

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

#### РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

#### ЭКОНОМИКА

**Спрос сохраняется**

**Рынок труда США восстанавливается не так быстро, как хотелось бы**

**Улучшение ситуации на денежном рынке**

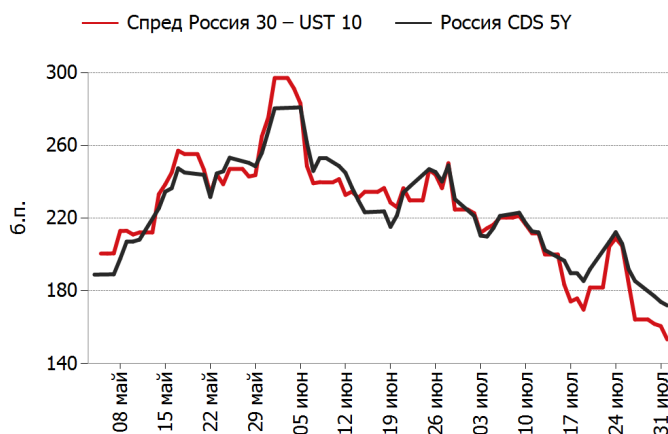
**В отсутствие премии спрос на ОФЗ оказался не слишком высоким**

**Скромный рост производственной активности в РФ**

#### МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
UST 10, YtM (%)	1,53	1,48	5 б.п.	▲
BUND 10, YtM (%)	1,37	1,28	8 б.п.	▲
Нефть Brent (\$/барр.)	106	104	1,30%	▲
Золото (\$/oz)	1 602	1 612	- 0,64%	▼
EUR/USD	1,2233	1,2283	- 0,40%	▼
S&P 500	1 375	1 379	- 0,30%	▼
Euro Stoxx 50	2 333	2 326	0,33%	▲
FTSE 100	5 713	5 635	1,38%	▲
DAX	6 754	6 772	- 0,26%	▼
Nikkei 225	8 680	8 603	0,90%	▲
Dow Jones	12 971	13 009	- 0,29%	▼

#### РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



#### РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	720	663	8,47%	▲
Mosprime 3M (%)	7,31	7,31	-	
MICEX Total Return	215	215	0,03%	▲
ОФЗ 25073 (%)	6,18	5,94	24 б.п.	▲
ОФЗ 25077 (%)	7,54	7,52	2 б.п.	▲
Газпром-11 (%)	7,61	7,47	14 б.п.	▲
ММВБ USD/RUB	32,3638	32,2100	0,48%	▲
ММВБ EUR/RUB	39,8213	39,5648	0,65%	▲
ММВБ Корзина	35,6923	35,5079	0,52%	▲

#### РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение	
Russia 30, YtM (%)	3,06	3,08	- 2 б.п.	▼
Ukraine 20, YtM (%)	9,16	9,15	1 б.п.	▲
Brazil 40, YtM (%)	1,25	1,27	- 2 б.п.	▼
Mexico 30, YtM (%)	3,81	3,82	- 2 б.п.	▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	172	174	- 2 б.п.	▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	833	830	3 б.п.	▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	219	210	9 б.п.	▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	132	134	- 2 б.п.	▼
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	113	114	- 1 б.п.	▼

**Спрос сохраняется**

**Локальный рынок.** В кривой ОФЗ в среду изменений не произошло, хотя оборот был довольно значительным. Наблюдался спрос со стороны отечественных участников. Итоги аукционов оказались не слишком впечатляющими, агрессивных покупок не было. Среди корпоративных бондов наибольший интерес вызвали краткосрочные (менее года) бумаги банков – ВТБ, Русфинанс Банка, РСХБ, Газпромбанка.

Доходность ОФЗ 25076 в среду повысилась на 15 б.п. до 6,72%, ОФЗ 25077 – не изменилась, составив 7,48%, ОФЗ 26204 – осталась прежней, 7,79%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 уменьшилась на 2 б.п. до 10,48%, ФСК ЕЭС-19 – увеличилась на 34 б.п. до 9,36%, РСХБ-15 – на 13 б.п. до 8,3%.

**Евробонды.** Вчера в кривой ЛУКОЙЛа наблюдался агрессивный рост, некоторую поддержку получили и суверенные бумаги. Бонды компаний второго эшелона, например, Vimpelcom, АФК Система, МТС, остаются на исторических максимумах. По-прежнему велик спрос на бумаги квазисуверенных эмитентов.

Доходность Russia 15 в среду понизилась на 3 б.п. до 1,85%, Russia 30 - на 3 б.п. до 3,05%, Russia 28 - на 1 б.п. до 4,61%. Спред двухлетних CDS в кривой России сократился на 1 б.п. до 96 б.п., трехлетних - на 5 б.п. до 127 б.п., пятилетних – на 3 б.п. до 174 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки упали на 1 б.п. до 4,5%, в длинном – повысились на 1 б.п. до 5,43%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой опустились на 2 б.п. до 3,53%, в длинном – на 1 б.п. до 5,66%. Sberbank 21 просел на 0,08%, его доходность выросла на 1 б.п. до 4,94%; Alrosa 20 прибавил 0,01%, его доходность осталась прежней, 6,45%.

[Наверх](#)**ВНЕШНИЕ РЫНКИ****Рынок труда США восстанавливается не так быстро, как хотелось бы**

Согласно опубликованной вчера статистике ADP, количество рабочих мест в частном секторе экономики США в июле увеличилось на 163 тыс. Данные оказались лучше ожиданий (консенсус-прогноз Bloomberg: +120 тыс.), однако рост занятости по сравнению с уточненным июньским значением в прошлом месяце замедлился (+172 тыс., первоначальная оценка: +176 тыс.). Несмотря на то, что за последние 2,5 года в американской экономике восстановлено почти 4 млн рабочих мест, уровень безработицы остается высоким (8,2%), и для его снижения необходимо сохранение высоких темпов увеличения занятости.

В пятницу инвесторы ожидают публикации официальной статистики Министерства труда США (консенсус-прогноз роста числа рабочих мест в частном секторе - 110 тыс.). Отметим, что в июне наблюдалось существенное расхождение между официальной оценкой увеличения числа рабочих мест в частном секторе и статистикой ADP: +84 тыс. против +176 тыс. Не исключено, что пятничные данные могут вновь преподнести неприятный сюрприз.

Надежды инвесторов на улучшение делового климата в производственном секторе экономики США в июле не оправдались: значение индекса ISM для этого сектора практически не изменилось по сравнению с июньским, составив 49,8 (вновь ниже порогового значения 50).

Комитет по операциям на открытом рынке ФРС по итогам двухдневного заседания принял решение оставить основные направления денежно-кредитной политики без изменений, однако в своем заявлении сделал акцент на готовности действовать в случае дальнейшего ухудшения экономических показателей в США. Наиболее серьезными угрозами для экономического роста, по мнению регулятора, являются усугубление кризиса в еврозоне и резкое сокращение госрасходов в начале следующего года в случае, если Конгресс не примет поправки в бюджет.

S&P 500 понизился вчера на 0,3%. Доходность американских казначейских облигаций на сроке 2 года не изменилась, составив 0,21%, на сроке 5 лет – выросла на 3 б.п. до 0,61%, на сроке 10 лет - на 5 б.п. до 1,51%.

Eurostoxx 50 повысился по итогам торгов в среду на 0,33%, DAX понизился на 0,26%. В кривой немецких суверенных бумаг доходность на сроке 2 года поднялась на 3 б.п. до -0,07%, на сроке 5 лет - на 6 б.п. до 0,37%, на сроке 10 лет – на 10 б.п. до 1,39%. Ставки по двухлетним испанским бумагам сократились на 32 б.п. до 4,95%, португальским – на 4 б.п. до 8,01%, итальянским – на 22 б.п. до 3,78%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам сузился на 2 б.п. до 76 б.п. Курс евро к доллару США укрепился на 0,08% до 1,2314. Опасения в отношении ликвидности в Европе снизились: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца уменьшился на 1 б.п. до 33 б.п.

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

+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)

**Улучшение ситуации на денежном рынке**

Федеральное казначейство быстро откликнулось на просьбу ЦБ РФ увеличить объем предоставляемых банкам средств: уже сегодня ведомство проведет внеочередной депозитный аукцион, в рамках которого предложит кредитным институтам 25 млрд руб. на срок 35 дней под ставку 6,5% или выше. Впрочем, спрос на бюджетные средства остается крайне невысоким: во вторник, к примеру, кредитные организации привлекли в рамках аналогичного аукциона всего 8,2 млрд руб.

В настоящий момент у банков, с нашей точки зрения, нет необходимости в наращивании заимствований у Казначейства. Во-первых, в последний день июля был зафиксирован небольшой приток ликвидности за счет реализации правительственных расходов (по нашим оценкам, около 123 млрд руб.), в результате чего сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ возросла до 850 млрд руб. Во-вторых, в среду состоялось погашение ОФЗ 25073 на сумму 150 млрд руб., из которых лишь небольшая часть (около 22,3 млрд руб.) была инвестирована в новые выпуски. Иными словами, можно рассчитывать на сокращение задолженности перед ЦБ РФ и дальнейшее увеличение остатков на корсчетах банков. Мы ожидаем некоторого улучшения чистой ликвидной позиции банковского сектора (примерно на 30-35 млрд руб.) – впрочем, разрыв между краткосрочной задолженностью и суммой ликвидных активов по-прежнему составляет 1,5 трлн руб.

В течение ближайших двух недель потребности кредитных организаций в рефинансировании могут несколько сократиться ввиду отсутствия налоговых выплат. Вчера в рамках двух аукционов РЕПО о/п банки привлекли 352,6 млрд руб., уложившись в установленный ЦБ РФ лимит (380 млрд руб.). При сохранении достаточного объема предложения на недельном аукционе РЕПО (задолженность по этому инструменту приблизилась к 1,1 трлн руб.) стоимость заимствования на рынке МБК будет находиться в диапазоне 5,25-5,50% (ставки по кредитам о/п для банков первого круга).

Курс рубля относительно доллара вчера повысился на 0,46% до 32,35, относительно евро – на 0,54% до 39,84, относительно бивалютной корзины – на 0,45% до 35,72. Волатильность пары рубль/доллар осталась на прежнем уровне, 12%. На сроке 3 месяца ставка NDF не изменилась, составив 6,61%, на сроке 6 месяцев – выросла на 2 б.п. до 6,63%. В кривой кросс-валютных свопов ставки на сроке 1 год прибавили 1 б.п. до 6,66%, на сроке 3 года - 3 б.п. до 6,65%, на сроке 5 лет - 3 б.п. до 6,8%.

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

**Наверх****РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ****В отсутствие премии спрос на ОФЗ оказался не слишком высоким**

Министерство финансов провело в среду два аукциона ОФЗ. В ходе первого удалось разместить ОФЗ серии 26209 (дата погашения – 20 июля 2022 г.) на сумму 9,3 млрд руб. (из предложенных 15 млрд руб.). Ставка по цене отсечения (98,82) составила 7,92%, совпав с верхней границей объявленного накануне диапазона доходности (7,87-7,92%). По итогам второго аукциона были размещены бумаги серии 25080 (дата погашения – 19 апреля 2017 г.) на сумму 13 млрд руб. (37% от предложенного объема). Ставка по цене отсечения (99,43) составила 7,68%, также совпав с верхней границей обозначенного накануне ориентира (7,63–7,68%).

Ослабление рубля почти на 1% за последние три дня, вероятно, сдерживало спрос на ОФЗ со стороны нерезидентов, чем, возможно, и было обусловлено не слишком успешное дебютное размещение 10-летних ОФЗ 26209. Однако, учитывая их низкую ликвидность (ведь этот фонд только начинает обращаться на вторичном рынке), размещение 62% предложенного объема выглядит не таким уж неудачным. Тем более, средневзвешенная доходность ОФЗ 26209 на уровне 7,92% предполагает премию лишь 6 б.п. к ОФЗ 26205, несмотря на более длинную дюрацию первого выпуска (7,2 года против 6,4 лет) и перекупленность второго. Неожиданно слабыми оказались итоги размещения 5-летних ОФЗ 25080: отсутствие премии ко вторичному рынку, вероятно, отпугнуло инвесторов. Не смог поддержать спрос и тот факт, что между доходностью ОФЗ и стоимостью рефинансирования в ЦБ РФ сохраняется положительный дифференциал.

При текущей кривой ОФЗ недооцененных выпусков на вторичном рынке публичного долга практически нет. Напротив, бумаги серии 26205 (которые являются одними из наиболее ликвидных) в результате активных покупок (на прошлой неделе оборот по ним составил 25 млрд руб.) выглядят неоправданно дорогими. Однако в свете поступления в банковскую систему ликвидности в размере 150 млрд руб. от вчерашнего погашения ОФЗ 25073 мы не исключаем дальнейшего роста котировок, в результате чего спреда могут продолжить сужаться вдоль всей кривой ОФЗ.

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

**Наверх****ЭКОНОМИКА****Скромный рост производственной активности в РФ**

Рост производственной активности в российской экономике в июле немного ускорился по сравнению с июнем: индекс PMI, опубликованный накануне агентством Markit, повысился до 52 (с 51 месяцем ранее). В прошлом месяце было зафиксировано увеличение объема новых заказов и производства, а уровень занятости стабилизировался после незначительного снижения в июне. Однако более долгосрочные перспективы сектора остаются неоднозначными.

В частности, в отраслях, производящих промежуточные товары, в июле наблюдалось сокращение как выпуска, так и занятости, что указывает на опасения в отношении ослабления внутреннего потребительского спроса (для этого есть необходимые предпосылки - ускорение инфляции и риски снижения цен на нефть). Компании уже начали сокращать складские запасы готовой продукции (самыми высокими темпами с октября 2009 г.), стремясь заблаговременно адаптировать объемы выпуска под потенциальное уменьшение спроса.

Значение индекса PMI на уровне 52 предполагает лишь умеренное ускорение темпов роста промышленного производства: в июне темп роста выпуска готовой продукции замедлился до +1,9% в годовом сопоставлении при PMI 51. В целом, в отсутствие серьезных внешних шоков российская промышленность способна поддерживать невысокие, но положительные темпы роста, однако запас ее прочности невелик.

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

**Наверх**

© 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).