

## В ФОКУСЕ

## КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

## ВНЕШНИЕ РЫНКИ

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## ЭКОНОМИКА

Умеренная фиксация прибыли в кривой ОФЗ

В фокусе - вопросы бюджетной политики

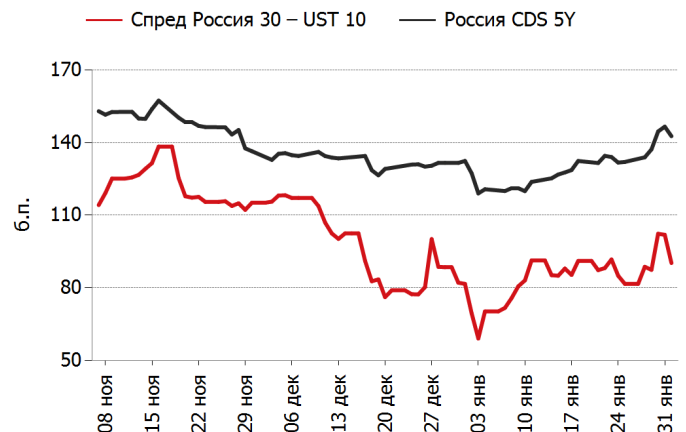
Банк России не проявляет большой щедрости в вопросах рефинансирования

Восстановление экономической активности может оказаться временным

## МИРОВЫЕ РЫНКИ

## РОССИЯ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
UST 10, YtM (%)	2,02	2,00	2 б.п. ▲
BUND 10, YtM (%)	1,67	1,68	- 1 б.п. ▼
Нефть Brent (\$/барр.)	117	115	0,94% ▲
Золото (\$/oz)	1 667	1 661	0,39% ▲
EUR/USD	1,3640	1,3606	0,25% ▲
S&P 500	1 513	1 498	1,01% ▲
Euro Stoxx 50	2 710	2 703	0,26% ▲
FTSE 100	6 347	6 277	1,12% ▲
DAX	7 833	7 776	0,74% ▲
Nikkei 225	11 191	11 195	- 0,03% ▼
Dow Jones	14 010	13 861	1,08% ▲



## РОССИЙСКИЙ РЫНОК

## РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

	Последнее	Предыдущее	Изменение
Остатки на корсчетах (млрд руб.)	813	900	- 9,63% ▼
Mosprime 3M (%)	7,13	7,14	- 1 б.п. ▼
MICEX Total Return	227	227	0,01% ▲
ОФЗ 25073 (%)	6,18	5,94	24 б.п. ▲
ОФЗ 25077 (%)	6,06	5,99	8 б.п. ▲
Газпром-11 (%)	6,98	6,86	12 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	3,01	- 10 б.п. ▼
Ukraine 20, YtM (%)	7,02	6,95	8 б.п. ▲
Brazil 40, YtM (%)	1,15	1,11	4 б.п. ▲
Mexico 30, YtM (%)	4,42	4,41	1 б.п. ▲
CDS Россия 5Y, (б.п.)	143	147	- 4 б.п. ▼
CDS Украина 5Y, (б.п.)	598	600	- 2 б.п. ▼
CDS Казахстан 5Y, (б.п.)	150	142	8 б.п. ▲
CDS Бразилия 5Y, (б.п.)	117	118	0 б.п.
CDS Мексика 5Y, (б.п.)	98	99	- 1 б.п. ▼

## КОММЕНТАРИЙ ДЕСКА

## Умеренная фиксация прибыли в кривой ОФЗ

На **локальном рынке** в сегменте ОФЗ в пятницу наблюдалась умеренная фиксация прибыли на длинном конце кривой. В остальном торги проходили довольно спокойно, причем популярностью у инвесторов пользовались преимущественно первичные размещения.

Доходность ОФЗ 25076 в пятницу повысилась на 1 б.п. до 5,82%, ОФЗ 25077 - на 8 б.п. до 6,07%, ОФЗ 26204 - на 1 б.п. до 6,2%. В корпоративном секторе: доходность ЕвразХолдинг Финанс-4 уменьшилась на 19 б.п. до 8,94%, ФСК ЕЭС-19 - на 41 б.п. до 8,41%, РСХБ-15 - на 8 б.п. до 7,69%.

На **рынке еврообондов** в пятницу волатильность была повышенной. Бумаги с высоким рейтингом (как в суверенном сегменте, так и в корпоративном) продолжили проседать на фоне роста доходности казначейских облигаций США.

Доходность Russia 15 в пятницу выросла на 2 б.п. до 1,24%, Russia 30 - понизилась на 10 б.п. до 2,91%, Russia 28 - повысилась на 6 б.п. до 4,22%. Спреды двух- и трехлетних CDS в кривой России остались прежними, 61 б.п. и 85 б.п. соответственно, спред пятилетних CDS увеличился на 2 б.п. до 147 б.п. В финансовом секторе в коротком сегменте кривой ставка поднялась на 2 б.п. до 3,36%, в длинном - на 4 б.п. до 4,26%. В нефинансовом секторе ставка в коротком сегменте кривой прибавила 1 б.п. до 2,6%, в длинном - 1 б.п. до 4,42%. Sberbank 21 просел на 0,28%, его доходность увеличилась на 4 б.п. до 4,17%; Alrosa 20 упал на 0,17%, его доходность поднялась на 3 б.п. до 5%.

**В фокусе - вопросы бюджетной политики**

Опубликованная в США в пятницу официальная статистика по рынку труда в целом оказалась довольно близка к ожиданиям, однако не обошлось и без сюрпризов. В частном секторе американской экономики (без сельского хозяйства) число рабочих мест в январе, согласно оценке Министерства труда, увеличилось на 166 тыс. Это немного хуже оценки ADP (+192 тыс.), однако, с учетом пересмотра декабрьского значения официального показателя в сторону повышения (до 202 тыс. со 168 тыс.), показатели динамики занятости на протяжении последних двух месяцев в целом не противоречат друг другу. В то же время, уровень безработицы неожиданно повысился до 7,9% (консенсус-прогноз Bloomberg предполагал его сохранение на отметке 7,8%), однако это могло стать результатом уточнения численности населения США Министерством труда. Пересмотр показателей занятости за ноябрь–декабрь 2012 г. указывает на то, что снижение ВВП в четвертом квартале могло быть обусловлено техническими факторами и не станет началом новой рецессии.

Сегодня Федеральное казначейство США озвучит целевые объемы заимствования на текущий и следующий кварталы. После того, как публичный долг в США достиг нормативного потолка (\$16,4 трлн), это ведомство было вынуждено прибегнуть к «неординарным» мерам для выполнения правительственных обязательств. Конгресс 23 января проголосовал за временную отмену потолка, что позволяет Казначейству осуществлять заимствования в объеме, необходимом для своевременного исполнения текущих обязательств, вплоть до 19 мая.

Во вторник (5 февраля) Бюджетный комитет Конгресса, как ожидается, представит уточненную оценку показателей бюджета США и перспектив развития американской экономики (этот комитет публикует такую информацию дважды в год). Новые параметры будут рассчитаны с учетом достигнутого в конце января межпартийного компромисса о продлении налоговых льгот для населения (кроме наиболее обеспеченных групп) на неопределенный срок, а также о переносе секвестра расходов на два месяца (в результате чего долговая нагрузка на экономику США, как предполагается, возрастет на \$4 трлн в течение последующих 10 лет).

В четверг (7 февраля) внимание инвесторов, вероятно, временно переключится на Европу, несмотря на то, что сюрпризов от заседаний руководства ЕЦБ и Банка Англии не ожидается. Уровень базовых ставок, вероятно, останется прежним (0,75% и 0,50% соответственно), так же как и объем программы количественного смягчения Банка Англии (375 млрд фунтов). Глава ЕЦБ Марио Драги в ходе пресс-конференции по итогам заседания может прокомментировать ситуацию в европейской экономике и ее перспективы, однако ожидать расширения стимулирующих мер со стороны регулятора не приходится, так как последние макроданные указывают на некоторую стабилизацию ключевых показателей. В частности, PMI для обрабатывающих отраслей экономики еврозоны в январе поднялся до максимального уровня почти за год и составил 47,9 (против 45,7 в декабре), что указывает на замедление темпов падения экономической активности. Кроме того, уровень безработицы в еврозоне в декабре немного снизился и составил 11,7%.

Также в четверг лидеры стран ЕС соберутся на саммит, в рамках которого планируется обсудить формирование единого долгосрочного бюджета региона. Предыдущий раунд переговоров, завершившийся в ноябре прошлого года, зашел в тупик ввиду конфликта интересов между «богатыми» и «бедными» странами и нежелания идти на взаимные уступки.

S&P 500 вырос по итогам торгов в пятницу на 1,01%. Доходность американских казначейских облигаций на сроке 2 года уменьшилась на 2 б.п. до 0,25%, на сроке 5 лет - на 5 б.п. до 0,83%, на сроке 10 лет - на 5 б.п. до 1,94%.

Eurostoxx 50 прибавил в пятницу 0,26%, DAX – 0,74%. В кривой немецких суверенных бумаг доходность на сроке 2 года сократилась на 5 б.п. до 0,22%, на сроке 5 лет - на 7 б.п. до 0,7%, на сроке 10 лет – на 4 б.п. до 1,64%. Ставка по двухлетним испанским бумагам повысилась на 2 б.п. до 2,59%, португальским – на 11 б.п. до 3,37%, итальянским – упала на 1 б.п. до 1,6%. Спред облигаций европейского фонда стабильности (EFSF 16) к бундам не изменился, составив 50 б.п. Курс евро к доллару США укрепился на 0,37% до 1,3629. Опасения в отношении ликвидности в Европе выросли: спред LIBOR-OIS на сроке 3 месяца расширился на 2 б.п. до 11 б.п.

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

**Наверх****ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК****Банк России не проявляет большой щедрости в вопросах рефинансирования**

Сумма остатков на корсчетах и депозитах банков в ЦБ РФ по итогам января сократилась более чем вдвое – до 970 млрд руб. по состоянию на 1 февраля. Это сопровождалось сопоставимым уменьшением объема задолженности банков перед ЦБ РФ и Федеральным казначейством (на 940 млрд руб.), в результате чего чистая ликвидная позиция банковского сектора за минувший месяц практически не изменилась: разрыв между ликвидными активами и пассивами составил чуть более 1,0 трлн руб. Бюджет в январе абсорбировал, по нашим оценкам, не более 60 млрд руб.

Трехмесячная индикативная ставка MOSPRIME снизилась до 7,13% к началу февраля с 7,47% по состоянию на конец прошлого года, что указывает на отсутствие острого дефицита ликвидности в банковском секторе. В то же время, довольно консервативная политика предоставления рефинансирования Банком России привела к росту стоимости заимствования на рынке МБК: ставки о/п повысились в среднем на 30 б.п. (с 5,5% до 5,8%). Во второй половине января наблюдалось стабильное превышение спроса над предложением по операциям рефинансирования, проводимым Банком России. В пятницу (1 февраля) регулятор и вовсе сократил лимит по операциям РЕПО о/п до 10 млрд руб., в то время как совокупный объем заявок превысил 82 млрд руб. Средневзвешенная стоимость заимствования в результате выросла до 6,32% (+50 б.п.).

К тому же, 1 февраля в Резервный фонд РФ были перечислены 713,5 млрд руб., что, как мы полагаем, может ограничить возможности Федерального казначейства по размещению временно свободных средств бюджета на депозитах в коммерческих банках. В настоящий момент совокупная задолженность кредитных организаций по данному инструменту составляет немногим больше 70 млрд руб., причем все эти средства предстоит вернуть до конца текущей недели.

Курс рубля относительно доллара опустился в пятницу на 0,33% до 29,91, относительно евро – остался прежним, 40,76, относительно бивалютной корзины – просел на 0,16% до 34,79. Волатильность пары рубль/доллар сократилась на 3 б.п. до 7,78%. На сроке 3 месяца ставка NDF опустилась на 5 б.п. до 6,07%, на сроке 6 месяцев - на 4 б.п. до 6,05%. В кривой кросс-валютных свопов ставка на сроке 1 год сократилась на 4 б.п. до 5,97%, на сроке 3 года - на 4 б.п. до 6,79%, на сроке 5 лет – на 4 б.п. до 5,83%.

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

**Наверх**

**Восстановление экономической активности может оказаться временным**

Согласно опубликованному в пятницу (1 февраля) докладу Markit Economics, отражающий динамику производственной активности индекс PMI для обрабатывающих отраслей российской экономики в январе вырос до 52 после достижения 15-месячного минимума в декабре на уровне 50. На наш взгляд, восстановление экономической активности может оказаться временным.

Основным катализатором роста индикатора в январе стало увеличение объема новых заказов (максимальными темпами с марта 2011 г.) - преимущественно за счет сильного локального спроса (экспортные заказы стабилизировались после декабрьского снижения, но выросли не слишком сильно). Однако у производителей, по всей видимости, отсутствует уверенность в сохранении столь высоких темпов роста потребления. На это указывает продолжившееся в январе сокращение занятости в обрабатывающих отраслях. Кроме того, рост производственной активности имел место на фоне низкой базы декабря 2012 г. Наконец, январские данные, как правило, подвержены наиболее сильному влиянию сезонных факторов.

Январский PMI в целом соответствует долгосрочному тренду. Таким образом, мы ожидаем сохранения низких темпов роста промышленного производства в ближайшее время, хотя в январе возможно некоторое ускорение благодаря лишнему рабочему дню по сравнению с 2012 г.

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

**Наверх**

\*Все цены приведены на 8:00 (МСК) 4 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](http://www.atonint.com).