

Мы предлагаем Вашему вниманию новую интерактивную систему для анализа долгового рынка России и стран СНГ, включая локальные и международные облигации эмитентов всех секторов. С ее помощью Вы сможете:

- получить доступ к полной [базе данных](#), содержащей параметры разнообразных долговых инструментов,
- строить и сравнивать [кривые доходностей и спреды](#)
- составлять подробный [портрет рынка облигаций](#) по различным секторам и странам,
- знакомиться с подробной [статистикой долгового рынка](#) на ежедневной основе и на длинных [исторических интервалах](#)
- рассчитывать различные параметры облигаций в интерактивном режиме с помощью [облигационного калькулятора](#)
- узнавать характеристики каждого выпуска облигаций, используя [портреты облигаций](#).

## В ФОКУСЕ

### КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

#### ВНЕШНИЕ РЫНКИ

#### ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

#### ЭКОНОМИКА

**Повышенный спрос на суверенные бумаги**

**Высокий спрос на безрисковые активы - слабый аппетит к риску**

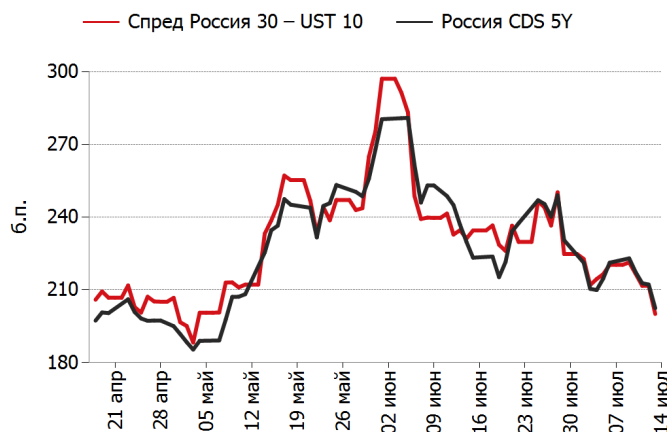
**Стоимость заимствования может вновь оказаться под давлением**

**ЦБ РФ видит дополнительные инфляционные риски, но пока не готов менять ставки**

### МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
UST 10, YtM (%)	1,49	1,47	2 б.п.	▲
BUND 10, YtM (%)	1,26	1,25	1 б.п.	▲
Нефть Brent (\$/барр.)	103	101	1,99%	▲
Золото (\$/oz)	1 590	1 571	1,20%	▲
EUR/USD	1,2249	1,2195	0,45%	▲
S&P 500	1 357	1 335	1,65%	▲
Euro Stoxx 50	2 259	2 228	1,39%	▲
FTSE 100	5 666	5 608	1,03%	▲
DAX	6 557	6 419	2,15%	▲
Nikkei 225	8 724	8 725	- 0,01%	▼
Dow Jones	12 777	12 573	1,62%	▲

### РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	846	828	2,17%	▲
Mosprime 3M (%)	7,25	7,27	- 2 б.п.	▼
MICEX Total Return	214	214	0,03%	▲
ОФЗ 25073 (%)	5,42	5,57	- 14 б.п.	▼
ОФЗ 25077 (%)	7,50	7,58	- 8 б.п.	▼
Газпром-11 (%)	7,51	7,49	2 б.п.	▲
ММВБ USD/RUB	32,6923	32,7250	- 0,10%	▼
ММВБ EUR/RUB	39,9260	39,9296	- 0,01%	▼
ММВБ Корзина	35,9224	35,9975	- 0,21%	▼

### РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Russia 30, YtM (%)	3,49	3,59	- 10 б.п.	▼
Ukraine 20, YtM (%)	9,10	9,29	- 18 б.п.	▼
Brazil 40, YtM (%)	1,26	1,30	- 3 б.п.	▼
Mexico 30, YtM (%)	3,97	3,97	- 1 б.п.	▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	203	212	- 10 б.п.	▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	829	840	- 11 б.п.	▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	232	241	- 9 б.п.	▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	143	149	- 5 б.п.	▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	123	126	- 3 б.п.	▼

**Повышенный спрос на суверенные бумаги**

На **локальном рынке** в пятницу сохранялся спрос со стороны управляющих компаний на бумаги ФСК ЕЭС, Вымпелкома, Газпромнефти, Башнефти и Металлоинвеста.

В кривой ОФЗ: доходность выпуска 25076 в пятницу сократилась на 23 б.п. до 6,65%, выпуска 25077 - на 22 б.п. до 7,41%, выпуска 26204 - на 20 б.п. до 7,69%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 не изменилась, составив 10,5%, ФСК ЕЭС-19 – выросла на 34 б.п. до 9,36%, РСХБ-15 – на 21 б.п. до 8,54%.

На **рынке евробондов** в пятницу наблюдался повышенный спрос на суверенные бумаги. Котировки Russia 30 обновили исторический максимум на отметке 122,65, Russia 42 торговалась по 114, Russia 28 – по 187. Выставлялись также заявки на покупку бумаг квазисуверенных эмитентов (Газпрома, ВЭБа, Сбербанка).

В суверенной кривой России: доходность Russia 15 в пятницу уменьшилась на 11 б.п. до 1,88%, Russia 30 - на 10 б.п. до 3,49%, Russia 28 - на 13 б.п. до 4,83%. Спред двухлетних CDS в кривой России сузился на 4 б.п. до 124 б.п., трехлетних - на 3 б.п. до 155 б.п., пятилетних – на 5 б.п. до 203 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки упали на 9 б.п. до 4,84%, в длинном - на 16 б.п. до 5,72%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой опустились на 4 б.п. до 3,75%, в длинном - на 7 б.п. до 5,81%. Sberbank 21 прибавил 0,55%, его доходность сократилась на 8 б.п. до 5,27%; Koks 16 вырос на 0,24%, его доходность уменьшилась на 7 б.п. до 10,98%.

**Наверх****ВНЕШНИЕ РЫНКИ****Высокий спрос на безрисковые активы - слабый аппетит к риску**

Проблемы европейской экономики и замедление темпов роста в Китае способствуют сохранению высокого спроса на казначейские облигации США, которые продолжают играть роль безрискового актива для глобальных инвесторов. Доходность 10-летних бумаг в пятницу опускалась до 1,46%, почти вплотную приблизившись к историческому минимуму (1,44%), а на аукционах по размещению облигаций на первичном рынке на прошлой неделе отмечался рекордный спрос со стороны пенсионных фондов и страховых компаний.

На этом фоне устойчивый спрос на российские еврооблигации, котировки которых продолжают обновлять исторические максимумы, выглядит несколько странным, поскольку Россия никогда не входила в число "тихих гаваней". В отсутствие негативного новостного потока из-за рубежа положительная динамика на рынке российских бумаг может продолжиться, однако мы не исключаем коррекции (массовой распродажи рискованных активов) в случае ухудшения ситуации в глобальной экономике.

S&P 500 вырос по итогам торгов в пятницу на 1,65%. Доходности американских казначейских облигаций на сроке 2 года понизились на 2 б.п. до 0,24%, на сроке 5 лет - не изменились, составив 0,62%, на сроке 10 лет – повысились на 1 б.п. до 1,49%.

На рынке акций в Европе индексы в пятницу существенно повысились: Eustoxh 50 – на 1,39%, DAX – на 2,15%. В кривой немецких суверенных бумаг доходности на сроке 2 года просели на 1 б.п. до 0,04%, на сроке 5 лет – не изменились, составив 0,31%, на сроке 10 лет – выросли на 1 б.п. до 1,26%. Ставки по двухлетним испанским бумагам сократились на 6 б.п. до 4,45%, португальским – остались прежними, 7,65%, итальянским – понизились на 20 б.п. до 3,56%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам сузился на 1 б.п. до 91 б.п. Курс евро к доллару США укрепился на 0,38% до 1,2249. Опасения в отношении ликвидности в Европе снизились: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца сузился на 1 б.п. до 38 б.п.

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

+7 (495) 213 0334

**Наверх**

**Стоимость заимствования может вновь оказаться под давлением**

На предыдущей неделе ситуация с ликвидностью в российском банковском секторе продолжала ухудшаться: совокупная задолженность перед ЦБ РФ и Министерство финансов по различным инструментам рефинансирования превысила 2,0 трлн руб. (впервые с конца мая 2009 г.), в то время как сумма остатков на корсчетах и депозитах в Банке России составила лишь около 931 млрд руб. Таким образом, учитывая довольно консервативную политику правительства в отношении расходования бюджетных средств (по итогам первого полугодия профицит бюджета составил 247,4 млрд руб., расширившись более чем вдвое по сравнению с показателем за пять месяцев), можно сказать, что начинающийся период налоговых выплат не сулит ничего хорошего.

Сегодня банкам предстоит перечислить страховые платежи в фонды социального, пенсионного и обязательного медицинского страхования. Потенциальный отток ликвидности в связи с этим может составить, по нашим оценкам, порядка 200-230 млрд руб. Если хотя бы часть этой суммы не будет покрыта встречным притоком государственных расходов, кредитным организациям, по всей видимости, придется еще сильнее увеличить задолженность перед ЦБ РФ. Ситуация усложняется тем, что во вторник банкам предстоит рефинансировать задолженность по операциям недельного РЕПО, которая составляет более 1,0 трлн руб. Более того, еще чуть менее 100 млрд руб. составляет задолженность по трехмесячному РЕПО, срок погашения которой наступает в среду, 18 июля. Хотя Банк России сегодня проведет аукцион РЕПО со сроком три месяца, а завтра – со сроком неделя, эти операции в лучшем случае поддержат статус-кво на денежном рынке, а в худшем – лимитов по ним может не хватить, чтобы удовлетворить возросшие потребности банков в ликвидности. Еще один крупный платеж (выплата НДС) предстоит осуществить в пятницу, 20 июля.

Таким образом, стоимость заимствования на денежном рынке в течение недели вновь окажется под давлением, степень которого будет зависеть от скорости расходования средств бюджетом. Однако мы не исключаем, что ставки о/п на рынке МБК могут вновь приблизиться к уровню 7,0%.

На валютном рынке рубль в пятницу отвоевывал позиции – его курс относительно доллара понизился на 0,41% до 32,58, относительно евро – на 0,14% до 39,88, относительно бивалютной корзины – на 0,31% до 35,86. Волатильность пары рубль/доллар сдвинулась вниз на 27 б.п. до 11,63%. На сроке 3 месяца ставка NDF повысилась на 1 б.п. до 6,8%, на сроке 6 месяцев – на 1 б.п. до 6,76%. В кривой кросс-валютных свопов ставка на сроке 1 год опустилась на 1 б.п. до 6,74%, на сроке 3 года – выросла на 1 б.п. до 6,71%, на сроке 5 лет – на 2 б.п. до 6,87%.

**Анна Богдюкевич**  
[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)  
+7 (495) 213 0334

**Наверх****ЭКОНОМИКА****ЦБ РФ видит дополнительные инфляционные риски, но пока не готов менять ставки**

Совет директоров Банка России по итогам заседания в пятницу решил сохранить основные параметры денежно-кредитной политики неизменными: ставка рефинансирования по-прежнему составляет 8,0%, минимальная ставка по операциям РЕПО о/п -5,25%, депозитная ставка – 4,0%. Регулятор полагает, что текущий диапазон ставок денежного рынка является приемлемым на ближайшее время, хотя последние данные свидетельствуют о росте инфляционных рисков.

Согласно оценке ЦБ РФ, по состоянию на 9 июля темп роста потребительских цен составил 5,0% в годовом сопоставлении – таким образом, он вернулся в целевой диапазон, установленный на 2012 г. Ускорению роста потребительских цен способствовало плановое повышение большинства регулируемых тарифов и более быстрый подъем цен на продовольственные товары. Последнее, в совокупности с неопределенностью относительно перспектив урожая основных сельскохозяйственных культур в текущем году, по мнению регулятора, стало источником дополнительных инфляционных рисков.

В то же время ЦБ РФ указывает на отсутствие выраженного давления на цены со стороны спроса, поскольку совокупный выпуск находится вблизи своего потенциального уровня. По нашим оценкам, однако, положительный гэп ВВП по итогам первого квартала составил около 2,0%, и, судя по динамике уровня безработицы (который опустился до рекордно низкого значения 5,4% в мае текущего года), мог расширяться далее во втором квартале.

Следующее заседание Совета директоров Банка России по вопросам ДКП состоится в первой декаде августа. Предположения о потенциальном изменении (или сохранении) параметров денежно-кредитной политики, на наш взгляд, можно будет делать ближе к концу месяца на основании динамики инфляции.

**Анна Богдюкевич**  
[anna.bogdyukevich@aton.ru](mailto:anna.bogdyukevich@aton.ru)  
+7 (495) 213 0334

**Наверх**

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 16 июля 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).