

В ФОКУСЕ

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

Германия по-прежнему является локомотивом еврозоны

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Греция: дефолт во вторник не состоялся, но новость о перевыборах затмила скромный позитив

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Банки рефинансировали не всю задолженность перед ЦБ РФ, несмотря на наличие такой возможности

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Продажи перекинулись на финансовый сектор

ЭКОНОМИКА

Минфин отказался от размещения 10-летнего выпуска ОФЗ в пользу более короткого

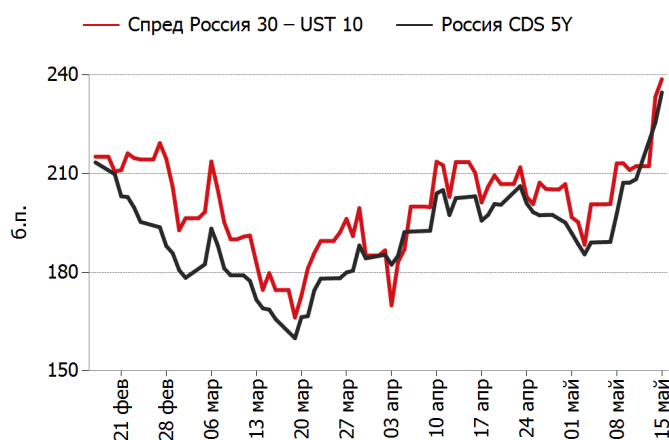
Росстат и Минэкономразвития разошлись в оценках динамики ВВП

Дефицит бюджета по итогам апреля продолжил сокращаться, но темпы этого сокращения снизились

МИРОВЫЕ РЫНКИ

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
UST 10, YtM (%)	1,77	1,77	0 б.п.	
BUND 10, YtM (%)	1,47	1,46	1 б.п.	▲
Нефть Brent (\$/барр.)	112	111	0,49%	▲
Золото (\$/oz)	1 543	1 555	- 0,79%	▼
EUR/USD	1,2731	1,2821	- 0,70%	▼
S&P 500	1 331	1 338	- 0,57%	▼
Euro Stoxx 50	2 179	2 202	- 1,06%	▼
FTSE 100	5 438	5 466	- 0,51%	▼
DAX	6 401	6 452	- 0,79%	▼
Nikkei 225	8 884	8 875	0,09%	▲
Dow Jones	12 632	12 695	- 0,50%	▼



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	1 032	1 022	0,96%	▲
Mosprime 3M (%)	6,84	6,87	- 3 б.п.	▼
MICEX Total Return	213	213	- 0,13%	▼
ОФЗ 25073 (%)	6,11	6,07	4 б.п.	▲
ОФЗ 25077 (%)	7,48	7,48	1 б.п.	▲
Газпром-11 (%)	8,19	7,24	95 б.п.	▲
ММВБ USD/RUB	30,5750	30,4038	0,56%	▲
ММВБ EUR/RUB	39,0500	39,0625	- 0,03%	▼
ММВБ Корзина	34,4430	34,2989	0,42%	▲

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Russia 30, YtM (%)	4,16	4,10	6 б.п.	▲
Ukraine 20, YtM (%)	9,87	9,89	- 2 б.п.	▼
Brazil 40, YtM (%)	1,09	1,07	2 б.п.	▲
Mexico 30, YtM (%)	4,54	4,53	1 б.п.	▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	235	226	9 б.п.	▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	829	831	- 2 б.п.	▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	244	239	5 б.п.	▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	149	140	9 б.п.	▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	142	130	12 б.п.	▲

Германия по-прежнему является локомотивом еврозоны

Опубликованная во вторник статистика по ВВП еврозоны преподнесла участникам рынка приятный сюрприз: вместо снижения на 0,2% в первом квартале 2012 г. было зафиксировано нулевое изменение показателя (как по сравнению с предыдущим кварталом, так и по отношению к соответствующему периоду прошлого года). Основной причиной этому послужило заметное ускорение экономики Германии: ее рост в январе–марте составил 0,5% (пятикратно превзойдя прогноз) после снижения на 0,2% в последнем квартале 2011 г. Аналогичная статистика из Италии (где ВВП опустился на 0,8%) и Франции (где экономика, как и предполагалось, “топчется” на месте) оказалась гораздо менее радужной.

Из опубликованной во вторник статистики можно сделать вывод о том, что разрыв между стадиями экономического цикла в странах северной и южной Европы в первом квартале текущего года продолжил расширяться. Хотя позитивные данные из Германии могут поддержать настроения на рынках в краткосрочной перспективе, в более длительном периоде подобные диссонансы могут существенно усложнить проведение общей монетарной (а впоследствии, вероятно, и фискальной) политики.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)**Греция: дефолт во вторник не состоялся, но новость о перевыборах затмила скромный позитив**

Опасения инвесторов относительно судьбы долговых обязательств Греции на сумму 436 млн евро, не участвовавших в сделке по реструктуризации, не оправдались: задолженность по этим бумагам будет погашена в полном объеме в срок (по облигациям существует льготный период 30 дней).

Очередной раунд переговоров по формированию коалиционного правительства в Греции во вторник провалился: президенту страны Каролосу Папулясу не удалось урегулировать разногласия между лидерами политических партий. Сегодня представители основных политических сил Греции вернутся за стол переговоров, однако на сей раз – только для того, чтобы согласовать состав временного правительства и назначить дату повторных выборов (вероятно, они состоятся 17 июня).

Заявления председателя Еврогруппы о том, что вопрос об исключении Греции из еврозоны не стоял на повестке дня встречи министров финансов региона, не добавили позитива. Рынки продолжили отыгрывать риски усугубления политической нестабильности в регионе, а стоимость единой европейской валюты обновила минимум с середины января текущего года, опустившись ниже \$1,28.

S&P 500 просел во вторник на 0,57%. Доходности американских казначейских облигаций на сроке 2 года выросли на 1 б.п. до 0,27%, на сроке 5 лет – сократились на 2 б.п. до 0,73%, на сроке 10 лет – уменьшились на 5 б.п. до 1,79%.

На рынке акций в Европе наблюдалось понижение индексов: Eustoxh 50 потерял 1,06%, DAX – 0,79%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности на сроке 2 года опустились на 2 б.п. до 0,07%, на сроке 5 лет – на 3 б.п. до 0,51%, на сроке 10 лет – на 5 б.п. до 1,47%. Ставки по двухлетним испанским бумагам увеличились на 30 б.п. до 4,05%, португальским – на 32 б.п. до 8,37%, итальянским – на 40 б.п. до 3,37%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам сузился на 1 б.п. до 113 б.п. Курс евро к доллару США понизился на 0,28% до 1,2787. Опасения в отношении ликвидности в Европе сократились: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца сузился до 38 б.п.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК****Банки рефинансировали не всю задолженность перед ЦБ РФ, несмотря на наличие такой возможности**

Несмотря на необходимость возврата Банку России почти 800 млрд руб. и возможность рефинансирования задолженности практически в полном объеме (лимит недельного РЕПО во вторник был установлен на уровне 750 млрд руб.), особого ажиотажа вокруг аукциона не наблюдалось: совокупный объем заявок составил 520 млрд руб., а средневзвешенная ставка всего на 5 б.п. превысила минимальную (5,30% против 5,25%). Все заявки были удовлетворены в полном объеме. Таким образом, сегодня на счета банков поступят 520 млрд руб., привлеченные в рамках вчерашнего аукциона, в то время как вернуть ЦБ РФ кредитные организации должны 797 млрд руб.: сальдо финансовых потоков по операциям недельного РЕПО в результате будет отрицательным – сумма остатков на корсчетах и депозитах рискует сократиться на 277 млрд руб.

Несмотря на то, что вчера банки должны были перечислить страховые платежи в фонды (ПФР, ОМС и социального страхования), спрос на о/п РЕПО во вторник снизился: совокупный объем заявок на первом аукционе составил чуть менее 183 млрд руб., уложившись в лимит (190 млрд руб.), а средневзвешенная ставка – 5,43% (-5 б.п. по сравнению с понедельником). В рамках вечернего аукциона кредитные организации “добрали” еще около 1,5 млрд руб.

Несмотря на не слишком привлекательные условия, банки привлекли 13,9 млрд руб. в ходе вчерашнего депозитного аукциона Министерства финансов. Срок размещения – 2 недели, а средневзвешенная стоимость заимствования – 5,83%. Однако, эти средства, по всей видимости, будут направлены на погашение задолженности перед Минфином: сегодня кредитные организации должны вернуть ему 16,0 млрд руб., ранее размещенных на депозитах.

На валютном рынке рубль во вторник терял позиции – его курс относительно доллара вырос на 0,56% до 30,55, относительно евро – на 0,12% до 39,07, относительно бивалютной корзины – на 0,36% до 34,39. Волатильность пары рубль/доллар увеличилась на 79 б.п. до 10,74%. На сроке 3 месяца ставка NDF повысилась на 13 б.п. до 6,3%, на сроке 6 месяцев – на 15 б.п. до 6,33%. В кривой кросс-валютных свопов ставка на сроке 1 год выросла на 20 б.п. до 6,37%, на сроке 3 года – на 22 б.п. до 6,5%, на сроке 5 лет – на 19 б.п. до 6,76%.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Продажи перекинулись на финансовый сектор

В суверенной кривой России: доходность Russia 15 во вторник почти не изменилась, составив 2,19%, Russia 30 – выросла на 1 б.п. до 4,11%, Russia 28 – повысилась на 1 б.п. до 5,3%. Спреды двух-, трех- и пятилетних CDS в кривой России остались прежними – 150 б.п., 182 б.п. и 226 б.п. соответственно. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки повысились на 5 б.п. до 4,99%, в длинном – на 6 б.п. до 6,14%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой прибавили 3 б.п. до 3,94%, в длинном – 1 б.п. до 6,11%. Sberbank 21 просел на 0,47%, его доходность повысилась на 7 б.п. до 5,65%; Alrosa 20 понизился на 0,34%, его доходность увеличилась на 5 б.п. до 6,91%.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Минфин отказался от размещения 10-летнего выпуска ОФЗ в пользу более короткого

Министерство финансов сегодня проведет аукцион по размещению ОФЗ 25079 на сумму 10 млрд руб. Ранее планировалось, что ведомство предложит инвесторам новый десятилетний выпуск ОФЗ 26205 на сумму 20 млрд руб. Таким образом, на основании анализа текущей рыночной конъюнктуры Минфин принял решение не только вдвое сократить объем предложения, но и заменить бумагу на более короткую (бумаги серии 25079 с погашением в 2015 г. имеют дюрацию 2,7 года).

Согласно вчерашней публикации на сайте ведомства, Минфин ожидает уровень доходности по итогам аукциона в диапазоне 7,15–7,20%. В ходе торгов на вторичном рынке во вторник доходность к погашению для бумаг серии 25079 находилась в интервале 7,15–7,27%. Несмотря на то, что после объявления ориентира котировки “подтянулись” к нижней границе объявленного диапазона доходности, мы не ожидаем высокого спроса в ходе сегодняшнего размещения (даже с учетом скромной премии ко вторичному рынку по верхней границе диапазона).

Несмотря на то, что выпуск 25079 является одним из наиболее ликвидных на рынке (объем в обращении составляет чуть менее 130 млрд руб.), сохраняющийся на банковских балансах дефицит ликвидности (порядка 470 млрд руб., причем, вероятно, он стал еще больше после вчерашних налоговых выплат) в совокупности с ослаблением рубля (на 0,7% с начала недели, на 3,2% с начала месяца) могут оказать сильное давление на спрос на сегодняшнем аукционе.

В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 во вторник сократилась на 3 б.п. до 6,88%, выпуска 25077 – выросла на 2 б.п. до 7,5%, выпуска 26204 – повысилась на 3 б.п. до 7,97%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 увеличилась на 62 б.п. до 9,56%, ФСК ЕЭС-19 – сократилась на 11 б.п. до 8,66%, РСХБ-15 – повысилась на 7 б.п. до 8,4%.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

Росстат и Минэкономразвития разошлись в оценках динамики ВВП

Согласно предварительной оценке Федеральной службы государственной статистики, ВВП РФ в первом квартале текущего года вырос на 4,9% к уровню аналогичного периода прошлого года, существенно превзойдя консенсус-прогноз (4,1%). Ранее Министерство экономического развития оценило увеличение совокупного выпуска за соответствующий период всего в 4,0% в годовом сопоставлении, а при исключении сезонной составляющей рост замедлился до 0,2% с 1,4% в четвертом квартале 2011 г.

Одной из причин столь существенного расхождения оценок могли стать данные по динамике оборота оптовой торговли: Минэкономразвития давало свою оценку ВВП до их публикации, и могло закладывать в свои расчеты более скромные показатели роста данного компонента. Однако даже с учетом этого разница почти в 1,0 п.п. выглядит довольно существенной.

На основании помесечных данных по динамике отдельных компонентов ВВП довольно сложно сделать вывод о том, какая из оценок является более правдоподобной. Так, инвестиции в основной капитал прибавляли более чем по 15% в годовом сопоставлении в январе–феврале, однако их рост резко затормозился в марте, несмотря на сохранение эффекта низкой базы. Существенное замедление коснулось также и промышленности, где объем выпуска вырос в марте всего на 2,0% в годовом сопоставлении, однако сильные темпы роста в течение первых двух месяцев года (на 3,8% и 6,5% соответственно) вывели итоговый показатель первого квартала на уровень +4,0%.

Отметим также, что Минэкономразвития в конце прошлой недели пересмотрело в сторону понижения свой прогноз по ВВП на 2012 г. (с 3,7% до 3,4%). Если же фактический рост показателя в первом квартале все же окажется ближе к оценке Росстата, то повышение ВВП за год может составить 3,6% (при условии, что показатели следующих трех кварталов уложатся в прогноз МЭР).

Росстат опубликует более подробные данные по ВВП за первый квартал (с разбивкой по компонентам) в середине июня, а в августе МЭР может уточнить основные параметры прогноза на год.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

Дефицит бюджета по итогам апреля продолжил сокращаться, но темпы этого сокращения снизились

Согласно предварительной оценке Министерства финансов, дефицит федерального бюджета РФ в январе–апреле (накопленным итогом с начала года) составил 60,4 млрд руб. При этом в апреле был зафиксирован скромный профицит в размере 9,8 млрд руб., или 0,2% ВВП.

Ситуация с исполнением бюджета по-прежнему является нехарактерной для первых месяцев года: для сравнения, в прошлом году за тот же период доходы превысили расходы на 134,4 млрд руб. Основной причиной для формирования дефицита в январе–феврале текущего года стало ускорение исполнения расходной части бюджета – вероятно, из-за влияния предвыборного фактора, поскольку уже в марте баланс сменился на профицитный.

В конце апреля Минфин понизил прогноз дефицита бюджета РФ по итогам года с 1,5% ВВП до 0,1%. В абсолютном выражении это эквивалентно сокращению отрицательного сальдо с 876,6 млрд руб. до 68,1 млрд руб. Учитывая тот факт, что накопленный с начала года дефицит уже практически достиг годового ориентира, дальнейшее соответствие исполнения бюджета плану будет в значительной степени зависеть от динамики цен на нефть (нефтегазовые доходы формируют порядка 45–50% от совокупных поступлений в бюджет). В апреле, как и в марте, бюджет был исполнен по доходам на 9,3% от годового плана, однако мы не исключаем, что снижение цен на нефть в прошлом месяце может негативно сказаться на показателях в последующие месяцы. Ряд налоговых выплат (в частности, ставка НДС и экспортных пошлин) учитывает изменения цен на мировых товарных рынках с определенным лагом.

Отметим, что любое ужесточение фискальной политики может привести к ухудшению ситуации с ликвидностью в российском банковском секторе.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 16 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.