

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

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

ЭКОНОМИКА

Нервозность на рынке

Мировая деловая активность продолжает снижаться

Испанские банки поддерживают спрос на суверенные облигации

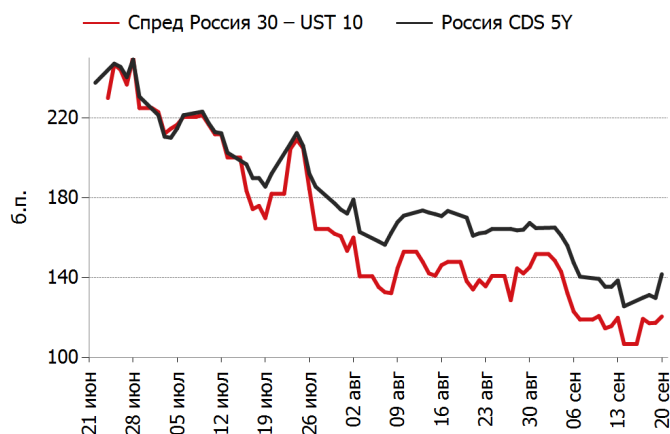
Тульская область-34002: не видим потенциала на вторичном рынке

Отток капитала из России продолжается

МИРОВЫЕ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,78	1,77	0 б.п.
BUND 10, YtM (%)	1,57	1,62	- 5 б.п. ▼
Нефть Brent (\$/барр.)	111	110	1,73% ▲
Золото (\$/oz)	1 772	1 771	0,01% ▲
EUR/USD	1,2966	1,3056	- 0,69% ▼
S&P 500	1 460	1 461	- 0,05% ▼
Euro Stoxx 50	2 553	2 568	- 0,57% ▼
FTSE 100	5 855	5 888	- 0,57% ▼
DAX	7 389	7 391	- 0,02% ▼
Nikkei 225	9 119	9 209	- 0,98% ▼
Dow Jones	13 597	13 578	0,14% ▲

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	858	843	1,73% ▲
Mosprime 3M (%)	7,17	7,18	- 1 б.п. ▼
MICEX Total Return	218	218	- 0,01% ▼
ОФЗ 25073 (%)	6,18	5,94	24 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	7,32	7,27	5 б.п. ▲
Газпром-11 (%)	7,40	7,70	- 30 б.п. ▼
ММВБ USD/RUB	31,2793	31,0471	0,75% ▲
ММВБ EUR/RUB	40,6963	40,5740	0,30% ▲
ММВБ Корзина	35,4138	35,5043	- 0,25% ▼

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	2,98	2,95	4 б.п. ▲
Ukraine 20, YtM (%)	7,49	7,41	8 б.п. ▲
Brazil 40, YtM (%)	1,21	1,25	- 4 б.п. ▼
Mexico 30, YtM (%)	4,12	4,12	0 б.п.
CDS Россия 5Y, (б.п.)	142	130	12 б.п. ▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	640	628	12 б.п. ▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	165	155	11 б.п. ▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	103	102	2 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	91	88	3 б.п. ▲

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

Нервозность на рынке

Локальный рынок. На рынке в четверг наблюдалась повышенная нервозность. Доходность ОФЗ 25076 понизилась на 1 б.п. до 6,64%, ОФЗ 25077 - на 2 б.п. до 7,28%, ОФЗ 26204 - осталась прежней, 7,56%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 повысилась на 9 б.п. до 10,18%, ФСК ЕЭС-19 - упала на 6 б.п. до 8,98%, РСХБ-15 - прибавила 6 б.п. до 8,13%.

Рынок евробондов. В суверенной кривой наблюдалось понижение на 1-1,5 пункта. Из новых выпусков: Alfa Bank 19 достиг на закрытии 101, NLMK 19 - 99,875.

Доходность Russia 15 в четверг выросла на 1 б.п. до 1,44%, Russia 30 - на 3 б.п. до 2,98%, Russia 28 - на 2 б.п. до 4,39%. Спред двухлетних CDS в кривой России не изменился, составив 50 б.п., трехлетних - остался прежним, 78 б.п., пятилетних - понизился на 1 б.п. до 130 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставки повысились на 2 б.п. до 3,83%, в длинном - на 5 б.п. до 4,87%. В нефинансовом секторе ставки в коротком сегменте кривой просели на 1 б.п. до 3,06%, в длинном - выросли на 1 б.п. до 4,82%. Цена и доходность (6,78%) VIP 22 остались прежними, Koks 16 просел на 0,11%, его доходность повысилась на 4 б.п. до 9,92%.

Мировая деловая активность продолжает снижаться

Промежуточные результаты опросов менеджеров по снабжению в различных странах мира указывают на преобладание пессимистических настроений и снижение активности в обрабатывающих отраслях. В частности, индекс PMI (по версии HSBC) в Китае в сентябре составил 47,8 – это немного выше девятимесячного минимума, достигнутого месяцем ранее (47,6), однако все же ниже порогового значения 50, как и в предыдущие одиннадцать месяцев.

Не лучше дела обстоят и в Европе. Так, составной PMI для Франции, согласно предварительной оценке, сократился в сентябре с 48,0 до 44,1 (самое низкое значение за последние 3,5 года), PMI для производственной сферы – с 46,0 до 42,6 (минимальное значение за последний 41 месяц). Индикаторы для еврозоны также свидетельствуют о преобладании пессимистических настроений: PMI для сектора услуг еврозоны неожиданно просел до 46,0 с 47,2 в августе (38-месячный минимум), PMI для производственного сектора – укрепился до 46,0 с 45,1 в августе (6-месячный максимум), составной PMI понизился до 45,9 с 46,3 в августе (минимум за 39 месяцев).

Сокращение экономической активности в еврозоне повлияло и на глобальную экономику. В частности, экспорт из Японии в августе уменьшился на 6,0% в годовом сопоставлении, причем поставки товаров в Европу просели на 28%. В результате торговый дефицит Японии расширился до максимума с марта прошлого года и составил 754 млрд иен.

С нашей точки зрения, отсутствие уверенности среди производителей и потребителей значительно усложняет задачу органов денежно-кредитного регулирования, поскольку подрывает действие трансмиссионных механизмов между предпринимаемыми стимулирующими мерами и реальным сектором. Более того, объявленная ЕЦБ в начале месяца программа по выкупу краткосрочных облигаций проблемных стран еврозоны, как мы полагаем, не приведет к расширению денежной массы (из-за стерилизации ликвидности регулятором), в результате чего надежды на стимулирующее воздействие данной политики могут не оправдаться.

S&P 500 понизился в четверг на 0,05%. Доходность американских казначейских облигаций на сроке 2 года не изменилась, составив 0,26%, на сроке 5 лет – опустилась на 2 б.п. до 0,66%, на сроке 10 лет – на 3 б.п. до 1,74%.

Eurostoxx 50 опустился вчера на 0,57%, DAX – на 0,02%. В кривой немецких суверенных бумаг доходность на сроке 2 года просела на 3 б.п. до 0,04%, на сроке 5 лет – на 6 б.п. до 0,58%, на сроке 10 лет – на 4 б.п. до 1,58%. Ставки по двухлетним испанским бумагам увеличились на 11 б.п. до 3,23%, португальским – остались прежними, 5,07%, итальянским – прибавили 8 б.п. до 2,19%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам не изменился, составив 52 б.п. Курс евро к доллару США понизился на 0,85% до 1,2938. Опасения в отношении ликвидности в Европе удержались на том же уровне, что и ранее: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца составил 16 б.п.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)

Испанские банки поддерживают спрос на суверенные облигации

Испании в четверг удалось привлечь 4,8 млрд евро от размещения трехлетних облигаций (на сумму 3,9 млрд евро) и эталонных 10-летних долговых обязательств (на 859 млн евро). Объем заимствования оказался выше целевого (4,5 млрд евро) и стал максимальным с января текущего года. При этом доходность бумаг по итогам аукционов продолжила снижаться: по 10-летним бондам она составила 5,67% (-98 б.п. к итогам предыдущего аналогичного размещения, дисконт к вторичному рынку - 5 б.п.), по трехлетним – оказалась на уровне 3,85%.

Высокий спрос на испанские суверенные облигации в основном обеспечивается активным участием локальных банков в аукционах: доля публичного долга, находящаяся на балансах местных финансовых организаций, возросла до 32% в июле (с 17% на начало года). Отметим, что зависимость банковской системы Испании от рефинансирования в ЦБ в результате подобной тактики существенно возросла. При этом, если спрос на короткие облигации может быть обусловлен ожиданиями того, что Мадрид в ближайшее время все же обратится с официальным запросом о помощи к ЕС (после чего ЕЦБ сможет начать скупать краткосрочные долги испанского правительства на вторичном рынке), то снижение доходности по долгосрочным облигациям представляется нам не вполне оправданным.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**Тульская область-34002: не видим потенциала на вторичном рынке**

По итогам сбора заявок на приобретение облигаций Тульской области (Fitch: BB-) серии 34002 ставка купона сложилась на уровне 8,6% годовых, что соответствует эффективной доходности к погашению в размере 8,88% годовых и дюрации 1,9 лет. Спред к кривой ОФЗ составляет около 200 б.п. На наш взгляд, заметного потенциала на вторичных торгах, на которые бумага выйдет после технического размещения 25 сентября, она не имеет.

Регион обладает неплохим кредитным качеством, средними размерами экономики и бюджета, достаточно развитой и диверсифицированной промышленностью (металлургия, химическая промышленность, машиностроение). Обращает на себя внимание низкая долговая нагрузка и хорошая позиция ликвидности.

Однако, если сравнить выпуск Тульская область-34002 с относительно ликвидными облигациями регионов-аналогов, можно увидеть, что новые бумаги довольно дороги. Аналогами представляются Ярославская (Fitch: BB) и Липецкая (S&P: BB) области. Бумаги этих эмитентов также торгуются со спредом 180-200 б.п. к ОФЗ, при этом обладая более высокими рейтингами. Правда, по нашему мнению, Тульская область не уступает Ярославской и Липецкой областям по кредитному качеству. При сопоставимых объеме бюджета и финансовой самостоятельности Тульская область имеет меньшую долговую нагрузку. Вероятно, основной причиной более низкой рейтинговой оценки является отсутствие облигаций в обращении.

Есть смысл следить за динамикой роста долга Тульской области. В случае привлечения до конца года новых банковских кредитов параллельно с данным займом, область может растерять свое преимущество низкой долговой нагрузки.

Андрей Бобовников

andrey.bobovnikov@aton.ru

+7 (495) 287 8648

[Наверх](#)

Отток капитала из России продолжается

По оценке Министерства экономического развития, отток капитала из России в январе-августе составил \$52 млрд. В летние месяцы он замедлился (до \$3-5 млрд в июле-августе), но не прекратился. Минэкономразвития ожидает, что к концу года чистый отток капитала из страны составит \$60 млрд (оценка ЦБ РФ - \$65 млрд).

Мы полагаем, что неблагоприятный инвестиционный климат остается наиболее значительным препятствием на пути притока капитала в Россию. Либерализация рынка облигаций (ожидаемая к концу текущего года или в начале следующего), возможно, привлечет зарубежные инвестиции, но это вряд ли серьезно повлияет на показатели чистого движения капитала ввиду низкой доли портфельных инвестиций в притоке капитала в Россию (немногим меньше 0,5%). К тому же, достигнутый в отношении этой реформы с начала года прогресс весьма невелик (реализация предложенных изменений в инфраструктуре запаздывает уже практически на год по сравнению с первоначальным графиком).

Более того, повышение цены на нефть в результате эскалации напряженности в регионе Ближний Восток – Северная Африка может усугубить проблему оттока капитала, так как интервенции Банка России более не являются уравновешивающим параметром в платежном балансе, что делает счет финансовых операций весьма зависимым от счета текущих операций. Другими словами, любой дефицит счета текущих операций в отсутствие продажи иностранной валюты со стороны Банка России будет компенсироваться заимствованиями из-за рубежа (то есть, притоком по финансовому счету), в то время как любой профицит этого счета (который, вероятно, будет устойчивым, если цена на нефть останется высокой или вырастет еще сильнее) будет использован для инвестиций в иностранные активы ввиду отсутствия прибыльных возможностей внутри страны.

Курс рубля относительно доллара вырос вчера на 0,58% до 31,36, относительно евро – понизился на 0,42% до 40,58, относительно бивалютной корзины – укрепился на 0,16% до 35,51. Волатильность пары рубль/доллар увеличилась на 102 б.п. до 12,5%. На сроке 3 месяца ставка NDF уменьшилась на 10 б.п. до 6,3%, на сроке 6 месяцев - на 7 б.п. до 6,41%. В кривой кросс-валютных свопов ставки на сроке 1 год понизились на 8 б.п. до 6,54%, на сроке 3 года - на 8 б.п. до 6,63%, на сроке 5 лет – на 7 б.п. до 6,94%.

Анна Богдюкевич
anna.bogdyukevich@aton.ru
+7 (495) 213 0334

Наверх

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 21 сентября 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.