

В ФОКУСЕ

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

ЕВРООБЛИГАЦИИ

ЭКОНОМИКА

Без существенных изменений

В ожидании новых данных

Налоговые выплаты не поддержали рубль

На валютном рынке рубль терял позиции

Стоимость заимствования на рынке МБК достигла максимума с конца апреля

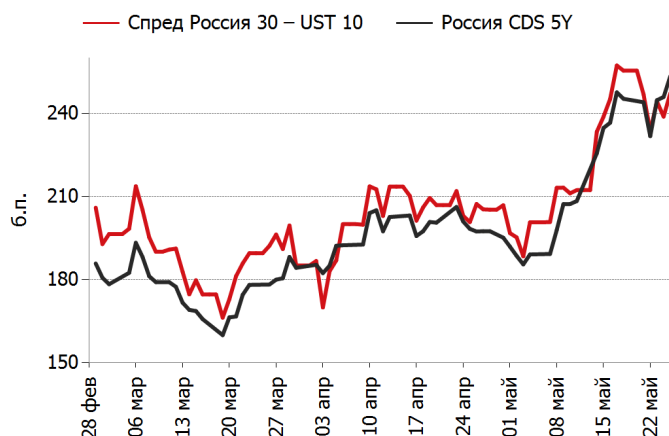
Рост ставок в суверенной кривой

Прямые иностранные инвестиции в РФ сократились впервые за более чем годовой период

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,74	1,78	- 4 б.п. ▼
BUND 10, YtM (%)	1,37	1,39	- 2 б.п. ▼
Нефть Brent (\$/барр.)	108	108	0,01% ▲
Золото (\$/oz)	1 573	1 557	1,02% ▲
EUR/USD	1,2517	1,2542	- 0,20% ▼
S&P 500	1 318	1 321	- 0,22% ▼
Euro Stoxx 50	2 162	2 157	0,25% ▲
FTSE 100	5 352	5 350	0,03% ▲
DAX	6 340	6 316	0,38% ▲
Nikkei 225	8 580	8 588	- 0,08% ▼
Dow Jones	12 455	12 530	- 0,60% ▼

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	655	644	1,61% ▲
Mosprime 3M (%)	6,99	6,98	1 б.п. ▲
MICEX Total Return	212	212	0,01% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,28	6,32	- 4 б.п. ▼
ОФЗ 25077 (%)	7,88	7,92	- 5 б.п. ▼
Газпром-11 (%)	7,89	7,57	32 б.п. ▲
ММВБ USD/RUB	31,9820	31,7175	0,83% ▲
ММВБ EUR/RUB	39,9650	39,9150	0,13% ▲
ММВБ Корзина	35,6412	35,4382	0,57% ▲

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	4,21	4,17	4 б.п. ▲
Ukraine 20, YtM (%)	9,84	9,77	7 б.п. ▲
Brazil 40, YtM (%)	1,62	1,55	8 б.п. ▲
Mexico 30, YtM (%)	4,69	4,69	0 б.п.
CDS Россия 5Y, (б.п.)	253	246	7 б.п. ▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	858	845	13 б.п. ▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	269	261	8 б.п. ▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	161	159	2 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	150	148	1 б.п. ▲

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

Без существенных изменений

Еврооблигации: очень спокойный день, индикативно уровни закрытия опустились на 5-10 б.п. Суверенные облигации России котировались практически на уровне предыдущего закрытия, котировки Россия 42 отстают от общей кривой. В корпоративном сегменте наблюдалась смешанная динамика, выпуск VIP22 потерял 2% из-за негативных новостей.

Рублевый рынок: не прекращаются продажи, стоит отметить заявки от управляющих на серьезные объемы продаж. На рынке ОФЗ в пятницу существенных изменений не наблюдалось, индикативно цены на отрезке 3-5 лет прибавили 5-7 б.п.

Наверх

В ожидании новых данных

На предстоящей неделе внимание инвесторов может привлечь важная статистика из США, однако новостной поток из Европы (хоть он и обещает быть не столь активным, как ранее), вероятно, продолжит оказывать давление на настроения инвесторов. В частности, любые новости об изменении баланса политических сил в Греции (на основании опросов общественного мнения) могут усилить волатильность на рынках. Кроме того, в течение недели будут выходить различные индикаторы потребительской уверенности и производственной активности, однако каких-либо позитивных сюрпризов мы не ожидаем.

В США на этой неделе выйдет статистика по рынку труда: в четверг, 31 мая, свою оценку количества созданных рабочих мест опубликует агентство ADP (консенсус-прогноз Bloomberg +135 тыс.), а в пятницу, 1 июня, станут известны официальные данные Министерства труда (согласно прогнозу, занятость в мае увеличилась на 150 тыс.). Кроме того, в четверг будет опубликована вторая (уточненная) оценка динамики ВВП в первом квартале текущего года: участники рынка ожидают пересмотра показателя в сторону понижения – до 1,9% с 2,2%.

Рынок акций в США - практически без изменений: S&P -0,22%.

Кривая казначейских облигаций США: 2 года 0,29% -1 б.п., 5 лет 0,76% -2 б.п., 10 лет 1,74% -4 б.п.

Рынок акций в Европе - слабый рост: Euro Stoxx 50 +0,25%, DAX +0,38%.

Кривая Bunds - небольшое падение ставок: 2 года 0,03% -2 б.п., 5 лет 0,45% -2 б.п., 10 лет 1,37% -2 б.п.

Ставки на коротком конце кривой европейских стран показали смешанную динамику: Испания 2 года 4,33% +14 б.п., Португалия 2 года 12,6% -59 б.п., Италия 2 года 3,64% +9 б.п.

Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к Bunds 108 б.п. -1 б.п.

Курс евро относительно доллара США снизился на 0,07% до 1,2523.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

Налоговые выплаты не поддержали рубль

Российская валюта с начала мая просела по отношению к доллару на 7,4%: курс валютной пары 25 мая достиг 31,94 руб., что стало максимальным значением показателя с 16 января текущего года. В значительной степени ослабление рубля было обусловлено просадкой цен на нефть на мировых товарных рынках: баррель марки Brent за аналогичный период времени подешевел на 11,6%. Кроме того, отток капитала из РФ, наблюдавшийся на протяжении первых четырех месяцев (по предварительным оценкам ЦБ РФ, в январе – апреле отток капитала составил около \$42 млрд), по всей видимости, усилился в мае на фоне глобального бегства в качество. Напомним, что доходности американских казначейских облигаций и германских бундов, которые традиционно играют роли безрисковых активов, в мае обновили исторические максимумы (на уровнях 1,70% и 1,38% соответственно).

Несмотря на ослабление евро на фоне политической неопределенности в Греции и сохраняющихся разногласий между лидерами стран ЕС в отношении антикризисных мер, стоимость бивалютной корзины ЦБ РФ в мае существенно возросла, поднявшись к 25 мая до 35,62 руб.

По нашим оценкам, обменный курс на уровне 32,0 руб. за доллар является справедливым при текущей конъюнктуре мировых рынков энергоносителей (при стоимости барреля марки Urals \$105,7). Однако мы не исключаем, что при сохранении высоких темпов оттока капитала ослабление рубля может этим не ограничиться. Кроме того, при снижении цен на нефть до уровня \$100 за баррель обменный курс может вырасти до 33,3 руб. (ослабление на 4,6% с текущего уровня). Падение рубля по отношению к бивалютной корзине ЦБ РФ при этом будет чуть менее масштабным (по нашим оценкам, около 4,2% с текущего уровня), однако ослабление европейской валюты (предположительно, до уровня 1,25 или ниже) окажет не слишком значительное влияние на значение индикатора, поскольку инвесторы не расценивают рублевые активы как менее рисковую альтернативу вложениям в евро.

Помимо непосредственного негативного влияния на привлекательность рублевых активов через рост стоимости хеджирования от валютного риска (кривая NDF на участке до года с начала месяца сдвинулась вверх на 60–100 б.п.), ослабление рубля создает предпосылки для ускорения инфляции, что может в дальнейшем привести к росту ставок на долгом рынке. Поскольку доля импортных товаров в потребительской корзине составляет порядка 40%, ослабление рубля на 1,0% к корзине валют должно приводить к ускорению инфляции на 0,4 п.п. Таким образом, при реализации сценария снижения цен на нефть до \$100 за баррель темпы инфляции в РФ могут ускориться сразу на 1,7 п.п. (до 5,3%).

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

[Наверх](#)**На валютном рынке рубль терял позиции**

Рубль/доллар (0,72% до 32,01)
Рубль/евро (0,42% до 40,09)
Рубль/корзина (0,68% до 35,65)

Волатильность в паре рубль/доллар выросла на 22 б.п. до 13,54%.

Среднесрочные NDF характеризовались сильным ростом ставок: 3 месяца 6,8% +15 б.п., 6 месяцев 6,76% +15 б.п.

В кривая кросс-валютных свопов ставки тоже заметно увеличились: 1 год 6,72% +19 б.п., 3 года 6,66% +18 б.п., 5 лет 6,76% +16 б.п.

[Наверх](#)**Стоимость заимствования на рынке МБК достигла максимума с конца апреля**

В пятницу очередной этап налоговых выплат продолжил оказывать давление на стоимость заимствования на рынке МБК. Ставки по кредитам о/п подскочили на 50–100 б.п. по сравнению с уровнями четверга, преодолев отметку в 7,0% и устремившись к 7,50%. При этом Банк России при наличии дефицита ликвидности старается таргетировать ставки в диапазоне 5,25–6,25%.

По нашим оценкам, в пятницу банки перечислили в бюджет порядка 250 млрд руб. по акцизам и НДС. Частично средства на выплату налогов кредитные организации привлекли в ЦБ РФ, который предусмотрительно повысил лимит по операциям прямого РЕПО до 380 млрд руб. Однако несмотря на обострение напряженности на денежном рынке, по итогам двух аукционов кредитные организации привлекли только 290 млрд руб., из которых 130 млрд руб. пошли на рефинансирование задолженности, имевшейся перед ЦБ РФ по данному инструменту. Средневзвешенная стоимость заимствования на утреннем аукционе составила 5,42%, а на вечернем достигла 5,59%.

Сегодня кредитным организациям предстоит завершить период налоговых выплат перечислением налога на прибыль в бюджет. Хотя связанный с этим отток ликвидности, вероятно, будет меньше, чем в случае с НДС и НДС, отрицательная чистая ликвидная позиция (объем краткосрочной задолженности банков перед ЦБ РФ и Министерством финансов превышает сумму ликвидных активов на балансах на 550 млрд руб.), а также невысокие остатки на корсчетах и депозитах в Банке России (их сумма на сегодняшнее утро составила 652.8 млрд руб.), вероятно, будут способствовать сохранению напряженности на денежном рынке. Стоимость заимствования на рынке МБК в понедельник, по всей видимости, будет находиться в диапазоне 6,0–6,75%, однако может понемногу снизиться к концу недели – в зависимости от политики предоставления рефинансирования со стороны ЦБ РФ.

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

[Наверх](#)

Рост ставок в суверенной кривой

Суверенная кривая России - сильный рост ставок: Russia 15 2,3% +4 б.п., Russia 30 4,22% +6 б.п., Russia 28 5,49% +7 б.п.

Кредитная кривая России характеризовалась неподвижностью спредов: 2 года 165, 3 года 194, 5 лет 246.

В финансовом секторе - практически без изменений ставок: в коротком сегменте кривой 5,2% -1 б.п., на длинном конце кривой 6,36% без изменений.

В нефинансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки сдвинулись вниз на 1 б.п. до 4,2%, на длинном конце кривой – на 1 б.п. до 6,42%.

Выпуск Sberbank 21 подешевел на 0,04% его доходность выросла на 1 б.п. до 5,76%. Бумаги Alrosa 20 прибавили в цене 0,09%, их доходность снизилась на 1 б.п. до 7,18%.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

ЭКОНОМИКА**Прямые иностранные инвестиции в РФ сократились впервые за более чем годовой период**

Объем прямых иностранных инвестиций в российскую экономику в первом квартале 2012 г. составил \$3,9 млрд, что на 0,7% меньше, чем за аналогичный период прошлого года, по данным Федеральной службы государственной статистики. Снижение показателя было зафиксировано впервые с сентября – декабря 2010 г. Общий объем инвестиций в РФ (включая портфельные вложения и кредиты) снизился на 17,6% г/г – до \$36,5 млрд.

Сокращение иностранных инвестиций вкуче с увеличением потока российского капитала за границу (из России в первом квартале было направлено \$31,7 млрд, что на 8,1% больше, чем за аналогичный период годом ранее) в целом согласуется с данными по оттоку капитала: ЦБ РФ оценивает этот показатель в январе – апреле текущего года в размере \$42 млрд. Отметим также, что в структуре иностранных инвестиций, несмотря на сокращение объемов кредитования из-за рубежа (на 21,5%), продолжают преобладать прочие вложения, которые осуществляются преимущественно на возвратной основе (58,2% в накопленном иностранном капитале, 87% притока за первый квартал 2012 г.), что делает их не слишком надежным источником финансирования бизнеса. Кроме того, Кипр сохраняет лидерство по доле в накопленном иностранном капитале (более 21% от общего объема): подобного рода инвестиции в значительной степени отражают репатриацию прибыли российскими компаниями.

В целом динамика зарубежных инвестиций в первом квартале, по всей видимости, в значительной степени была связана с нежеланием вкладывать средства в российские активы до разрешения потенциальных политических рисков. Однако несмотря на завершение процесса формирования нового правительства, мы не ожидаем резкого возвращения интереса иностранных инвесторов к России. В значительной степени это связано с тем, что политика нового кабинета министров в отношении структурных реформ до сих пор до конца не ясна, так же как и дальнейшее изменение инвестиционного климата.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 777 9090 x2674

Наверх

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 28 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.