванию физических объемов экспорта ограничены. Напротив, при падении цен эффект будет гораздо более значительным.

Наконец, уровень в \$80 за баррель, который еще не так давно рассматривался как приемлемый в долгосрочной перспективе, в опубликованном прогнозе фигурирует в контексте стрессового сценария.

Несмотря на сравнительно невысокие показатели публичного долга РФ, значительная величина дефицита бюджета без учета нефтегазовых доходов (на уровне около 10% ВВП в 2012–14 гг.) является одним из поводов для опасений: в случае резкого ухудшения внешней конъюнктуры потребности в привлечении финансирования могут существенно возрасти. И хотя сопутствующее падению цен на нефть ослабление рубля может частично сгладить ситуацию (из-за валютной несбалансированности федерального бюджета), оно вряд ли полностью нивелирует негативный эффект.

Судя по представленным прогнозам основных макроэкономических параметров, вероятность существенного ускорения реализации структурных реформ маловероятна. Российская экономика в ближайшие три года сохранит высокую зависимость от внешних рынков энергоносителей, однако вряд ли станет основным бенефициаром в случае роста нефтяных цен.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 14 мая 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.