

В ФОКУСЕ

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Консолидация

Немецкая экономика завершила год на минорной ноте

Период ослабления дефицита ликвидности приближается к завершению

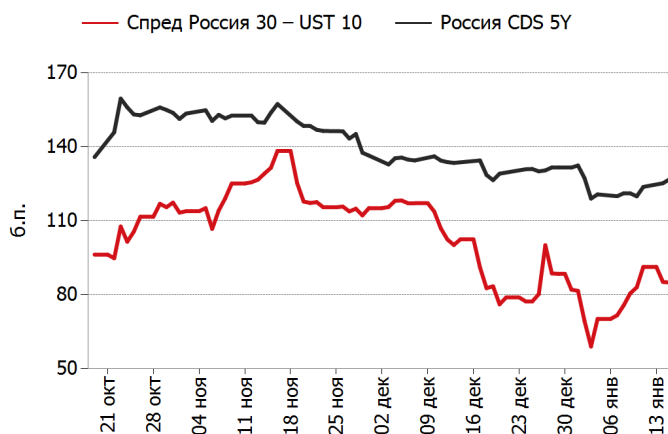
Банк России готовится действовать?

Министерство финансов начинает размещение нового выпуска ОФЗ

МИРОВЫЕ РЫНКИ

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,83	1,84	- 1 б.п. ▼
BUND 10, YtM (%)	1,58	1,55	3 б.п. ▲
Нефть Brent (\$/барр.)	111	112	- 0,77% ▼
Золото (\$/oz)	1 683	1 668	0,92% ▲
EUR/USD	1,3300	1,3385	- 0,64% ▼
S&P 500	1 472	1 471	0,11% ▲
Euro Stoxx 50	2 702	2 715	- 0,50% ▼
FTSE 100	6 117	6 108	0,15% ▲
DAX	7 676	7 730	- 0,69% ▼
Nikkei 225	10 757	10 917	- 1,47% ▼
Dow Jones	13 535	13 507	0,20% ▲



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	1 071	1 112	- 3,65% ▼
Mosprime 3M (%)	7,38	7,36	2 б.п. ▲
MICEX Total Return	225	225	0,04% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,18	5,94	24 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	6,05	6,09	- 4 б.п. ▼
Газпром-11 (%)	7,34	7,37	- 4 б.п. ▼
ММВБ USD/RUB	30,4188	30,3900	0,09% ▲
ММВБ EUR/RUB	40,1800	40,3200	- 0,35% ▼
ММВБ Корзина	34,8411	34,7410	0,29% ▲

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Russia 30, YtM (%)	2,68	2,70	- 2 б.п. ▼
Ukraine 20, YtM (%)	7,08	7,08	- 1 б.п. ▼
Brazil 40, YtM (%)	0,99	1,06	- 7 б.п. ▼
Mexico 30, YtM (%)	4,15	4,18	- 3 б.п. ▼
CDS Россия 5Y, (б.п.)	127	125	2 б.п. ▲
CDS Украина 5Y, (б.п.)	588	586	2 б.п. ▲
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	138	137	1 б.п. ▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	112	113	0 б.п.
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	95	97	- 2 б.п. ▼

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

Консолидация

На **локальном рынке** во вторник ралли в рублевых инструментах приостановилось, но коррекции не последовало, цены консолидировались на достигнутых уровнях. Спрос на номинированные в рублях евробонды со стороны иностранных инвесторов остается крайне сильным, крупные покупатели присутствуют практически во всех сегментах, где торгуются бумаги с высоким кредитным качеством (РЖД, ФСК ЕЭС, Газпромбанк). Итоговый ориентир по купону нового выпуска Газпромбанк-16 составил 7,875% (объем выпуска – 20 млрд руб.), соотношение спроса и предложения превысило 2,0х.

Доходность ОФЗ 25076 во вторник выросла на 1 б.п. до 5,97%, ОФЗ 25077 – опустилась на 2 б.п. до 6,06%, ОФЗ 26204 – поднялась на 5 б.п. до 6,21%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 осталась прежней (9,49%), как и у ФСК ЕЭС-19 (7,98%), а доходность РСХБ-15 повысилась на 30 б.п. до 8,13%.

На **рынке евробондов** вчера был спокойный день, суверенная кривая немного скорректировалась на фоне снижения доходности казначейских облигаций США. Локальные игроки покупали облигации металлургических компаний (Evraz, Металлоинвест).

Доходность Russia 15 во вторник понизилась на 5 б.п. до 1,22%, Russia 30 - на 2 б.п. до 2,67%, Russia 28 - на 4 б.п. до 3,84%. Спред двухлетних CDS в кривой России уменьшился на 1 б.п. до 50 б.п., трехлетних - на 1 б.п. до 75 б.п., пятилетних – вырос до 130 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставка не изменилась, составив 3,32%, в длинном - упала на 1 б.п. до 4,15%. В нефинансовом секторе ставка в коротком сегменте кривой опустилась на 1 б.п. до 2,48%, в длинном - на 1 б.п. до 4,2%. Sberbank 21 прибавил 0,03%, его доходность не изменилась, составив 3,97%; цена и доходность (3,46%) Gazprom 19 остались прежними.

Немецкая экономика завершила год на минорной ноте

ВВП Германии, по предварительным оценкам Федеральной статистической службы, сократился на 0,5% в четвертом квартале, а в целом по итогам прошлого года его рост составил всего 0,7% (консенсус-прогноз Bloomberg: +0,8%) против +3,0% в 2011 г. Таким образом, экономика Германии фактически стоит на пороге рецессии, однако Бундесбанк полагает, что снижения ВВП второй квартал подряд удастся избежать, несмотря на продолжающееся падение экономической активности в еврозоне из-за долгового кризиса. Остается надежда, что сильный внутренний спрос поможет поддержать экономику Германии, компенсировав снижение экспорта в страны еврозоны.

Сегодня в США будет опубликована Бежевая книга – доклад о состоянии экономики и последних макроэкономических трендах по округам ФРС. В предыдущем докладе, вышедшем 28 ноября, темпы роста экономики оценивались как “размеренные”, но публиковавшаяся в последнее время макроэкономическая статистика была смешанной. Так, объем розничных продаж в декабре увеличился только на 0,3% к уровню ноября, что выше прогноза (+0,2%), но для месяца, включающего период рождественских распродаж, это слабый показатель. Кроме того, индикатор настроений производителей Empire manufacturing в январе составил -7,8 п. (отрицательное значение указывает на спад активности) вместо ожидавшегося значения на уровне 0. Помимо Бежевой книги сегодня в США ожидается публикация данных по динамике промышленного производства, рост которого в декабре, предположительно, замедлился до 0,3% с 1,1% в ноябре.

S&P 500 прибавил во вторник 0,11%. Доходность американских казначейских облигаций на сроке 2 года осталась прежней, 0,25%, на сроке 5 лет – понизилась на 2 б.п. до 0,74%, на сроке 10 лет - на 3 б.п. до 1,82%.

Eurostoxx 50 просел вчера на 0,5%, DAX – на 0,69%. В кривой немецких суверенных бумаг доходность на сроке 2 года опустилась на 1 б.п. до 0,12%, на сроке 5 лет - на 3 б.п. до 0,58%, на сроке 10 лет – на 4 б.п. до 1,51%. Ставки по двухлетним испанским бумагам упали на 6 б.п. до 2,48%, португальским – поднялись на 5 б.п. до 3,65%, итальянским – понизились на 5 б.п. до 1,37%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам увеличился на 1 б.п. до 48 б.п. Курс евро к доллару США упал на 0,30% до 1,3342. Опасения в отношении ликвидности в Европе остались на прежнем уровне: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца составил 11 б.п.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

Наверх

Период ослабления дефицита ликвидности приближается к завершению

Первый в этом году обязательный платеж (во вторник банки перечислили взносы с фонды пенсионного, социального и обязательного медицинского страхования) не привел к обострению ситуации с ликвидностью. По итогам вчерашних аукционов однодневного РЕПО объем заявок, поданных кредитными организациями, не превысил установленного ЦБ РФ лимита в 10 млрд руб., а в ходе недельного аукциона РЕПО банки привлекли 954 млрд руб. из предложенных 1040 млрд. При этом сегодня финансовым организациям предстоит вернуть 1,22 трлн руб. по аналогичным сделкам, заключенным неделю назад: таким образом, нетто-отток ликвидности с балансов банков может составить почти 270 млрд руб.

Сегодня же банки должны вернуть Федеральному казначейству более 77 млрд руб. бюджетных средств, ранее размещенных на депозитах. Еще почти столько же (71,2 млрд руб.) предстоит перечислить на счет этого ведомства в пятницу. Проведение депозитных аукционов в начале года традиционно приостанавливается (до формирования свободных средств в бюджете), поэтому до конца января казначейство будет являться нетто-абсорбентом ликвидности. Согласно оценке ЦБ РФ, за период с 16 по 22 января остатки средств на счетах расширенного правительства в Банке России вырастут на 274 млрд руб., что негативно для ситуации с ликвидностью в банковском секторе.

На этом фоне сумма остатков на корсчетах и депозитах банков в ЦБ РФ, по всей видимости, продолжит снижаться (с текущего уровня в 1,3 трлн руб.), а разрыв между ликвидными активами и задолженностью на балансах банков вновь расширится. Тем не менее, при условии достаточного предложения рефинансирования со стороны Банка России существенного роста ставок на денежном рынке ждать не стоит: мы полагаем, что стоимость заимствования на срок о/п будет колебаться в диапазоне 5,5-6,0%.

Курс рубля относительно доллара во вторник вырос на 0,03% до 30,26, относительно евро – опустился на 0,17% до 40,37, относительно бивалютной корзины – понизился на 0,07% до 34,81. Волатильность пары рубль/доллар сдвинулась вниз на 6 б.п. до 7,68%. На сроке 3 месяца ставка NDF поднялась на 5 б.п. до 6,12%, на сроке 6 месяцев – на 3 б.п. до 6,08%. В кривой кросс-валютных свопов ставка выросла на сроке 1 год на 2 б.п. до 6%, на сроке 3 года – на 5 б.п. до 5,75%, на сроке 5 лет – на 4 б.п. до 5,78%.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

Наверх**Банк России готовится действовать?**

Совет директоров Банка России вчера принял решение оставить без изменения уровень ставки рефинансирования (8,25%), процентных ставок по операциям предоставления (минимальная стоимость РЕПО – 5,5%) и абсорбирования (максимальная депозитная ставка – 4,5%) ликвидности, что полностью совпало с ожиданиями участников рынка.

Это решение было принято на основании оценки инфляционных рисков и перспектив экономического роста. Сохранение темпов роста цен выше целевого диапазона в течение длительного времени (а по состоянию на 9 января ИПЦ продемонстрировал рост на 6,8% в годовом сопоставлении при таргетируемом уровне 5-6% по итогам 2013 г.) может оказать негативное воздействие на инфляционные ожидания населения и производителей. В то же время, давление на цены со стороны фундаментальных факторов остается незначительным, на что указывает снижение уровня базовой инфляции до 5,7% к концу прошлого года.

В то же время, ЦБ РФ признал, что динамика макроэкономических индикаторов в ноябре 2012 г. в целом свидетельствовала о сохранении тенденции к замедлению экономической активности. Банк России отметил позитивные индикаторы настроений субъектов экономики, но значение индекса PMI в обрабатывающих отраслях в декабре 2012 г. опустилось до 50, что указывает на стагнацию экономической активности в данном сегменте.

Сюрпризом стало то, что ЦБ РФ воздержался от каких-либо указаний на дальнейшее направление денежно-кредитной политики в своем пресс-релизе. Если в декабре регулятор недвусмысленно говорил о том, что рассматривает складывающийся уровень ставок денежного рынка как приемлемый на ближайшую перспективу, то вчерашнее заявление выглядит скорее как подготовка к возможным изменениям параметров ДКП. Тем не менее, как мы полагаем, в первом квартале Банк России вряд ли станет что-либо предпринимать (следующее заседание Совета директоров состоится в первой половине февраля) на фоне одновременного роста инфляционных рисков и рисков замедления экономики. Однако уже ближе к середине года последние могут "перевесить", и тогда регулятор начнет постепенно снижать ставки.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

Наверх**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ****Министерство финансов начинает размещение нового выпуска ОФЗ**

Министерство финансов в среду (16 января) планирует разместить новый выпуск ОФЗ с фиксированным купонным доходом на сумму 25 млрд руб. по номиналу. Срок обращения бумаг составит 10 лет (дата погашения – 25 января 2023 г.).

Размещение предполагается осуществить в интервале доходности от 6,70% до 6,75%, что, по нашим оценкам, подразумевает довольно неплохую премию к текущей кривой ОФЗ: справедливая доходность для выпуска с дюрацией 7,4 года составляет порядка 6,54%. Таким образом, даже если бумаги будут проданы по нижней границе объявленного накануне диапазона, потенциал роста цены может составить около 100-120 б.п.

Мы полагаем, что спрос на сегодняшнем аукционе будет высоким. Во-первых, сохраняется интерес инвесторов к сегменту ОФЗ; во-вторых, российская валюта с начала года укрепилась на 0,9% до 30,2/\$, что добавляет привлекательности рублевым активам; наконец, в первом квартале текущего года участники рынка могут столкнуться с дефицитом первичного предложения ОФЗ: согласно предварительному графику, опубликованному в конце декабря, Минфин планирует в январе-марте разместить ОФЗ на сумму около 305,6 млрд руб., в то время как объем погашений за тот же период составит 298 млрд руб.

Анна Богдюкевичanna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

Наверх

© ООО «АТОН», 2013. 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.