

В ФОКУСЕ

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

ЕВРООБЛИГАЦИИ

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

ЭКОНОМИКА

Низкая активность

Саммит лидеров ЕС обещает напряженные переговоры

Банки привлекли немного денег "про запас"

Покупки на небольших оборотах

В кривой ОФЗ незначительные изменения

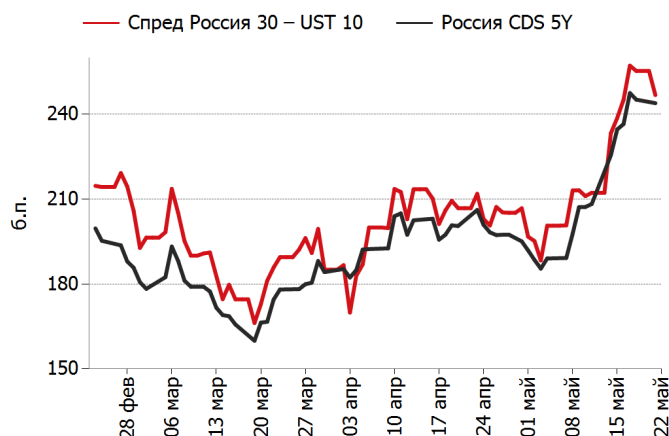
Новое правительство РФ: курс на умеренную либерализацию

Макроэкономическая статистика за апрель выглядит нейтральной

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,75	1,72	3 б.п. ▲
BUND 10, YtM (%)	1,43	1,42	1 б.п. ▲
Нефть Brent (\$/барр.)	110	108	1,79% ▲
Золото (\$/oz)	1 591	1 593	- 0,12% ▼
EUR/USD	1,2795	1,2781	0,11% ▲
S&P 500	1 316	1 295	1,60% ▲
Euro Stoxx 50	2 150	2 145	0,26% ▲
FTSE 100	5 304	5 268	0,70% ▲
DAX	6 331	6 271	0,95% ▲
Nikkei 225	8 731	8 611	1,39% ▲
Dow Jones	12 504	12 369	1,09% ▲

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	609	635	- 3,96% ▼
Mosprime 3M (%)	7,04	6,89	15 б.п. ▲
MICEX Total Return	212	213	- 0,03% ▼
ОФЗ 25073 (%)	6,48	6,44	5 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	7,77	7,82	- 5 б.п. ▼
Газпром-11 (%)	7,70	7,51	19 б.п. ▲
ММВБ USD/RUB	31,2063	31,3200	- 0,36% ▼
ММВБ EUR/RUB	39,8350	39,7838	0,13% ▲
ММВБ Корзина	35,0549	35,0739	- 0,05% ▼

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	4,22	4,28	- 6 б.п. ▼
Ukraine 20, YtM (%)	9,88	9,97	- 9 б.п. ▼
Brazil 40, YtM (%)	1,33	1,41	- 8 б.п. ▼
Mexico 30, YtM (%)	4,60	4,62	- 1 б.п. ▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	244	245	- 1 б.п. ▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	842	855	- 13 б.п. ▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	259	262	- 2 б.п. ▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	150	156	- 5 б.п. ▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	140	146	- 5 б.п. ▼

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

Низкая активность

Локальный рынок. Большую часть дня не наблюдалось значительной активности. Спрос сохраняется на короткие бонды Системы, ФСК, РЖД. Пока покупки не носят агрессивного характера, но падение определенно приостановилось. Ближе к вечеру появился интерес к длинным ОФЗ. Не исключаем кратковременной коррекции понижательного тренда, но пока в Греции царит политическая неопределенность, рынки останутся волатильными.

Еврооблигации. Здесь тоже отмечена практически нулевая динамика к уровням пятницы. Ближе к вечеру прошла волна покупок в суверенной кривой и Совкомфлоте. Рынок все еще слабый.

Наверх

Саммит лидеров ЕС обещает напряженные переговоры

На среду (23 мая) запланирован неформальный саммит глав стран ЕС, в рамках которого участники могут вернуться к обсуждению мер, ранее отвергнутых канцлером Германии Ангелой Меркель. Дело в том, что после избрания Франсуа Олланда на пост президента Франции противники позиции г-жи Меркель (которая заключается в дальнейшем продвижении бюджетной консолидации и фискальной дисциплины) могла заметно ослабнуть.

Хотя ряд европейских чиновников ранее заявляли о том, что обсуждение в рамках саммита коснется в основном потенциальных шагов по стимулированию экономического роста, антикризисные меры, вероятно, не будут полностью исключены из повестки дня. В частности, речь идет о возобновлении переговоров по таким вопросам, как выпуск единых облигаций еврозоны и делегирование фонду финансовой стабильности права напрямую участвовать в рекапитализации банков. В настоящий момент мандат фонда ESM позволяет кредитовать лишь национальные правительства, которые затем могут перенаправить средства в банковскую систему, однако такая схема приводит к росту суверенного долга. Проблема рекапитализации банковского сектора обострилась после того, как отток средств с депозитов в некоторых странах (прежде всего в Испании и Греции) приобрел масштабы бегства вкладчиков (хотя темпы изъятия средств пока остаются более или менее равномерными).

Также, вероятно, не обойдется и без обсуждения участия ЕЦБ в решении экономических проблем региона. В частности, некоторые европейские политики ранее высказывались за то, что ЕЦБ должен быть готов активно проводить интервенции на рынке суверенного долга (это требует внесения поправок в мандат ЕЦБ).

Рынок акций в США заметно вырос в понедельник, S&P 500 прибавил 0,89%.

Доходности двухлетних и пятилетних казначейских облигаций США не изменились (0,29% и 0,75% соответственно), а пятилетних – прибавили 2 б.п. до 1,74%.

Рынок акций в Европе сильно укрепился: Euro Stoxx 50 +0,55%, DAX +1,28%.

Доходности Bunds на сроке 2 года не изменились (0,05%), на сроке 5 лет повысились на 1 б.п. до 0,5%, на сроке 10 лет увеличились на 2 б.п. до 1,45%.

Ставки на коротком конце кривой европейских стран показали смешанную динамику: по испанским двухлетним обязательствам они выросли на 4 б.п. до 4,21%, по двухлетним бумагам Португалии – прибавили 61 б.п. до 9,81%, а по итальянским облигациям опустились на 2 б.п. до 3,68%.

Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к Bunds расширился на 2 б.п. о 116 б.п. Курс евро к доллару США опустился на 0,16% до 1,276.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**Банки привлекли немного денег "про запас"**

В рамках вчерашнего аукциона трехмесячного РЕПО банки предъявили спрос практически на весь лимит Банка России (100 млрд руб.): заявки на сумму 96,1 млрд руб. были удовлетворены в полном объеме. Средства поступят на корсчета только в среду, поэтому они пока никак не сказались на состоянии чистой ликвидной позиции. В то же время, привлеченных вчера средств с избытком хватит для исполнения второго этапа сделок трехмесячного РЕПО, заключенных 20 февраля: в среду кредитные организации должны будут вернуть ЦБ РФ 15,4 млрд руб.

Лимит средств на однодневных аукционах РЕПО в понедельник был предусмотрительно повышен до 290 млрд руб. (Банк России, по всей видимости, решил не обострять ситуацию в период налоговых платежей), однако совокупный спрос оказался меньше и составил 244,2 млрд руб. в рамках двух аукционов. Большая часть привлеченных средств (около 195,5 млрд руб.), однако, пошла на рефинансирование уже имевшейся задолженности перед Банком России по данному инструменту, поэтому нетто-приток ликвидности от операций рефинансирования ЦБ РФ вчера составил скромные 48,8 млрд руб. При этом банки должны были перечислить в бюджет платежи по НДС в размере около 200 млрд руб. (треть начисленного по итогам первого квартала налога), в результате чего их ликвидная позиция могла ухудшиться. В то же время, сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ по состоянию на утро понедельника не превышала 700 млрд руб., и мы полагаем, что умеренный спрос на РЕПО в Банке России свидетельствует о том, что банки получили поддержку со стороны бюджета в виде встречного потока запланированных расходов.

Стоимость заимствования на рынке МБК в течение дня колебалась в диапазоне 6,0–6,25%, несмотря на то, что средневзвешенная ставка на аукционе РЕПО составила лишь 5,44%. Ставки по операциям однодневного междилерского РЕПО на ММВБ под залог облигаций утром в понедельник подскочили до 6,36%, однако к концу дня снизились на 8 б.п. – до 6,28%, правда, на фоне сравнительно невысоких оборотов.

На валютном рынке рубль отвоевывал позиции

Рубль/доллар (-0,4% до 31,18)

Рубль/евро (-0,02% до 39,78)

Рубль/корзина (-0,3% до 35,05)

Волатильность в паре рубль/доллар усилилась на 23 б.п. до 13,45%.

Среднесрочные NDF – заметное снижение ставок: 3 месяца 6,85% -22 б.п., 6 месяцев 6,79% -16 б.п.

Кривая кросс-валютных свопов - сильное падение ставок: 1 год 6,67% -29 б.п., 3 года 6,69% -25 б.п., 5 лет 6,85% -19 б.п.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

ЕВРООБЛИГАЦИИ

Покупки на небольших оборотах

В суверенной кривой России отмечено сильное падение ставок: Russia 15 2,24% (-4 б.п.), Russia 30 4,22% (-5 б.п.), Russia 28 5,4% (-2 б.п.).

Спреды в кредитной кривой России не изменились: двухлетний составил 169, трехлетний – 201, пятилетний – 245.

В финансовом секторе ставки существенно упали: в коротком сегменте кривой на 3 б.п. до 5,16%, на длинном конце кривой на 4 б.п. до 6,49%.

В нефинансовом секторе ставки снизились не столь значительно: в коротком сегменте кривой на 2 б.п. до 4,24%, а на длинном конце кривой на 1 б.п. до 6,48%.

Выпуск Sberbank 21 подорожал на 0,17%, его доходность опустилась на 2 б.п. до 5,88%. На такую же величину снизилась доходность Koks 16 до 11,15%, а сама бумага подорожала на 0,06%.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В кривой ОФЗ незначительные изменения

Кривая ОФЗ характеризовалась практически нулевой динамикой ставок: 25076 7,1% +7 б.п., 25077 7,82% +1 б.п., 26204 8,15% -6 б.п. В корпоративном секторе: Евраз-4 10,25% +60 б.п., ФСК ЕЭС-19 8,57% -66 б.п., РСХБ-15 8,55% (без изменений).

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

ЭКОНОМИКА

Новое правительство РФ: курс на умеренную либерализацию

В понедельник (21 мая) стал известен состав нового правительства РФ, который был основной темой для спекуляций в течение двух последних недель. В экономическом блоке произошло несколько серьезных изменений. Так, Андрей Белоусов сменил Эльвиру Набиуллину на посту Министра экономического развития. У г-на Белоусова есть опыт работы в ведомстве (в период с 2006 по 2008 гг. он занимал должность замминистра экономического развития), а с июля 2008 г. он возглавлял департамент экономики и финансов в аппарате правительства, в сферу деятельности которого входят бюджетные вопросы, госинвестиции, деятельность ВЭБа и инвестиционный климат. До 2006 г. Белоусов занимал пост директора Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования, созданного им в 2000 г.

Аркадий Дворкович, ранее занимавший пост помощника президента по экономическим вопросам, в новом правительстве будет курировать экономику в должности вице-преьера. Мы полагаем, что в совокупности г-да Дворкович и Белоусов будут способствовать либерализации российской экономики через ускорение приватизации госсобственности и проведение структурных реформ.

Министром финансов, как и ожидалось, останется Антон Силуанов, что обеспечит, с одной стороны, преемственность политики, проводимой ведомством, а с другой, ее адаптивность в вопросах финансирования ВПК.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

Макроэкономическая статистика за апрель выглядит нейтральной

Блок макроэкономических показателей, опубликованных накануне Федеральной службой государственной статистики, за редким исключением не слишком обнадеживает. Так, динамика ключевых индикаторов уровня доходов населения в апреле продолжила замедляться, несмотря на сохранение крайне низких темпов инфляции (3,6% г/г по итогам апреля). Реальная заработная плата увеличилась на 10,4% в годовом сопоставлении, что немногим выше пересмотренного показателя за март (+9,0% г/г, ранее прирост в марте оценивался в 12,6%), однако ниже консенсус-прогноза (11,0%). При этом реальные располагаемые доходы населения выросли всего на 2,1% в годовом сопоставлении после увеличения на 2,7% в годовом сопоставлении месяцем ранее (после пересмотра показатель был незначительно понижен с изначального уровня в 2,8%).

Среди позитивных моментов стоит отметить существенное понижение уровня безработицы (до 5,8% – минимум с августа 2008 г.), что может позитивно сказаться на настроениях потребителей. Однако мы не исключаем, что основной вклад в динамику индикатора внесли сезонные факторы. Позднее Минэкономразвития должно опубликовать сезонно-сглаженную оценку показателя, который, вероятно, окажется намного выше.

Также апрельская статистика свидетельствует о некотором ускорении инвестиционной активности: вложения в основной капитал увеличились на 7,8% в годовом сопоставлении после резкого замедления в марте (до 4,9% г/г). Учитывая тот факт, что в апреле прошлого года завершился спад инвестиционной активности, ускорение показателя по сравнению с мартовским значением можно воспринимать как позитивный сигнал, однако (1) индикатор в последние месяцы довольно волатилен, и (2) ближе ко второму полугодю мы по-прежнему ожидаем его замедления в связи с влиянием эффекта высокой базы после пересмотра Росстатом значений за прошлый год.

В целом статистика не выглядит плохой, однако и существенного оптимизма также не вселяет.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

[Наверх](#)

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 22 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.