

ОПРОС INSTITUTIONAL INVESTOR

Выбирайте лучших аналитиков по рынкам акций и облигаций в рамках опроса 2013 Emerging Markets Equity & Fixed Income и All-Russia Research Team!

Форму для голосования можно до 15 февраля получить по адресу

www.institutionalinvestor.com/rankingassistance

Мы призываем всех, кто считает наши материалы полезными для себя, отдать свои голоса за аналитиков АТОНа.

Благодарим вас за внимание и поддержку!

В ФОКУСЕ

КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

ВНЕШНИЕ РЫНКИ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

ЭКОНОМИКА

В сегменте ОФЗ отсутствовала единая динамика

G-7 пытается решить проблему конкурентной девальвации

На денежном рынке затишье

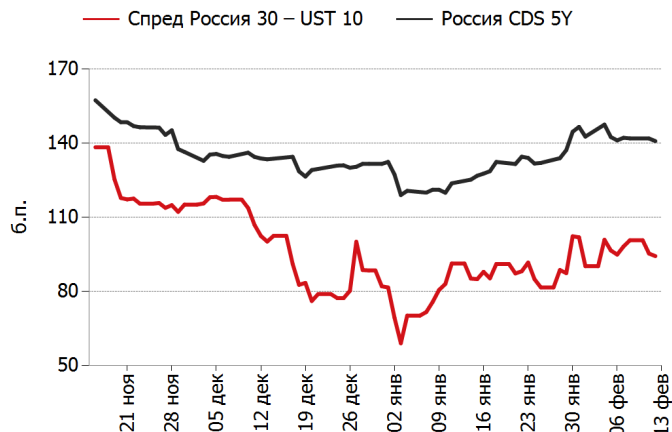
Минфин продолжает размещать длинные ОФЗ

Банк России оставил ставки на прежнем уровне

МИРОВЫЕ РЫНКИ

РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	1,98	1,97	1 б.п. ▲
BUND 10, YtM (%)	1,63	1,61	2 б.п. ▲
Нефть Brent (\$/барр.)	119	118	1,22% ▲
Золото (\$/oz)	1 653	1 644	0,53% ▲
EUR/USD	1,3452	1,3406	0,34% ▲
S&P 500	1 519	1 517	0,16% ▲
Euro Stoxx 50	2 649	2 623	1,00% ▲
FTSE 100	6 338	6 277	0,98% ▲
DAX	7 660	7 634	0,35% ▲
Nikkei 225	11 339	11 405	-0,58% ▼
Dow Jones	14 019	13 971	0,34% ▲



РОССИЙСКИЙ РЫНОК

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	764	473	61,36% ▲
Mosprime 3M (%)	7,13	7,10	3 б.п. ▲
MICEX Total Return	228	228	0,05% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,18	5,94	24 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	6,04	6,04	1 б.п. ▲
Газпром-11 (%)	6,83	6,84	-1 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 (%)	2,92	2,92	0 б.п.
Ukraine 20, YtM (%)	7,04	7,06	-1 б.п. ▼
Brazil 40, YtM (%)	1,15	1,01	14 б.п. ▲
Mexico 30, YtM (%)	4,39	4,37	2 б.п. ▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	141	142	-1 б.п. ▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	584	584	0 б.п.
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	148	154	-6 б.п. ▼
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	120	119	1 б.п. ▲
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	99	99	0 б.п.

В сегменте ОФЗ отсутствовала единая динамика

На локальном рынке в сегменте ОФЗ отсутствовала единая динамика котировок, спросом пользовались преимущественно выпуски с дюрацией от 5 до 10 лет. Новые корпоративные выпуски торговались в районе номинала, в то время как в сегменте субфедеральных бумаг присутствовала ощутимая поддержка со стороны локальных игроков.

Кривая ОФЗ – небольшое падение ставок: 25076 5,73% +5 б.п., 25077 6,03% -3 б.п., 26204 6,11% -2 б.п. В корпоративном секторе: Евраз-4 8,05% -103 б.п., ФСК ЕЭС-19 8,03% +19 б.п., РСХБ-15 7,64% -1 б.п.

На рынке евробондов спрос со стороны лондонских инвесторов привел к росту котировок российских бумаг. Суверенные облигации, однако, по-прежнему находились под давлением на фоне продолжающегося роста доходности казначейских облигаций США.

Суверенная кривая России – небольшое падение ставок: Russia 15 1,19% -1 б.п., Russia 30 2,91% -1 б.п., Russia 28 4,16% -3 б.п.

Кредитная кривая России – практически без изменений спредов: 2 года 67 без изм., 3 года 90 без изм., 5 лет 142 без изм.

В финансовом секторе – практически без изменений ставок: в коротком сегменте кривой 3,47% без изм., на длинном конце кривой 4,34% -1 б.п.

В нефинансовом секторе - практически без изменений ставок: в коротком сегменте кривой 2,59% сдвиг вниз на 2 б.п., на длинном конце кривой 4,53% сдвиг вниз на 1 б.п.

Sberbank 21 0,04% доходность 4,19% -1 б.п.

Gazprom 19 0% доходность 3,81% без изм.

[Наверх](#)**ВНЕШНИЕ РЫНКИ****G-7 пытается решить проблему конкурентной девальвации**

Представители стран G-7 во вторник попытались решить проблему излишней волатильности обменных курсов ключевых мировых валют, опубликовав совместное заявление, в котором пообещали координировать любые действия на валютном рынке. Проблема конкурентной девальвации, или валютных войн, в последнее время все чаще привлекает к себе внимание. В частности, вопросы вызывают попытки Банка Японии стимулировать рост за счет накачки экономики ликвидностью, направленной на ослабление иены. Страны G-7 в своем заявлении сделали акцент на том, что обменный курс национальной валюты не является инструментом проводимой ими экономической политики. В конце недели (15-16 февраля) министры финансов и главы центробанков стран G-20 соберутся в Москве для обсуждения динамики курсов мировых валют, а также развития европейского долгового кризиса.

Сегодня в США выйдут данные по объемам розничной торговли, которые, как ожидается, выросли на 0,1% в январе на фоне повышения подоходного налога после увеличения на 0,5% в декабре 2012 г. Выступая перед Конгрессом во вторник, президент США Барак Обама не смог развеять опасения относительно сохраняющейся проблемы «фискального обрыва» (автоматическое сокращение госрасходов было перенесено с 1 января на 1 марта). В своем выступлении он призвал к более низкому дефициту бюджета, в том числе за счет повышения доходов, сделав, таким образом, сокращение расходов более плавным. Отметим, что республиканцы настаивают на достижении бюджетной экономии исключительно за счет секвестра затрат.

Ставки кривой казначейских облигаций США: 2 года 0,26% без изм., 5 лет 0,86% +1 б.п., 10 лет 1,98% +1 б.п.

Кривая Bunds – слабый рост ставок: 2 года 0,19% +1 б.п., 5 лет 0,67% +3 б.п., 10 лет 1,64% +3 б.п.

Ставки на коротком конце кривой европейских стран снижались: Испания 2 года 2,67% -12 б.п., Португалия 2 года 3,48% -2 б.п., Италия 2 года 1,62% -9 б.п.

Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к Bunds 48 б.п. без изм.

Курс евро к доллару США: 1,3416 0,07%

Опасения в отношении ликвидности в Европе снижались: спред EURIBOR-OIS на сроке 3 месяца (13 б.п. рост на 0 б.п.)

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)

На денежном рынке затишье

Перечисление обязательных платежей в ПФР, а также фонды обязательного медицинского и социального страхования, запланированное на пятницу, по всей видимости, существенно не повлияет на баланс ликвидности в банковском секторе: Банк России прогнозирует практически нулевое изменение остатков средств на счетах расширенного правительства в период 13-19 февраля. Тем не менее, во вторник недостаток рефинансирования ощущался на всех аукционах РЕПО.

Лимит по операциям РЕПО о/п был повышен в 1,5 раза (до 60 млрд руб.), однако этого оказалось недостаточно, чтобы полностью удовлетворить все поданные заявки (76,7 млрд руб.). Стоимость заимствования при этом практически не изменилась: средневзвешенная ставка по итогам двух аукционов составила 5,54%. В рамках аукциона недельного РЕПО кредитные организации привлекли 848,4 млрд руб. из предложенных 850 млрд руб., в то время как объем поданных заявок достиг 869 млрд руб. Таким образом, сегодня банки ожидают нетто-приток ликвидности, поскольку объем подлежащей погашению задолженности по данному инструменту составляет всего 697 млрд руб.

Ажиотажа на вчерашнем депозитном аукционе Федерального казначейства не наблюдалось: два банка привлекли 10 млрд руб. (100% предложенного объема) под минимальную ставку (5,6%). Сегодня кредитные организации должны вернуть ведомству 35 млрд руб. по договорам депозита, заключенным неделю назад. В результате совокупная задолженность кредитных организаций по данному инструменту сократится до 12 млрд руб.

На валютном рынке рубль отвоевывал позиции

Рубль/доллар (-0,28% до 30,09)

Рубль/евро (-0,26% до 40,37)

Рубль/корзина (-0,19% до 34,72)

Волатильность в паре рубль/доллар 7,54% сдвиг вниз на 9 б.п.

Среднесрочные NDF – практически без изменений ставок: 3 месяца 6,02% без изм., 6 месяцев 6,01% без изм.

Кривая кросс-валютных свопов – небольшое падение ставок: 1 год 5,96% -1 б.п., 3 года 5,8% -1 б.п., 5 лет 5,84% -1 б.п.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Минфин продолжает размещать длинные ОФЗ

Министерство финансов планирует сегодня разместить ОФЗ серии 26211 (погашение в январе 2023 г.) на сумму 25 млрд руб., в соответствии с предварительным графиком аукционов. Размещение предполагается осуществить в интервале доходности от 6,77% до 6,82%.

Озвученный накануне диапазон ставок предполагает наличие премии ко вторичному рынку (4 б.п. по верхней границе), где бумаги на момент вчерашнего закрытия торговались с доходностью к погашению 6,78%. В то же время, волатильность котировок во вторник была довольно высокой: доходность колебалась в широком диапазоне 6,7-6,8%. По отношению к текущей кривой ОФЗ выпуск выглядит несколько недооцененным. Потенциал роста цены составляет 50-100 б.п., по нашим оценкам, однако он может не реализоваться по ряду причин. Во-первых, длинная дюрация (у выпуска 26211 она составляет 7,3 года) предполагает наличие значительного рыночного риска, и наличие более высокой доходности может быть необходимым условием инвестиционной привлекательности инструмента. Во-вторых, кривая ОФЗ в последнее время имеет тенденцию к увеличению наклона, в результате чего в ближайшее время наш взгляд на относительную стоимость длинных бумаг может измениться.

В целом же фон для размещения остается неоднозначным. Рубль во вторник немного укрепился по отношению к доллару, однако не отыграл потерь прошлой недели. Запуск расчетов через Euroclear (состоялся на прошлой неделе) пока позволяет иностранным участникам реализовывать только внебиржевые сделки с ОФЗ, не давая им прямого доступа к первичным размещениям. В результате мы ожидаем умеренный спрос на сегодняшнем аукционе.

Анна Богдюкевич

anna.bogdyukovich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

[Наверх](#)

Банк России оставил ставки на прежнем уровне

Совет директоров Банк России во вторник принял решение сохранить ключевые параметры денежно-кредитной политики неизменными (ставка рефинансирования 8,25%, минимальная ставка аукционного РЕПО – 5,5%, максимальная депозитная ставка – 4,5%).

Темпы роста потребительских цен, по мнению регулятора, могут оставаться за пределами таргетируемого диапазона (5-6%) на протяжении первого полугодия 2013 г., что может негативно сказаться на инфляционных ожиданиях населения. При этом ЦБ РФ не видит серьезной угрозы для динамики экономики ввиду сохранения высоких темпов банковского кредитования, а также на фоне улучшения настроений среди производителей.

В своем пресс-релизе Банк России не стал сообщать ориентиры дальнейшего направления денежно-кредитной политики, ограничившись заявлением о том, что продолжит мониторинг инфляционных рисков и рисков для роста экономики, и таким образом оставив себе простор для маневра. Мы полагаем, что регулятор не станет понижать ставки до середины года, поскольку ослабление монетарной политики в условиях ускоряющейся инфляции плохо согласуется с переходом к инфляционному таргетированию.

Отметим также, что Банк России принял решение уравнивать нормативы обязательного резервирования по различным обязательствам. С марта кредитные организации должны будут резервировать 4,25% от совокупного объема депозитов физических лиц, а также юридических лиц-нерезидентов. Однако, по заявлению самого же ЦБ РФ, данное решение является нейтральным для банковского сектора. Это подтверждают и наши расчеты: в результате изменения нормативов отчислений объем Фонда обязательного резервирования составит 594 млрд руб. (по состоянию на середину февраля он был равен 593,1 млрд руб.).

Анна Богдюкевичanna.bogdyukevich@aton.ru

+7 (495) 213 0334

Наверх

*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 13 февраля 2013 г.

© 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.