

В ФОКУСЕ

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

ЕВРООБЛИГАЦИИ

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

ЭКОНОМИКА

Продолжение агрессивных продаж на локальном рынке

Испанские и греческие банки: бегство вкладчиков

Испания продолжает занимать по более высоким ставкам

Обострения ситуации с ликвидностью удалось избежать, несмотря на сокращение остатков на корсчетах

Распродажа продолжается

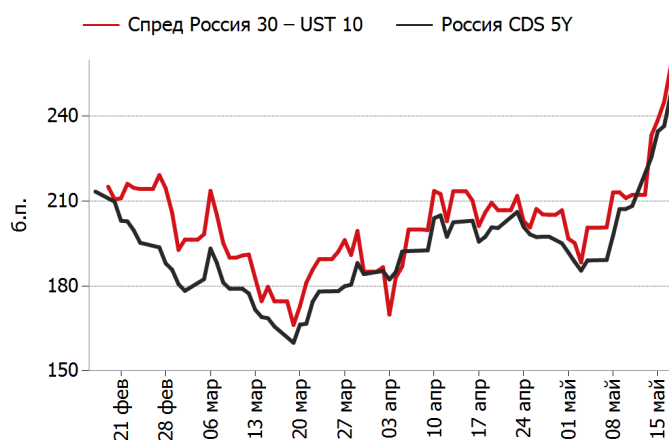
Существенное падение цен в наиболее ликвидных бумагах

Рост промышленного производства продолжил замедляться

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,71	1,79	- 8 б.п. ▼
BUND 10, YtM (%)	1,41	1,47	- 6 б.п. ▼
Нефть Brent (\$/барр.)	108	110	- 2,32% ▼
Золото (\$/oz)	1 576	1 548	1,75% ▲
EUR/USD	1,2688	1,2743	- 0,43% ▼
S&P 500	1 305	1 325	- 1,51% ▼
Euro Stoxx 50	2 147	2 175	- 1,31% ▼
FTSE 100	5 338	5 405	- 1,24% ▼
DAX	6 309	6 384	- 1,18% ▼
Nikkei 225	8 693	8 811	- 1,35% ▼
Dow Jones	12 442	12 599	- 1,24% ▼

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	656	1 012	- 35,22% ▼
Mosprime 3M (%)	6,89	6,91	- 2 б.п. ▼
MICEX Total Return	213	213	- 0,17% ▼
ОФЗ 25073 (%)	6,24	6,20	5 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	7,62	7,44	18 б.п. ▲
Газпром-11 (%)	7,51	7,43	8 б.п. ▲
ММВБ USD/RUB	31,0275	30,9713	0,18% ▲
ММВБ EUR/RUB	19,7325	39,4308	- 49,96% ▼
ММВБ Корзина	34,8395	34,7455	0,27% ▲

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	4,28	4,24	4 б.п. ▲
Ukraine 20, YtM (%)	10,00	9,92	8 б.п. ▲
Brazil 40, YtM (%)	1,07	1,09	- 3 б.п. ▼
Mexico 30, YtM (%)	4,62	4,57	5 б.п. ▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	248	237	11 б.п. ▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	851	832	19 б.п. ▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	262	254	7 б.п. ▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	157	154	3 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	147	146	1 б.п. ▲

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

Продолжение агрессивных продаж на локальном рынке

Продажи на локальном рынке продолжились, причем они носили не менее агрессивный характер, чем днем ранее. Спреды доходности бумаг первого эшелона к ОФЗ выросли еще на 15-20 б.п., а в кривой ОФЗ зафиксирован фронтальный рост доходности. При этом наблюдается уплощение кривой за счет опережающего роста доходностей на коротком и среднем участках кривых в связи со стремительным сокращением спреда между кривой ОФЗ и CCS. Падение цен на нефть и господствующее на рынке негативное отношение к риску привело к росту волатильности валютных опционов (12,5% на сроке 1 месяц) и расширению своп-разницы на форвардном рынке. С точки зрения долларовой доходности (падение цены облигаций + обесценение локальной валюты) падение рублевого рынка сильнее, чем рынка еврооблигаций. На внешнем рынке Russia 30 пробилла поддержку на уровне 118. Если по итогам недели бонд окажется ниже 118, можно ожидать дальнейшего падения его цены до 115. Рынку осталось преодолеть порядка 70 б.п., чтобы получился такой же всплеск доходности, как и в 2011 г. (+120-130 б.п. по Russia 30), так что доходность Russia 30 на уровне 5% не кажется чем то невероятным.

Испанские и греческие банки: бегство вкладчиков

Проблемы европейских банков, как оказалось, не ограничиваются плохим качеством активов на балансах (под возможные потери по которым приходится досоздавать резервы) и необходимостью увеличения достаточности капитала ввиду ужесточения требований регуляторов. Вчера, в частности, одна из испанских газет сообщила о выводе вкладчиками 1,0 млрд евро со счетов в Bankia, одного из крупнейших банков в стране, частично национализированного неделей ранее. Пока официальные представители Bankia не подтвердили факт крупного оттока средств с депозитов, но в сложившихся условиях такой риск определенно существует. В довершение агентство Moody's вчера после завершения торгов на биржах, как и обещало, понизило рейтинги ряда крупнейших испанских банков.

Только на этой неделе (после того, как стало понятно, что повторных парламентских выборов избежать не удастся) банки, зарегистрированные в Афинах, сообщили об оттоке средств вкладчиков в размере 1,2 млрд евро, а на прошлой неделе, согласно заявлению главы греческого ЦБ, со счетов было снято еще около 700 млн евро. С начала 2012 г. объем депозитов в греческих банках сократился на 6,4%, по оценке МВФ.

Согласно оценке МВФ, недавняя реструктуризация греческого долга перед частными кредиторами общим объемом около 200 млрд евро обойдется банкам страны почти в 22 млрд евро, в то время как совокупный капитал первого уровня банковской системы Греции составляет 23,8 млрд евро.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)**Испания продолжает занимать по более высоким ставкам**

Путем продажи суверенных облигаций со сроками погашения в 2015 и 2016 гг. испанскому казначейству в четверг удалось привлечь 2,5 млрд евро, что совпало с верхней границей ориентировочного диапазона (1,5–2,5 млрд евро). Однако стоимость заимствования продолжала увеличиваться: так, средневзвешенная ставка по бумагам с погашением в январе 2015 г. составила 4,375% (на аукционе по размещению бумаг с аналогичными характеристиками в апреле ставка была 2,89%), а доходность бумаг с погашением в июле 2015 г. достигла 4,876% (на прошлом аукционе – 4,037%). Ставки по бонду с погашением в апреле 2016 г. увеличились до 5,106% с 3,374%.

Несмотря на то, что Испания в первом полугодии воспользовалась благоприятным воздействием вливания ликвидности в банковскую систему со стороны ЕЦБ для более активного привлечения средств (к текущему моменту страна удовлетворила более половины своих потребностей в рефинансировании на текущий год), продолжающийся рост ставок и ухудшение рыночной конъюнктуры представляют собой значительные риски. Стоит отметить, что интерес инвесторов к испанскому долгу несколько снизился: к примеру, на вчерашнем аукционе по размещению четырехлетних бумаг bid-to-cover ratio снизился до 2,4х по сравнению с 4,1х при предыдущем размещении.

S&P 500 упал накануне на 1,51%. Доходности американских казначейских облигаций на сроках 2 года и 5 лет не изменились, составив 0,29% и 0,74% соответственно, на сроке 10 лет – понизились на 2 б.п. до 1,74%.

На рынке акций в Европе в четверг индексы упали: Eustoxx 50 – на 1,31%, DAX – на 1,18%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности на сроке 2 года просели на 2 б.п. до 0,05%, на сроке 5 лет – на 4 б.п. до 0,48%, на сроке 10 лет – на 4 б.п. до 1,43%. Ставки по двухлетним испанским бумагам увеличились на 9 б.п. до 4,18%, португальским – уменьшились на 4 б.п. до 8,88%, итальянским – выросли на 15 б.п. до 3,66%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам расширился на 3 б.п. до 115 б.п. Курс евро к доллару США понизился на 0,02% до 1,2713. Опасения в отношении ликвидности в Европе остаются прежними: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца составил 39 б.п.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК****Обострения ситуации с ликвидностью удалось избежать, несмотря на сокращение остатков на корсчетах**

Сумма остатков на корсчетах и депозитах коммерческих банков в ЦБ РФ накануне заметно уменьшилась, опустившись до 737 млрд руб. (минимум с конца апреля): это было вызвано преимущественно погашением задолженности по недельному и о/п РЕПО перед регулятором. При этом перечисление страховых взносов в фонды, по всей видимости, не отразилось на балансе банковской ликвидности, поскольку было компенсировано поступлением бюджетных расходов в финансовую систему. В результате чистая ликвидная позиция банков практически не изменилась: отрицательный гэп между суммой ликвидных активов и объемом краткосрочной задолженности по-прежнему превышает 450 млрд руб.

Спрос на инструменты рефинансирования немного стабилизировался: вчера в рамках двух аукционов однодневного РЕПО объем поданных заявок составил 128,8 млрд руб. (на 7,1% больше, чем днем ранее). Все они были удовлетворены в полном объеме, поскольку уложились в лимит Банка России (160 млрд руб.). Средневзвешенная стоимость заимствования при этом составила 5,42% (-14 б.п. к уровню среды).

Ослабление рубля в четверг продолжилось, хоть и немного меньшими темпами, чем накануне: российская валюта просела до уровня 31,03 руб. за доллар, что при текущем уровне цен на нефть представляется нам более или менее справедливым. Однако в случае сохранения негативного внешнего фона и роста неприязни к риску на глобальных рынках мы не исключаем усиления оттока капитала, что может привести к дальнейшему удешевлению российской валюты в среднесрочной перспективе. В течение ближайшей недели, однако, вероятна кратковременная коррекция: поддержку рублю может оказать период выплат по налогам, в особенности – по НДС (дедлайн – в пятницу, 25 мая), платежи по которому преимущественно обеспечиваются компаниями – экспортерами сырьевых товаров за счет экспортной выручки.

На валютном рынке в четверг курс рубля относительно доллара повысился на 0,08% до 31,03, относительно евро – понизился на 0,02% до 39,45, относительно бивалютной корзины – вырос на 0,03% до 34,81. Волатильность пары рубль/доллар сдвинулась вниз на 9 б.п. до 12,86%. На сроке 3 месяца ставка NDF увеличилась на 32 б.п. до 6,92%, на сроке 6 месяцев – на 33 б.п. до 6,88%. В кривой кросс-валютных свопов ставки на сроке 1 год выросли на 31 б.п. до 6,83%, на сроке 3 года – на 25 б.п. до 6,83%, на сроке 5 лет – на 17 б.п. до 6,99%.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Распродажа продолжается

В суверенной кривой России: доходность Russia 15 в четверг выросла на 4 б.п. до 2,23%, Russia 30 - на 6 б.п. до 4,29%, Russia 28 - на 4 б.п. до 5,4%. Спреды двух-, трех- и пятилетних CDS в кривой России практически не изменились, составив 162 б.п., 193 б.п. и 237 б.п. соответственно. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки повысились на 7 б.п. до 5,12%, в длинном - на 9 б.п. до 6,39%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой прибавили 1 б.п. до 4,2%, в длинном - 2 б.п. до 6,37%. Sberbank 21 просел на 0,69%, его доходность выросла на 10 б.п. до 5,83%; Alrosa 20 понизился на 0,68%, его доходность повысилась на 11 б.п. до 7,18%.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Существенное падение цен в наиболее ликвидных бумагах

В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 в четверг повысилась на 15 б.п. до 7,13%, выпуска 25077 - на 16 б.п. до 7,72%, выпуска 26204 - на 13 б.п. до 8,19%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 увеличилась на 93 б.п. до 9,87%, ФСК ЕЭС-19 – сократилась на 24 б.п. до 8,53%, РСХБ-15 – на 8 б.п. до 8,48%.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

ЭКОНОМИКА

Рост промышленного производства продолжил замедляться

Федеральная служба государственной статистики накануне преподнесла участникам рынка неприятный сюрприз в виде слабых данных по динамике промышленного производства. Объем выпуска в апреле вырос всего на 1,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, усилив опасения, зародившиеся после мартовской публикации, когда динамика показателя резко замедлилась до +2,0% в годовом сопоставлении. Согласно опросу "Интерфакса", участники рынка ожидали роста на 2,5%, Bloomberg - на 3,2%.

При исключении сезонной составляющей объем производства остался на уровнях предыдущего месяца (рост на 0,1% в месячном сопоставлении), но это не вселяет большого оптимизма. Во-первых, сезонно-сглаженная просадка в марте была довольно существенной (-1,2%). Во-вторых, на замедление годовых темпов роста практически не оказал влияния эффект низкой базы прошлого года: в апреле 2011 г. промышленное производство сократилось на 4,7% в месячном сопоставлении.

Из разбивки по основным видам экономической деятельности становится ясно, что основной вклад в замедление динамики производства внесло снижение производства и распределения электроэнергии, газа и воды (-0,6% в годовом сопоставлении). Согласно данным Системного оператора Единой энергетической системы (ЕЭС), среднемесячная температура наружного воздуха по ЕЭС России в апреле 2012 г. составила 7,9 градуса, что на 2 градуса выше аналогичного показателя апреля прошлого года. При этом снижения энергопотребления в прошлом месяце зафиксировано не было (впрочем, как и роста), что согласуется со слабыми данными по росту в обрабатывающих отраслях (+3,6% в годовом сопоставлении). Вероятно, итоговый вклад фактора температуры в динамику реального сектора станет понятен после выхода данных по строительству за апрель, поскольку именно этот сектор обладает наиболее высокой чувствительностью к сезонному изменению погоды.

Так или иначе, выход на темпы роста порядка 4,0–4,5% в годовом сопоставлении в ближайшие месяцы маловероятен: для этого необходимо возобновление роста производства на 1,5–2,0% в месячном сопоставлении. Сезонно-сглаженный тренд пока остается нисходящим, что не внушает большого оптимизма.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 18 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.