

В ФОКУСЕ

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

ЕВРООБЛИГАЦИИ

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Рынки во власти пессимизма

Статистика по сектору строительства в США производит неоднозначное впечатление

Европа: под гнетом негатива

Спрос на инструменты рефинансирования снижается, но ставки остаются высокими

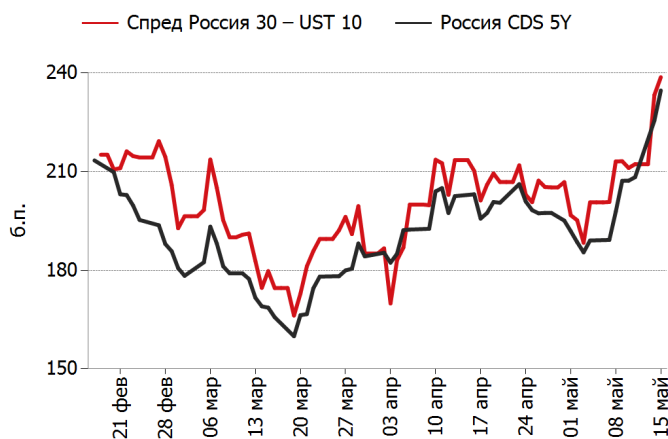
Продажи продолжились

Аукцион по размещению ОФЗ 25079 не состоялся

МИРОВЫЕ РЫНКИ

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,79	1,77	2 б.п. ▲
BUND 10, YtM (%)	1,47	1,47	0 б.п.
Нефть Brent (\$/барр.)	110	112	- 0,91% ▼
Золото (\$/oz)	1 548	1 543	0,36% ▲
EUR/USD	1,2743	1,2731	0,09% ▲
S&P 500	1 325	1 331	- 0,44% ▼
Euro Stoxx 50	2 175	2 179	- 0,15% ▼
FTSE 100	5 405	5 438	- 0,60% ▼
DAX	6 384	6 401	- 0,26% ▼
Nikkei 225	8 811	8 884	- 0,82% ▼
Dow Jones	12 599	12 632	- 0,26% ▼



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	1 012	1 032	- 1,97% ▼
Mosprime 3M (%)	6,91	6,84	7 б.п. ▲
MICEX Total Return	213	213	- 0,09% ▼
ОФЗ 25073 (%)	6,20	6,11	9 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	7,44	7,48	- 4 б.п. ▼
Газпром-11 (%)	7,43	8,19	- 75 б.п. ▼
ММВБ USD/RUB	30,9713	30,5750	1,30% ▲
ММВБ EUR/RUB	39,4308	39,0500	0,98% ▲
ММВБ Корзина	34,7455	34,4430	0,88% ▲

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	4,24	4,16	8 б.п. ▲
Ukraine 20, YtM (%)	9,92	9,87	5 б.п. ▲
Brazil 40, YtM (%)	1,09	1,09	1 б.п. ▲
Mexico 30, YtM (%)	4,57	4,54	3 б.п. ▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	237	235	2 б.п. ▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	832	829	3 б.п. ▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	254	244	10 б.п. ▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	154	149	5 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	146	142	4 б.п. ▲

Рынки во власти пессимизма

Рынок еврооблигаций. Торги накануне открылись в наиболее ликвидных выпусках (Sberbank 22, Russia 30) паническими оферами на 1,0-1,5 фигуры ниже уровня бидов на вечер вторника. В течение дня рынок оставался волатильным, в некоторых бумагах разброс цен по соседним (по времени) сделкам достигал двух фигур. Участники рынка указывают, что за первые два дня падения рынка маркетмейкеры получили много бумаг и о покупках для собственных позиций речи не идет. Под наибольшим давлением в последние дни оказался металлургический сектор, в котором рост доходностей составил 30-50 б.п. на дюрации 3-5 лет.

Настроение клиентов и брокеров в Лондоне достаточно пессимистическое и крайне озабоченное, мало кто верит в быстрое восстановление. До вчерашнего дня клиенты старались воздерживаться от продаж, однако под занавес сессии они все-таки начались. Большие фонды еще не начинали продавать российские бумаги, однако рынок стоит уже на пару фигур ниже. Поэтому многие участники рынка пытаются предугадать возможные действия больших клиентов. Стоит также учесть, что многие участники рынка держат короткие позиции.

Локальный рынок. Продажи на рублевом рынке продолжают в основном в сегментах корпоративных выпусков и ОФЗ. Даже в первом эшелоне дисконт за объем сделки возрос с 10-20 б.п. по цене до 80-100 б.п. Спреды основных кривых (РЖД, ФСК, РСХБ) к ОФЗ расширились на 20-30 б.п., что вместе со смещением кривой ОФЗ вверх ведет к существенной переоценке выпусков на всех дюрациях. Короткие бумаги даже наиболее качественных эмитентов страдают от возросшей стоимости фондирования (ставки РЕПО с ОФЗ превышают 6%). Есть спрос на короткие бумаги с высоким купоном, такие как Красноярский край-04, АФК Система-02, Альфа-Банк-02 и другие. Де-факто "стакан" не отражает действительный уровень цен, что рано или поздно может привести к резкому снижению котировок облигаций во всех секторах - когда инвесторы откажутся искать приемлемые цены для продажи. С точки зрения крупных институциональных инвесторов справедливые доходности первого эшелона составляют 8,4-8,5% на дюрации 2,0-2,5 года. Спрос на второй эшелон присутствует в основном на уровнях около 9%. Особенно явно выделяется недостаток бумаг, не входящих в Ломбардный список: бидов на них практически нет, а если и есть, то на весьма непривлекательных уровнях.

Наверх**ВНЕШНИЕ РЫНКИ****Статистика по сектору строительства в США производит неоднозначное впечатление**

Рынок недвижимости остается одним из наиболее проблемных сегментов американской экономики: ввиду большого навеса предложения на вторичном рынке и скромного спроса на жилье строительная активность восстанавливается довольно медленными темпами. Это в очередной раз подтвердили данные Министерства торговли США, опубликованные в среду. Число закладок новых домов в апреле увеличилось на 2,6% до 717 тыс. домов (в годовом эквиваленте), превысив ожидания участников рынка (консенсус-прогноз Bloomberg +685 тыс.). Мартовское значение было значительно пересмотрено в сторону повышения, так что темп роста числа закладок (+2,6%) формально оказался хуже ожиданий аналитиков.

Аналогичная картина наблюдалась и со статистикой по числу выданных разрешений на строительство: из-за повышения мартовского показателя падение в апреле оказалось более глубоким, чем прогнозировалось, и составило -7,0%. Число разрешений достигло 715 тыс. (в годовом эквиваленте) при консенсусе на уровне 730 тыс. Отметим, что количество разрешений является своего рода опережающим индикатором по отношению к фактическим объемам строительства, и тот факт, что в апреле эти показатели практически сравнялись, указывает на вероятность стабилизации на текущих уровнях.

S&P опустился в среду на 0,44%. Доходности американских казначейских облигаций на сроке 2 года выросли на 1 б.п. до 0,28%, на сроке 5 лет - на 2 б.п. до 0,75%, на сроке 10 лет - на 2 б.п. до 1,79%.

Анна Богдюкевич
anna.bogdyukevich@aton.ru
+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх**Европа: под гнетом негатива**

Как и прогнозировалось, повторные парламентские выборы пройдут в Греции 17 июня. До тех пор страной будет управлять техническое правительство во главе с председателем Государственного совета Панайотисом Пикараменосом.

Согласно последним опросам, поддержку населения на июньских выборах могут получить партии, выступающие против выполнения Грецией взятых на себя обязательств по сокращению дефицита бюджета, что необходимо для получения одобренной Евросоюзом помощи. В то же время, порядка 80% населения страны не желают выхода из зоны евро. Непонятно, как эти убеждения согласуются между собой, поскольку в случае приостановки финансирования Греции МВФ и ее партнерами по ЕС дефолт по суверенным обязательствам становится неизбежен, и резко повышаются риски того, что страна все-таки покинет валютный союз.

Тем временем, "бегство в качество" на мировых финансовых рынках негативно сказалось на котировках испанского и итальянского долга. Доходности эталонного 10-летнего выпуска облигаций Испании в среду поднялись до 6,5% (при росте ставок до 7,0% встал вопрос о помощи Греции, Ирландии и Португалии), а аналогичных итальянских бумаг - до 5,94%. Немецкие облигации традиционно выступили в роли "защитного" актива, в результате чего доходность 10-летних бумаг Германии вновь приблизилась к историческому минимуму, просев до 1,45%. Спреды доходности испанских бумаг и немецких бундов в итоге расширились до 500 б.п., обновив максимумы за период существования еврозоны, а итальянских бумаг и бундов - практически достигли 450 б.п.

Мы не исключаем, что при сохранении негативных настроений на рынках, а также в отсутствие интервенций со стороны ЕЦБ, среди инвесторов вновь обострятся опасения: емкости Фонда финансовой стабильности еврозоны может оказаться недостаточно для предотвращения распространения долгового кризиса на более крупные страны (такие как Испания и Италия).

На рынке акций в Европе индексы вчера понижались: Eustoxh 50 просел на 0,15%, DAX - на 0,26%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности на сроках 2 года и 10 лет не изменились, составив 0,07% и 1,47% соответственно, на сроке 5 лет они выросли на 1 б.п. до 0,53%. Ставки по двухлетним испанским бумагам понизились на 5 б.п. до 4,08%, португальским - повысились на 59 б.п. до 8,92%, итальянским - на 3 б.п. до 3,51%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам сузился на 1 б.п. до 111 б.п. Курс евро к доллару США просел на 0,09% до 1,2718. Опасения в отношении ликвидности в Европе почти неизменны: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца составил 39 б.п.

Анна Богдюкевич
anna.bogdyukevich@aton.ru
+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

Спрос на инструменты рефинансирования снижается, но ставки остаются высокими

На рынке РЕПО в среду сложилась парадоксальная ситуация: объем поданных заявок в рамках первого аукциона РЕПО снизился по сравнению со вторником, однако средневзвешенная ставка, напротив, возросла (до 5,56% с 5,43% накануне). Вероятно, банки опасались, что лимита в 150 млрд руб. (на 40 млрд меньше, чем во вторник) может не хватить для удовлетворения всего спроса, и поэтому предпочли перестраховаться, выставляя в заявках более высокие ставки. Тем не менее, кредитные организации вчера рефинансировали лишь около 120 млрд руб. из задолженности по данному инструменту в размере 184,4 млрд руб. на утро среды.

Таким образом, с учетом оттока 277 млрд руб. по недельному РЕПО (вчера банки закрыли сделку от 5 мая возвратом в ЦБ РФ 797 млрд руб., в то время как на корсчета поступили 520 млрд руб., привлеченные во вторник, 15 мая), совокупная задолженность по операциям РЕПО в среду сократилась более чем на 340 млрд руб.

Мы полагаем, что проблема дефицита ликвидности в какой-то степени утратила остроту в связи с приходом в банковскую систему бюджетных средств в рамках запланированных расходов правительства. Тем не менее, совокупная задолженность перед органами денежно-кредитного регулирования остается довольно высокой (даже с учетом вчерашнего снижения - более 1,25 трлн руб.), в результате чего давление на ставки МБК, по всей видимости, сохранится в ближайшее время. Особенно остро это может проявиться на следующей неделе, когда банкам предстоит перечислить платежи по НДС (21 мая, понедельник) и НДСП (25 мая, пятница).

Ситуация может усугубиться в случае сохранения негативной тенденции на валютном рынке: глобальное бегство в качестве накануне привело к ослаблению российской валюты на 1,32% по отношению к доллару и на 0,9% по отношению к бивалютной корзине ЦБ РФ. Мы полагаем, что Банк России не станет активно вмешиваться в процесс курсообразования (по крайней мере, на текущих уровнях), однако в качестве ответа на потенциальное желание банков спекулировать на ослаблении рубля ЦБ РФ может вернуться к практике рационализации ликвидности на аукционах РЕПО. В то же время, в период налоговых платежей спрос на рубль, как правило, растет, что может несколько замедлить темпы падения его курса, однако вряд ли сможет в нынешних условиях привести к развороту тренда.

На валютном рынке рубль в среду терял позиции – его курс относительно доллара вырос на 1,32% до 31,01, относительно евро – на 0,9% до 39,43, относительно бивалютной корзины – на 0,9% до 34,79. Волатильность пары рубль/доллар увеличилась на 119 б.п. до 12,98%. На сроке 3 месяца ставка NDF повысилась на 23 б.п. до 6,57%, на сроке 6 месяцев - на 19 б.п. до 6,52%. В кривой кросс-валютных свопов ставки на сроке 1 год поднялись на 15 б.п. до 6,52%, на сроке 3 года - на 8 б.п. до 6,58%, на сроке 5 лет – на 6 б.п. до 6,82%.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх**ЕВРООБЛИГАЦИИ****Продажи продолжились**

В суверенной кривой России: доходность Russia 15 в среду понизилась на 1 б.п. до 2,19%, Russia 30 – выросла на 7 б.п. до 4,22%, Russia 28 – повысилась на 5 б.п. до 5,36%. Спреды двух-, трех- и пятилетних CDS в кривой России не изменились, составив 160 б.п., 191 б.п. и 235 б.п. соответственно. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки прибавили 6 б.п. до 5,06%, в длинном - 8 б.п. до 6,23%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой поднялись на 6 б.п. до 4,1%, в длинном - на 3 б.п. до 6,18%. Sberbank 21 опустился на 0,58%, его доходность увеличилась на 8 б.п. до 5,73%; Alrosa 20 упал на 0,85%, его доходность повысилась на 14 б.п. до 7,07%.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ****Аукцион по размещению ОФЗ 25079 не состоялся**

Вчерашний аукцион по размещению ОФЗ 25079 был признан несостоявшимся по причине отсутствия заявок – хотя Министерство финансов накануне заменило изначально планировавшийся к размещению новый 10-летний выпуск ОФЗ 26205 на более короткий и ликвидный инструмент.

Основной причиной, по всей видимости, стало ухудшение рыночной конъюнктуры, отбившее у потенциальных инвесторов желание участвовать в аукционе. К сохраняющимся проблемам с ликвидностью в банковском секторе добавилось падение на фондовых площадках по всему миру на фоне усиления политических рисков в Европе, спровоцировавшего бегство в качество. Кроме того, резкое ослабление российской валюты (вчера утром доллар подорожал на 1,2% примерно до 31,00) заметно снизило привлекательность рублевых активов. Стоит также отметить, что спред доходности ОФЗ 25079 к кросс-валютным свопам сузился практически до нуля.

Несмотря на сравнительно активные продажи в выпуске 25079 на прошлой неделе, эта бумага все еще довольно дорога по сравнению с текущей кривой ОФЗ - потенциал снижения цены, по нашим оценкам, составляет более 30 б.п. На рынке рублевого госдолга перекупленными также выглядят выпуски 25076 и 26203. Выпуск 26207 по-прежнему торгуется выше кривой по доходности, однако вероятность реализации теоретического потенциала роста выглядит небольшой, учитывая развитие событий на глобальных рынках.

В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 в среду повысилась на 19 б.п. до 7,02%, выпуска 25077 - на 7 б.п. до 7,56%, выпуска 26204 - на 7 б.п. до 8,03%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 увеличилась на 18 б.п. до 9,12%, ФСК ЕЭС-19 – сократилась на 1 б.п. до 8,76%, РСХБ-15 – выросла на 31 б.п. до 8,6%.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 17 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.