

## В ФОКУСЕ

## КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

## ВНЕШНИЕ РЫНКИ

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## ЕВРООБЛИГАЦИИ

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Продажи продолжаются по всем фронтам

Страны еврозоны готовят план на случай выхода Греции из союза

Члены ЕС не смогли прийти к консенсусу

ЦБ РФ слишком резко сократил лимит

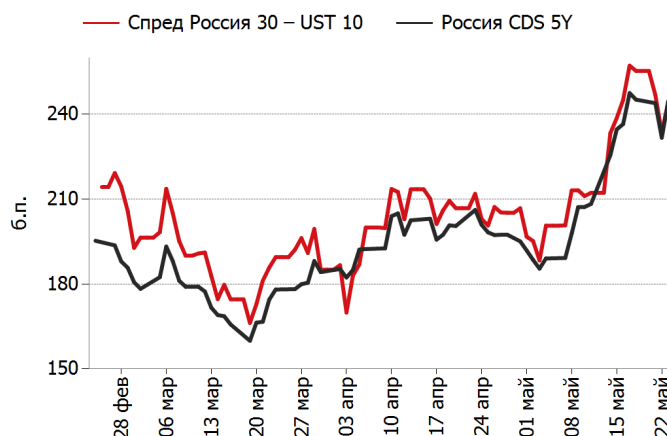
Активизация продаж в корпоративном сегменте

Инвесторы распродают рублевые облигации с новой силой

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

|                        | Последнее | Предыдущее | Изменение  |
|------------------------|-----------|------------|------------|
| UST 10, YtM (%)        | 1,74      | 1,77       | - 2 б.п. ▼ |
| BUND 10, YtM (%)       | 1,38      | 1,47       | - 9 б.п. ▼ |
| Нефть Brent (\$/барр.) | 108       | 109        | - 0,72% ▼  |
| Золото (\$/oz)         | 1 561     | 1 557      | 0,26% ▲    |
| EUR/USD                | 1,2578    | 1,2648     | - 0,56% ▼  |
| S&P 500                | 1 319     | 1 317      | 0,17% ▲    |
| Euro Stoxx 50          | 2 134     | 2 193      | - 2,68% ▼  |
| FTSE 100               | 5 266     | 5 403      | - 2,53% ▼  |
| DAX                    | 6 286     | 6 436      | - 2,33% ▼  |
| Nikkei 225             | 8 564     | 8 638      | - 0,86% ▼  |
| Dow Jones              | 12 496    | 12 503     | - 0,05% ▼  |

## РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



## РОССИЙСКИЙ РЫНОК

|                                  | Последнее | Предыдущее | Изменение   |
|----------------------------------|-----------|------------|-------------|
| Остатки на корсчетах (млрд руб.) | 659       | 591        | 11,47% ▲    |
| Mosprime 3M (%)                  | 6,98      | 7,04       | - 6 б.п. ▼  |
| MICEX Total Return               | 212       | 212        | - 0,20% ▼   |
| ОФЗ 25073 (%)                    | 6,32      | 6,35       | - 3 б.п. ▼  |
| ОФЗ 25077 (%)                    | 7,88      | 7,72       | 16 б.п. ▲   |
| Газпром-11 (%)                   | 7,57      | 7,70       | - 13 б.п. ▼ |
| ММВБ USD/RUB                     | 31,6525   | 31,1125    | 1,74% ▲     |
| ММВБ EUR/RUB                     | 39,9188   | 39,6825    | 0,60% ▲     |
| ММВБ Корзина                     | 35,3781   | 35,0015    | 1,08% ▲     |

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

|                          | Последнее | Предыдущее | Изменение  |
|--------------------------|-----------|------------|------------|
| Russia 30, YtM (%)       | 4,18      | 4,10       | 8 б.п. ▲   |
| Ukraine 20, YtM (%)      | 9,85      | 9,66       | 18 б.п. ▲  |
| Brazil 40, YtM (%)       | 1,50      | 1,49       | 1 б.п. ▲   |
| Mexico 30, YtM (%)       | 4,65      | 4,67       | - 2 б.п. ▼ |
| CDS Россия 5Y, (б.п.)    | 245       | 232        | 13 б.п. ▲  |
| CDS Украина 5Y, (б.п.)   | 843       | 820        | 23 б.п. ▲  |
| CDS Казахстан 5Y, (б.п.) | 259       | 252        | 7 б.п. ▲   |
| CDS Бразилия 5Y, (б.п.)  | 156       | 156        | 0 б.п.     |
| CDS Мексика 5Y, (б.п.)   | 145       | 146        | 0 б.п.     |

## КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

## Продажи продолжаются по всем фронтам

На рублевом рынке обороты упали до минимума, и многие участники торгов вообще не выставляют котировки на покупку. С учетом продолжающегося ослабления рубля не исключаем массового выхода нерезидентов из ОФЗ. На еврооблигациях продажи начались только вечером, когда риторика о выходе Греции приобрела отчетливые очертания.

Наверх

**Страны еврозоны готовят план на случай выхода Греции из союза**

Вчера агентство Reuters со ссылкой на высокопоставленных чиновников в финансовых ведомствах еврозоны сообщило о том, что страны валютного союза разрабатывают план на случай выхода из него Греции. По информации Reuters, такое решение было принято членами Еврогруппы по итогам часового конференц-звонка в понедельник.

Опросы общественного мнения в республике по-прежнему довольно противоречивы, предвещая победу на повторных выборах 17 июня то консервативным силам (если партиям «Новая Демократия» и «ПАСОК» удастся набрать достаточно голосов, чтобы сформировать парламентское большинство), то леворадикальной партии СИРИЦА во главе с Алексисом Ципрасом, который призывает отказаться от взятых страной обязательств и наложить мораторий на выплаты по долгам. Во втором случае выделение средств из одобренного странами ЕС пакета помощи неизбежно будет приостановлено, в результате чего страна может покинуть еврозону.

Представители финансовых ведомств еврозоны должны будут оценить, во сколько их странам обойдется выход Греции из валютного союза. По всей видимости, последствия для самой Греции будут куда более серьезными, чем для других членов региона, однако нельзя недооценивать риск «цепной реакции», в результате которой развал еврозоны может продолжиться. Одним из наиболее очевидных последствий подобного сценария станет потеря доверия к евро среди инвесторов. В то же время, глава Бундесбанка Вольфганг Шойбле накануне заявил, что выход Греции из еврозоны не станет катастрофой.

**Анна Богдюкевич**

[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)

+7 (495) 777 9090 x2674

**Наверх**

**Члены ЕС не смогли прийти к консенсусу**

Вчерашний саммит глав ЕС также не дал результатов: ключевые решения по антикризисным мерам были отложены до июньского саммита ЕС. До тех пор члены Евросоюза должны разработать предложения по дальнейшей координации действий по повышению фискальной дисциплины. Кроме того, на предстоящей в следующем месяце встрече планируется вернуться к обсуждению вопроса о страховании вкладов на уровне еврозоны (сейчас такие системы существуют на национальных уровнях), а также о выпуске единых европейских облигаций. Последний пункт до сих пор является одним из главных камней преткновения. Германия, стоимость заимствования для которой в настоящий момент самая низкая среди стран зоны евро и продолжает снижаться, выступает против перераспределения долгового бремени через единые долговые обязательства.

Стоит отметить, что председатель Европейского Совета Херман Ван Ромпей заявил, что даже июньский саммит, по всей видимости, будет играть лишь роль площадки для переговоров, однако принятия конкретных решений ожидать не стоит.

При этом участники встречи в очередной раз заверили, что заинтересованы в сохранении целостности еврозоны, однако потребовали от Греции соблюдения взятых ею на себя обязательств по проведению структурных реформ.

Рынок акций в США - практически без изменений : S&P 0,17%.

Кривая казначейских облигаций США - ставок: 2 года 0,29% без изменения, 5 лет 0,75% -1 б.п., 10 лет 1,75% -2 б.п.

Рынок акций в Европе - сильное падение : Euro Stoxx 50 -2,68%, DAX -2,33%.

Кривая Bunds - сильное падение ставок: 2 года 0,03% -3 б.п., 5 лет 0,45% -6 б.п., 10 лет 1,38% -8 б.п.

Ставки на коротком конце кривой европейских стран показали смешанную динамику Испания 2 года 4,2% +16 б.п., Португалия 2 года 9,4% -19 б.п., Италия 2 года 3,6% +13 б.п.

Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к Bunds 111 б.п. +6 б.п.

Курс евро к доллару США: 1,2576 0,05%.

Опасения в отношении ликвидности в Европе снижались : спред EURIBOR-OIS на сроке 3 месяца (38 б.п. рост на 0 б.п.).

**Анна Богдюкевич**

[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)

+7 (495) 777 9090 x2674

**Наверх**

**ЦБ РФ слишком резко сократил лимит**

Вчера на корсчета банков, наконец, поступили средства, привлеченные ими в рамках трехмесячного РЕПО (в понедельник) и недельного (во вторник). Приток ликвидности составил в общей сложности около 679 млрд руб., из которых 535 млрд пошли на погашение имевшейся задолженности по этим инструментам, в результате чего нетто-поступление средств составило 144 млрд руб. При этом Банк России вчера существенно понизил лимит предложения на аукционе РЕПО о/п (до 100 млрд руб. с 270 млрд руб. днем ранее), предположив, что вместе с поступлениями денег от недельных и трехмесячных операций этого будет достаточно, чтобы рефинансировать значительную часть задолженности по однодневному РЕПО, которая на утро среды составляла 261,3 млрд руб.

Однако спрос на вчерашнем аукционе показал, что банки были не готовы сократить задолженность перед ЦБ РФ даже на весьма скромные 20 млрд руб.: совокупный объем заявок на двух аукционах составил почти 130 млрд руб.

Банк России, на наш взгляд, подает несколько противоречивые сигналы, расширяя возможности рефинансирования для банков за счет включения акций в Ломбардный список (об этом решении ЦБ РФ объявил накануне), но при этом сокращая лимиты по операциям прямого РЕПО (по крайней мере, по однодневным). Вероятно, регулятор таким образом пытается стимулировать банки занимать на более длительный срок, однако поскольку, что минимальная стоимость заимствования на неделю и на один день одинакова (условия сделок РЕПО в ряде случаев отличаются только применяемыми к обеспечению дисконтами), нежелание банков замещать один источник фондирования другим выглядит не вполне разумным.

Ставки МБК в среду преимущественно находились в диапазоне 5,75–6,0%, и мы не исключаем, что ближе к концу недели их уровень может вырасти еще на 25–50 б.п. в связи с очередным этапом налоговых выплат.

На валютном рынке рубль терял позиции.

Рубль/доллар (1,87% до 31,78)

Рубль/евро (0,46% до 39,9)

Рубль/корзина (0,24% до 35,43)

Волатильность в паре рубль/доллар 13,85% рост на 97 б.п.

Среднесрочные NDF - сильный рост ставок: 3 месяца 6,81% +24 б.п., 6 месяцев 6,72% +20 б.п.

Кривая кросс-валютных свопов - сильный рост ставок: 1 год 6,66% +19 б.п., 3 года 6,66% +18 б.п., 5 лет 6,81% +15 б.п.

**Анна Богдюкевич**

[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)

+7 (495) 777 9090 x2674

**Наверх**

**ЕВРООБЛИГАЦИИ****Активизация продаж в корпоративном сегменте**

Суверенная кривая России - практически без изменений ставок: Russia 15 2,24% без изм., Russia 30 4,18% без изм., Russia 28 5,38% без изм.

Кредитная кривая России - практически без изменений ставок: 2 года 158 без изм., 3 года 193 без изм., 5 лет 245 без изм.

В финансовом секторе - сильный рост ставок: в коротком сегменте кривой 5,1% +5 б.п., на длинном конце кривой 6,36% +5 б.п.

В нефинансовом секторе - сильный рост ставок: в коротком сегменте кривой 4,19% рост на 9 б.п., на длинном конце кривой 6,45% рост на 4 б.п., VIP 22 -1,03% доходность 8,57% +16 б.п.

VIP 22 -1,03% доходность 8,57% +16 б.п.

Gazprom 19 -0,58% доходность 5,38% +10 б.п.

**Анна Богдюкевич**

[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)

+7 (495) 777 9090 x2674

**Наверх**

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ****Инвесторы распродают рублевые облигации с новой силой**

Кривая ОФЗ - сильный рост ставок: 25076 7,23% +19 б.п., 25077 7,89% +16 б.п., 26204 8,25% +21 б.п. В корпоративном секторе: Евраз-4 10,62% +97 б.п., ФСК ЕЭС-19 9,23% без изменения, РСХБ-15 8,82% +26 б.п.

**Анна Богдюкевич**

[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)

+7 (495) 777 9090 x2674

**Наверх**

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 24 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](http://www.atonint.com).