| | Закр. | Изм. день, % | Изм. нед., % |
|---|---|---|---|
| ММВБ | 1460,06 | -1,03% | 0,97% |
| РТС | 1494,44 | -1,16% | 1,50% |
| S&P 500 | 1433,19 | -1,66% | 0,32% |
| FTSE 100 | 5896,15 | -0,35% | 1,77% |
| DAX 30 | 7380,64 | -0,76% | 2,05% |
| NIKKEI 225 | 9002,68 | 0,22% | 5,49% |
| VIX | 17,06 | 13,51% | 5,70% |
| | | день, б.п. | нед., б.п. |
| UST 2 YTM, % | 0,30 | -0,00 | 0,04 |
| UST 10 YTM, % | 1,77 | -0,07 | 0,11 |
| UST 10 - TIPS 10, б.п. | 2,50 | 1,88 | -1,65 |
| iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п. | 184,00 | -5,00 | -72,00 |
| Russia 30 YTM, % | 2,75 | 0,02 | -0,01 |
| Russia 5Y CDS, б.п. | 130,29 | 2,66 | -11,11 |
| Libor 3m USD, % | 0,32 | -0,15 | -1,70 |
| Libor 12m USD, % | 0,90 | -0,45 | -3,95 |
| USD/RUB NDF 3m, % | 6,29 | 0,00 | 5,00 |
| USD/RUB NDF 12m, % | 6,20 | -6,00 | -3,00 |
| RUB overnight, % | 5,00 | -50,00 | -115,00 |
| Mosprime 3m, % | 7,25 | 2,00 | 2,00 |
| | | день, % | нед., % |
| USD Index | 79,43 | 0,46% | -0,54% |
| EUR/USD | 1,30 | -0,34% | 0,73% |
| USD/JPY | 79,28 | 0,05% | 1,23% |
| GBP/USD | 1,60 | -0,22% | -0,22% |
| корзина (EUR+USD)/RUB | 35,06 | 0,04% | -0,31% |
| USD/RUB ЦБ | 30,72 | -0,25% | -1,43% |
| EUR/RUB ЦБ | 40,26 | -0,22% | 0,49% |
| | | день, % | нед., % |
| нефть WTI, USD/барр. (NYMEX) | 90,05 | -2,23% | -1,97% |
| нефть Brent, USD/барр. (ICE) | 110,14 | -2,03% | -3,91% |
| золото, USD/унц. (CME) | 1719,99 | -1,21% | -2,73% |

## Европейский рынок

Прошедшую неделю можно охарактеризовать как позитивную для европейских долговых рынков. В ожидании саммита стран ЕС на неделе происходили важные события, такие как публикация бюджета-2013 Португалии и активное обсуждение ситуации в Греции. В частности, обсуждались возможность обратного выкупа греческих облигаций за счёт средств ESM и возможность конвертации кредитов для рекапитализации банков Греции в акции. Наименьших показателей доходности 10-летние облигации проблемных стран еврозоны достигли в четверг: доходность бумаг Испании снизилась на 29 б.п. до 5,34%; Италии – на 22 б.п. до 4,76%. Подобная динамика была вызвана информацией о том, что агентство Moody's оставила без изменений рейтинг Испании, и завершением миссии «тройки» в Греции. Кроме того, поддержку доходностям оказали аукционы испанских бумаг во вторник и среду, в ходе которых доходность по всем выпускам была ниже предыдущих аукционов. а объём размещения оказался выше запланированного. К концу недели аппетит к риску несколько ослаб и доходности облигаций периферийных стран поползли вверх в результате отсутствия конкретных решений в ходе саммита ЕС. Остаётся непонятной судьба Греции в смысле возможности предоставления ей следующего транша в размере 31,5 млрд евро. На текущей неделе в среду ожидается выступление главы ЕЦБ М. Драги в преддверии заседания Бундестага по вопросу об OMT. А в четверг-пятницу «тройка» отчитается по ситуации в Ирландии.

На текущей неделе для долговых рынков еврозоны будет важна следующая статистика: 1) Индексы PMI Германии, Франции и еврозоны (24 октября 11:30-12:00 МСК); 2) ВВП Великобритании (25 октября 12:30 МСК).

## Рынок США

Доходность 10-летних «трежерис» на прошлой неделе повысилась на 10 б.п. до 1,76%. При этом пика доходности в 1,83% казначейские облигации достигли в четверг на фоне благоприятной в целом статистики по Китаю: рост ВВП г/г 7,4% плюс показатели промышленного производства и розничных продаж лучше прогнозов. В пятницу произошло снижение доходности на фоне ухода инвесторов в качество после разочарования от результатов саммита ЕС и слабой статистики по безработице США: количество обращений за пособием по безработице увеличилось с 342 тыс. до 382 тыс. за неделю. На текущей неделе рынок будет ожидать результатов заседания FOMC (23-24 октября).

На текущей неделе на долговой рынок США будет влиять следующая статистика: 1) продажи новых домов в США (24 октября 18:00 МСК); 2) заказы на товары длительного пользования (25 октября 16:30 МСК); 3) ВВП США (26 октября 16:30 МСК).

## Аукционы и выкупы государственных облигаций

| Понедельник, 22 октября | Вторник, 23 октября | Среда, 24 октября | Четверг, 25 октября | Пятница, 26 октября |
|---|---|---|---|---|
| США Fed Purchases USD4.737 Bln Notes | США продают USD25 Bln 52-Week Bills, USD40 Bln 4-Week Bills | ФРС выкупит USD1.50-2.00 Bln Notes | ФРС продаст USD7.00-8.00 Bln Notes | ФРС выкупит USD1.50-2.00 Bln Notes |
| ФРС выкупит USD1.75-2.25 Bln Notes | США продают 4-Week Bills, USD35 Bln 2-Year Notes | США продают USD35 Bln 5-Year Notes | США продают USD29 Bln 7-Year Notes | ФРС выкупит USD1.50-2.50 Bln Notes |
| США продают USD32 Bln 3-Month Bills, USD28 Bln 6-Month Bills | ФРС продаст USD7.00-8.00 Bln Notes | Германия продает Add'l EU4 Bln 10-Year Notes | ФРС выкупит USD4.50-5.50 Bln Notes | Италия продает Zero coupon/BTPâ,¬i |
| Словакия Buys Back EUR150 Mln Bills Due January 2013 | Испания продает 84-Day Bills, 175-Day Bills | | | |
| Франция продает EUR3.8 Bln 84-Day Bills, EUR1.8 Bln 175-Day Bills, EUR1.4 Bln 357-Day Bills | Финляндия продает 1.625% 2022 Bonds, 2.625% 2042 Bonds | | | |

**Новожилов Яков**

+ 7 (812) 329 81 81 (доб. 1222)

j.novozhilov@bfa.ru www.bfa.ru

Макроэкономическая статистика

| Дата | Страна | Показатель |
|---|---|---|
| 19 окт | EZ | Чистые инвестиционные потоки ЕЦБ |
| 19 окт | EZ | Счет текущих операций сезонно скоррект., млрд. евро |
| 19 окт | EZ | Счет текущих операций сезонно нескоррект., млрд. евро |
| 19 окт | US | Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI |
| 19 окт | US | Индекс опереж. индикаторов ECRI WLI г/г, % |
| 19 окт | US | Продажи на вторичном рынке жилья, млн. |
| 19 окт | US | Продажи на вторичном рынке жилья м/м, % |
| 23 окт | EZ | Индекс потребительского доверия |
| 23 окт | US | Redbook: розничные продажи м/м, % |
| 23 окт | US | Redbook: розничные продажи г/г, % |
| 23 окт | US | Розничные продажи сети ICSC нед/нед, % |
| 23 окт | US | Розничные продажи сети ICSC г/г, % |
| 23 окт | US | Индекс промышленных поставок ФРБ Ричмонда |
| 23 окт | US | Индекс промышленных поставок ФРБ Ричмонда |
| 23 окт | US | Индекс доходов сектора услуг ФРБ Ричмонда |
| 24 окт | EZ | Индекс деловой активности в пром. предварит. |
| 24 окт | EZ | Индекс деловой активности в сфере услуг предварит. |
| 24 окт | EZ | Индекс деловой активности композитн. предварит. |
| 24 окт | US | Запасы нефти: нед/нед, млн. барр. |
| 24 окт | US | Запасы бензина: нед/нед, млн. барр. |
| 24 окт | US | Запасы дистилл.: нед/нед, млн. барр. |
| 24 окт | US | Запасы нефти в Кушинге: нед/нед, млн. барр. |
| 24 окт | US | Запасы нефти API: нед/нед, млн. барр. |
| 24 окт | US | Запасы бензина API: нед/нед, млн. барр. |
| 24 окт | US | Запасы дистилл. API: нед/нед, млн. барр. |
| 24 окт | US | Индекс цен на жилье м/м, % |
| 24 окт | US | Индекс цен на жилье г/г, % |
| 24 окт | US | Продажи нового жилья, млн. |
| 24 окт | US | Продажи нового жилья м/м, % |
| 24 окт | US | Ставка ФРС |
| 24 окт | US | Импорт нефтепродуктов API |
| 24 окт | US | Использование нефтеперерабатывающих мощностей нед/нед |
| 24 окт | US | Запасы мазута нед/нед |
| 24 окт | US | Индекс покупок MBA |
| 24 окт | US | Импорт нефтепродуктов нед/нед |
| 24 окт | US | Производство бензина нед/нед |
| 24 окт | US | Переработка нефти API нед/нед |
| 24 окт | US | Добыча нефти API нед/нед |
| 24 окт | US | Производство дистиллята нед/нед |
| 24 окт | US | Переработка нефти нед/нед |
| 24 окт | US | Импорт нефти нед/нед |
| 24 окт | US | Индекс рефинансирования ипотеки |
| 24 окт | US | Импорт сырой нефти API |
| 24 окт | US | Индекс рынка ипотечного кредитования |
| 24 окт | US | Уровень ипотечного кредитования MBA за 30 лет |
| 24 окт | US | Уровень запаса реформулированного бензина |
| 25 окт | US | Заказы на товары длит. польз. м/м, % |
| 25 окт | US | Заказы на тов. длит. польз. без. трансп. м/м, % |
| 25 окт | US | Первичная безработица, тыс. |
| 25 окт | US | Длящаяся безработица, млн. |
| 25 окт | US | Заказы на товары длит. пользования за искл. оборонной пром-ти |
| 25 окт | US | Изменение объема средств производства в необоронной промышленности без учёта авиатранспорта |
| 25 окт | US | Заявки на пособие по безработице, 4-нед. скольз. среднее |
| 25 окт | US | Индекс национальной активности ФРБ Чикаго |

EnhancedMetaFilefalse

## Российский рынок

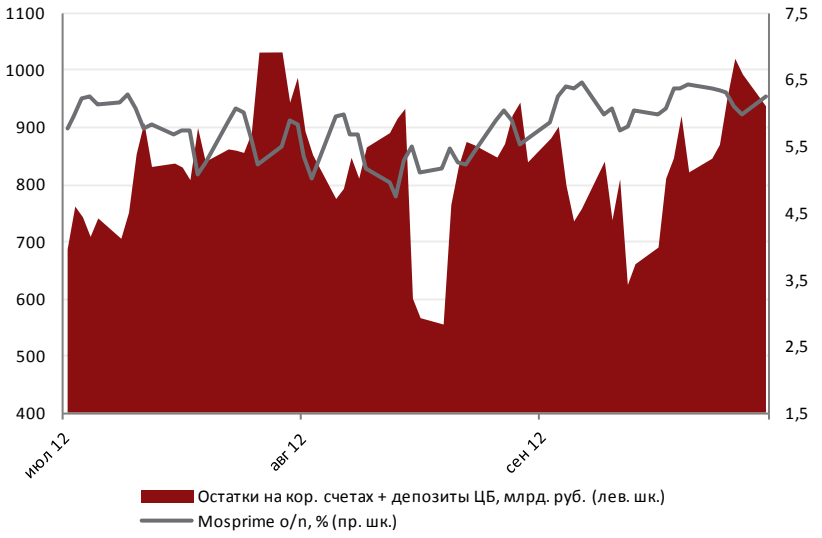
Наш прогноз по высокому спросу на выпуски ОФЗ оправдался: Минфину удалось успешно разместить ОФЗ, при этом не предоставляя существенной премии к рынку. Так, спрос на 20 млрд руб. 15-летних ОФЗ составил рекордные 74,852 млрд руб. по верхней границе доходности. Было размещено облигаций на 19,635 млрд руб. по средневзвешенной доходности 7,9% годовых. ОФЗ с погашением в 2017 г. разместились не менее удачно: удалось продать бумаг на 19,1 млрд из 20 млрд руб. по средневзвешенной доходности 6,98%. На текущей неделе планируется размещение 7-летних ОФЗ-26208, которое также должно встретить большой спрос даже при незначительной премии к рынку.

На прошлой неделе прошло размещение облигаций Газпромбанка на 30 млрд руб. сроком погашения 3 года по средней доходности 8,68%; в понедельник будет размещён ещё один такой же выпуск на 10 млрд руб. В целом, данные выпуски представляют интерес в качестве альтернативы ОФЗ: премия около 150 б.п. при соизмеримом риске. На текущей неделе необходимо обратить внимание на размещение полуторагодовых облигаций банка Интеза – «дочки» надёжного итальянского банка. Диапазон доходности бумаг 9,73-10,25% выглядит весьма привлекательно.

На рынке еврооблигаций проявилась тенденция к размещению субординированных облигаций банков: 1) Сбербанк разместил на $2 млрд «суборды» сроком 10 лет без премии со ставкой купона 5,125%; 2) ХКФ банк разместил облигации на $500 млн на 7,5 лет с доходностью 9,375%; 3) Газпромбанк разместил субординированную консоль на $1 млрд под доходность 7,875%, что позволило банку увеличить коэффициент достаточности капитала на 1 п.п. Активность банков связана с ухудшением показателей достаточности капитала в результате бума розничного кредитования, а также возможным введением стандартов Базель III, требующих улучшения структуры капитала в 2013 г.

## Денежный рынок

Ликвидность банковской системы увеличилась по итогам недели до 895,1 млрд руб., а ставка Mosprime o/n снизилась по сравнению с прошлой неделей до 5,99%. На текущей неделе ликвидность будет поддерживаться за счёт аукционов прямого РЕПО, выплат купонов по госбумагам. А сдерживать ликвидность в основном будет уплата трети суммы НДС за 3кв12, возврат средств по второй части РЕПО и размещение ОФЗ. В целом мы ожидаем, что по итогам текущей недели ликвидность окажется выше, чем в конце прошлой.



## Сюжет недели

### Саммит стран ЕС не оправдал ожиданий.

В четверг и пятницу прошлой недели прошёл саммит стран Европейского Союза, на котором обсуждались приоритетные вопросы организации. Официально главной темой форума было обсуждение усовершенствования общеевропейского механизма банковского надзора. В данном вопросе представители стран ЕС пришли к некоторому консенсусу:

1) Определённо стало известно о том, что единый надзор над всеми 6000 банков ЕС будет осуществляться ЕЦБ;

2) До конца года будут подготовлены только документы, сам надзорный орган не начнёт работу в этом году;

3) Только когда контроль будет учреждён, банки смогут получать помощь напрямую со стороны ESM;

4) Внедрение единого надзора будет носить поэтапный характер и будет осуществлено в конце 2014 г. В частности, контроль над банковской системой будет включать в себя следующие шаги:

a. Сначала под надзор ЕЦБ попадут те банки, которые уже получают помощь от своего государства – главным образом это испанские кредитные учреждения;

b. Второй этап будет состоять в установлении надзора над крупными международными банками;

c. Третий этап завершится в конце 2014 г., когда наднациональный контроль будет установлен над остальными банками.

Оттягивание момента создания единого надзорного банковского органа, с одной стороны, ставит под сомнение перспективы получения средств на рекапитализацию испанской банковской системы в этом году, а с другой стороны – в перспективе снижает риски поспешно составленного законодательства и несоблюдения принципа должного контроля. Откладывание сроков введения наднационального надзорного органа – это позиция Германии как главного кредитора еврозоны. Не исключено, что «неторопливость» создания банковского союза – это шаг, который поможет заставить Испанию обратиться за помощью к еврозоне.

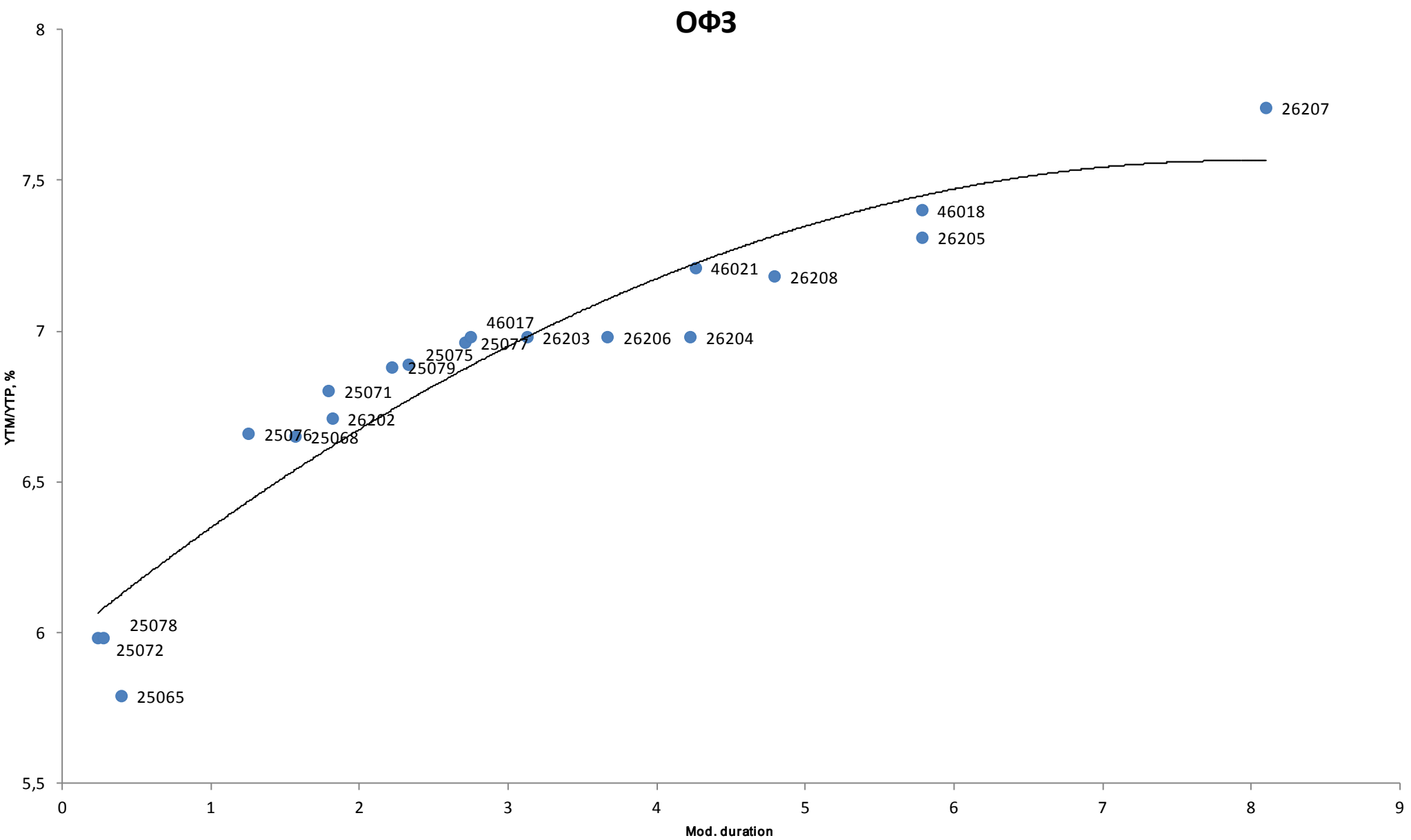
Остальные важные вопросы остались в целом нерешёнными. Вопрос о помощи Испании явно не поднимался; премьер-министр страны М. Рахой, заявил, что не чувствует внешнего давления по вопросу обращения за помощью к ESM. Греческий вопрос также отошёл на второй план несмотря на то, что в преддверии саммита «тройка» завершила свою миссию в этой балканской стране. Вопрос о транше в 31,5 млрд евро остался открытым, однако, по информации из разных источников, он одобрен, и транш будет перечислен до конца ноября, так как без него Афины будут вынуждены объявить дефолт.

В рамках саммита канцлером Германии А. Меркель был поднят вопрос о расширении полномочий еврокомиссии: в частности, ей предполагается дать право вето в отношении национальных бюджетов, что позволило бы привить фискальную дисциплину всей еврозоне, то есть по сути создать реальный бюджетный союз. Против данного предложения высказался президент Франции Ф.Олланд, поскольку это нарушает суверенитет стран. Действительно, сейчас между странами Европы существует множество противоречий, которые не позволят выйти на подобный уровень интеграции в ближайшее время.

Ещё одно решение, принятое в рамках саммита – это установление режима свободной торговли с Японией, что, по мнению Еврокомиссии, позволит союзу увеличить на треть товарооборот со страной Восходящего солнца и тем самым увеличить количество рабочих мест на 400 тыс.

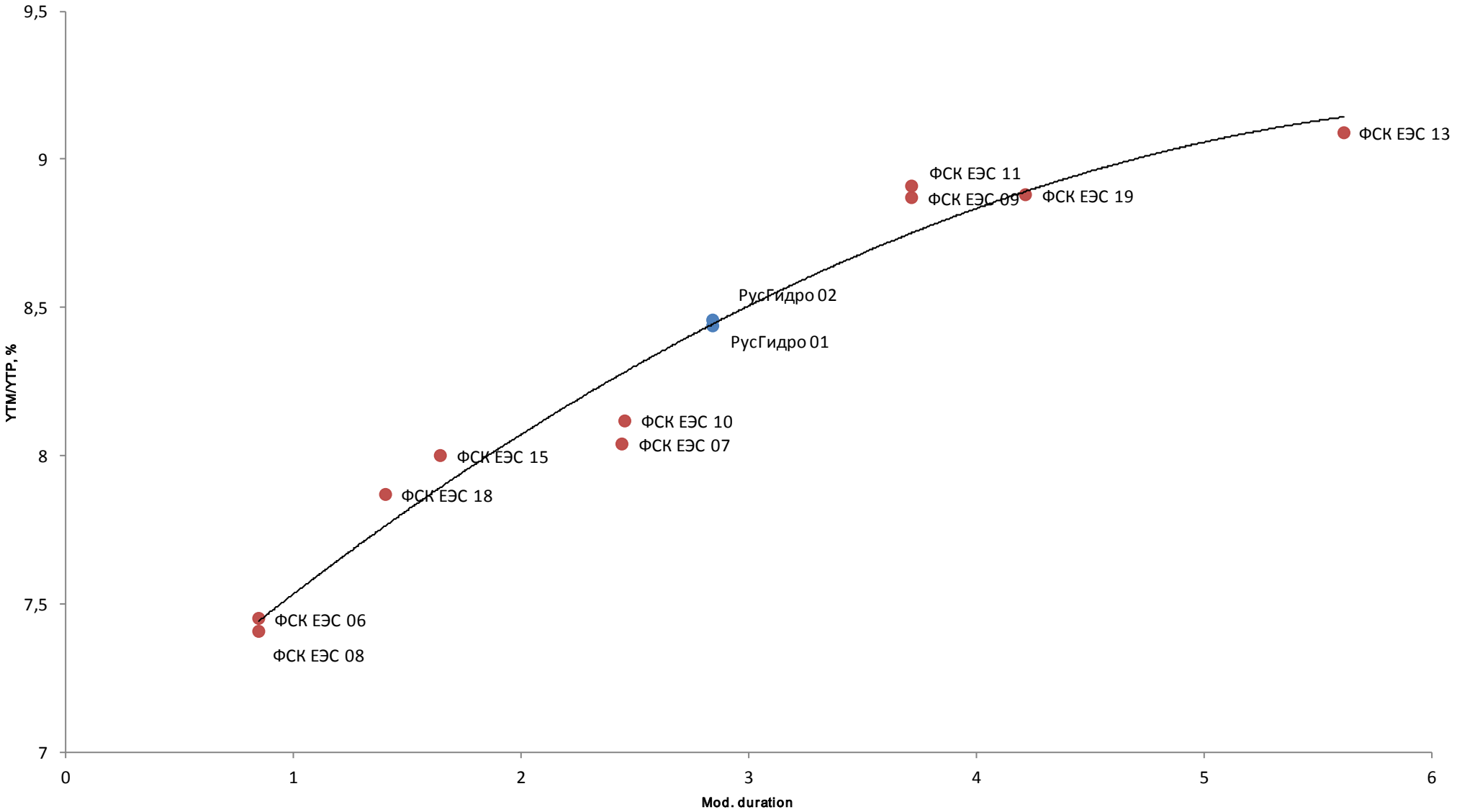
Подводя итоги, стоит сказать, что прошедший саммит ещё раз выявил противоречия внутри Европейского союза: при этом основные различия взглядов на будущее ЕС существуют между странами с правой (Германия) и левой политической направленностью (Франция). Основные решения будут приняты на саммите в декабре; в частности, мы ожидаем, что по его итогам прояснится ситуация с банковским союзом.

# Карты российского рынка на 22.10.2012

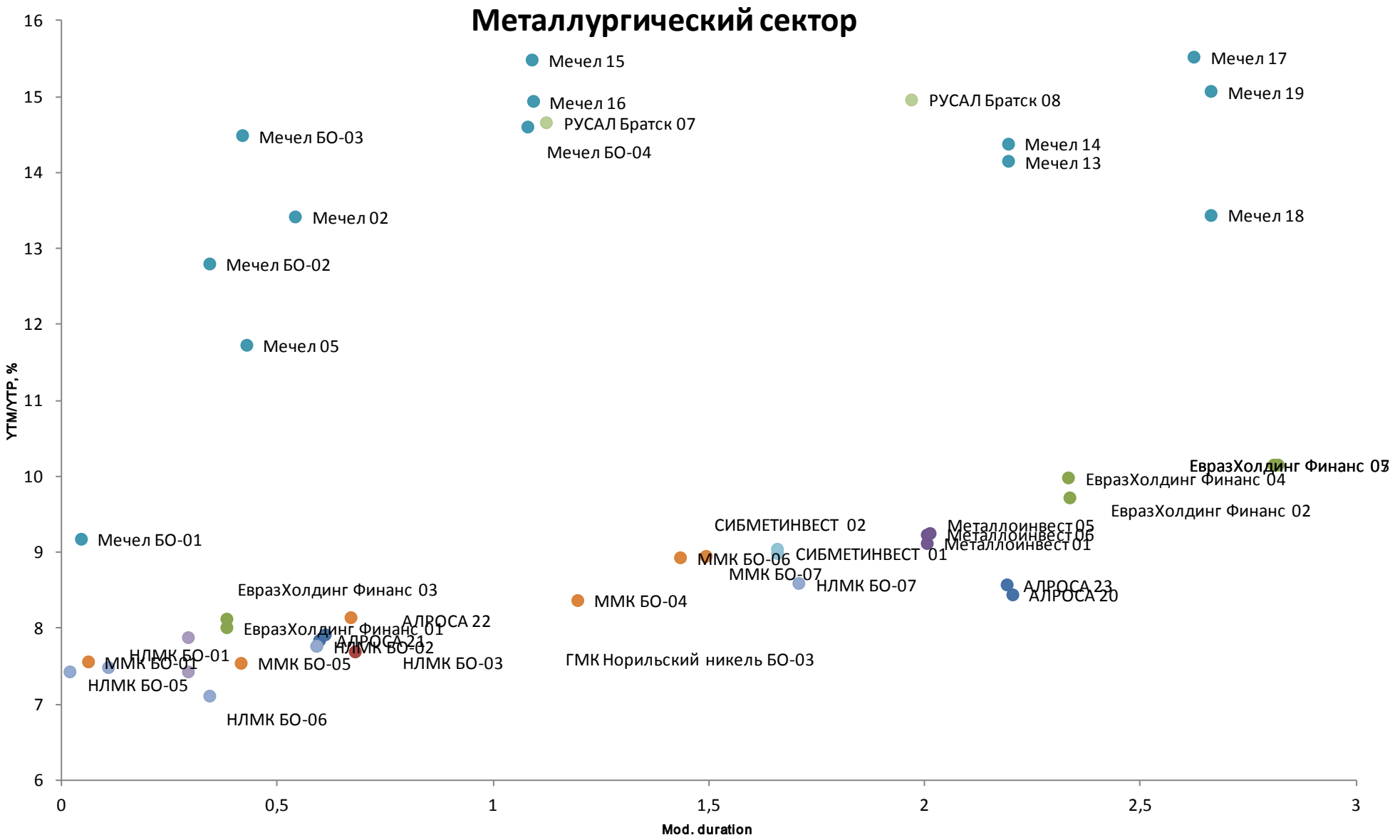



*Источник: Bloomberg*

# Энергетический сектор

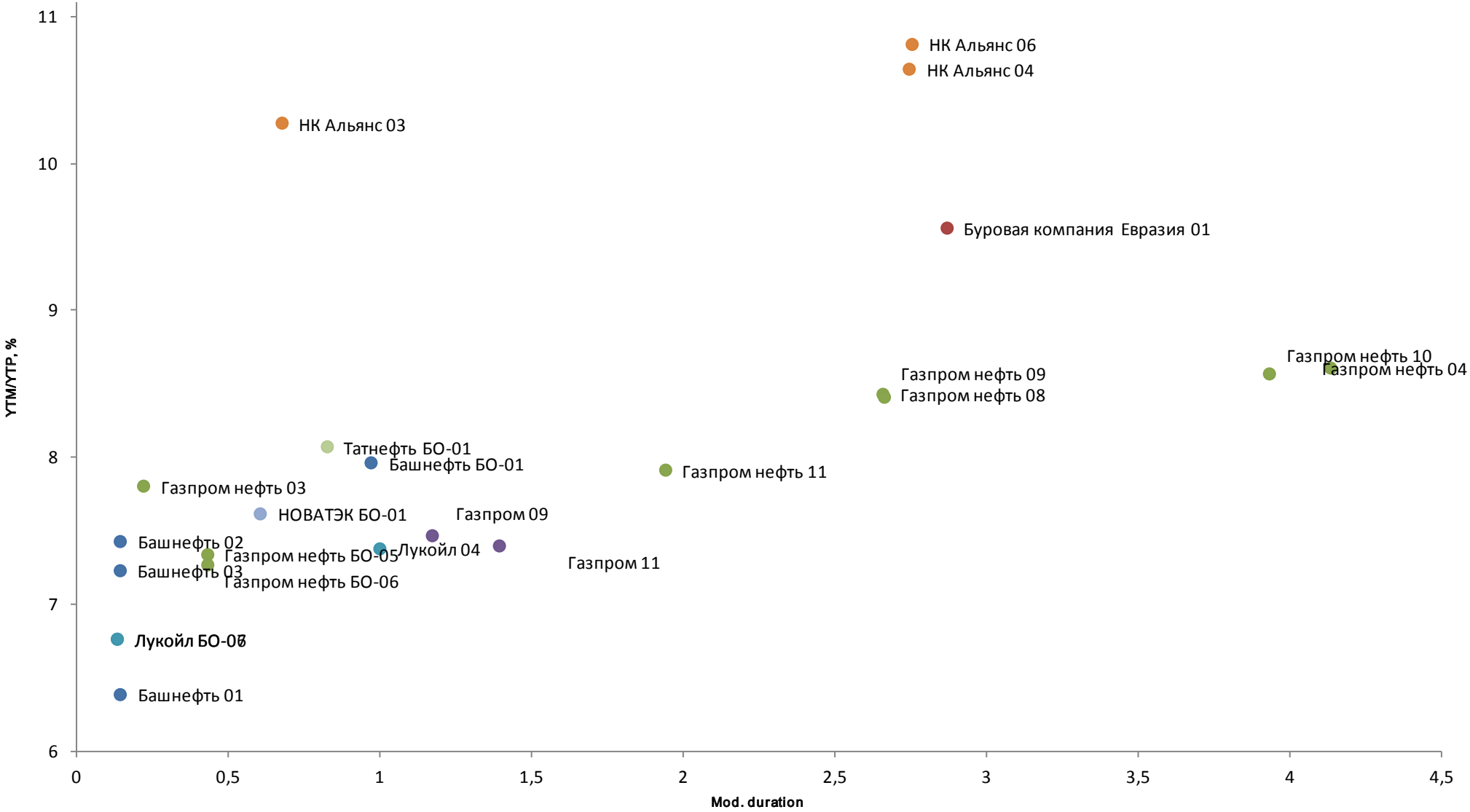



*Источник: Bloomberg*



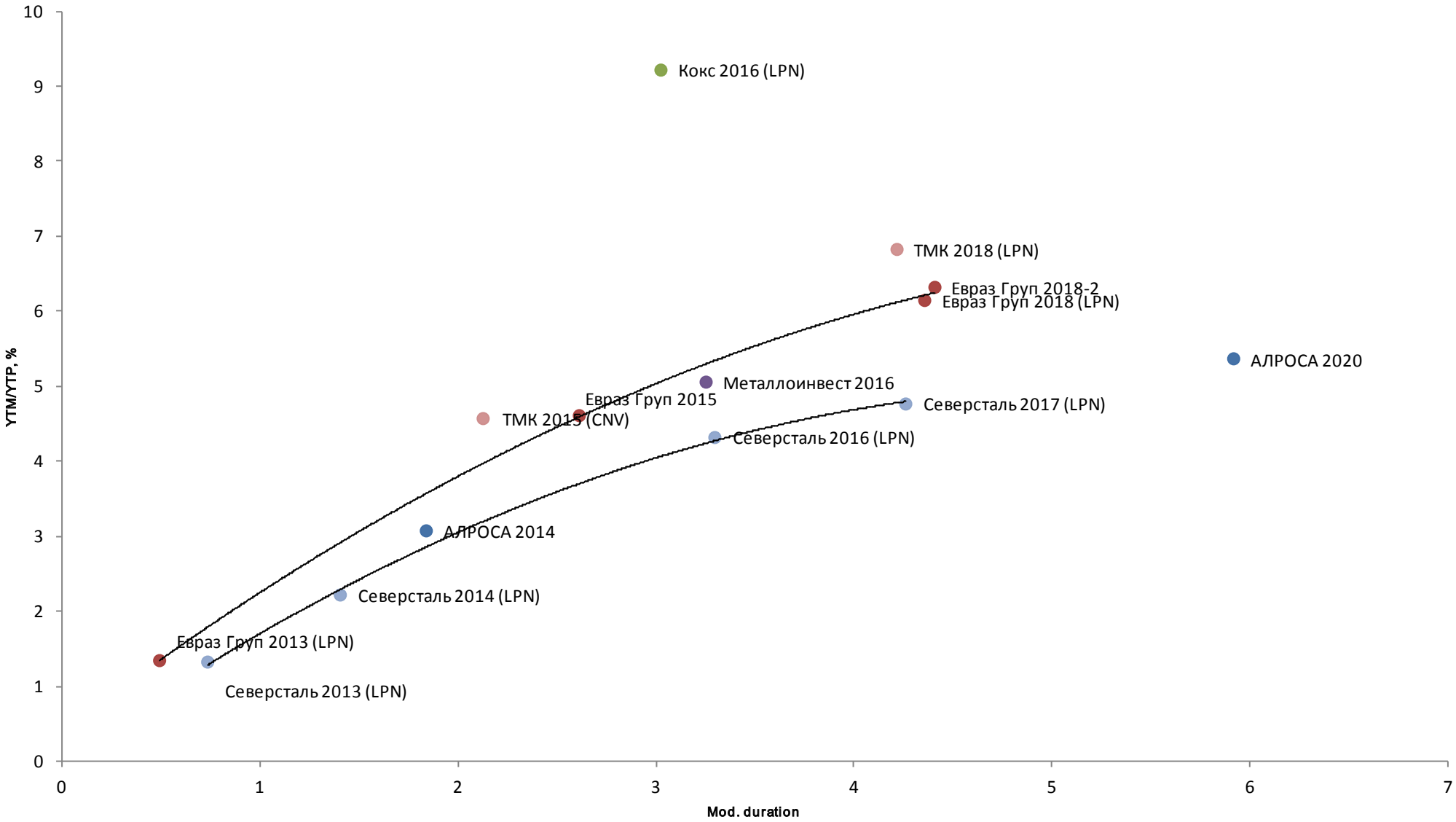

*Источник: Bloomberg*

# Нефтегазовый сектор



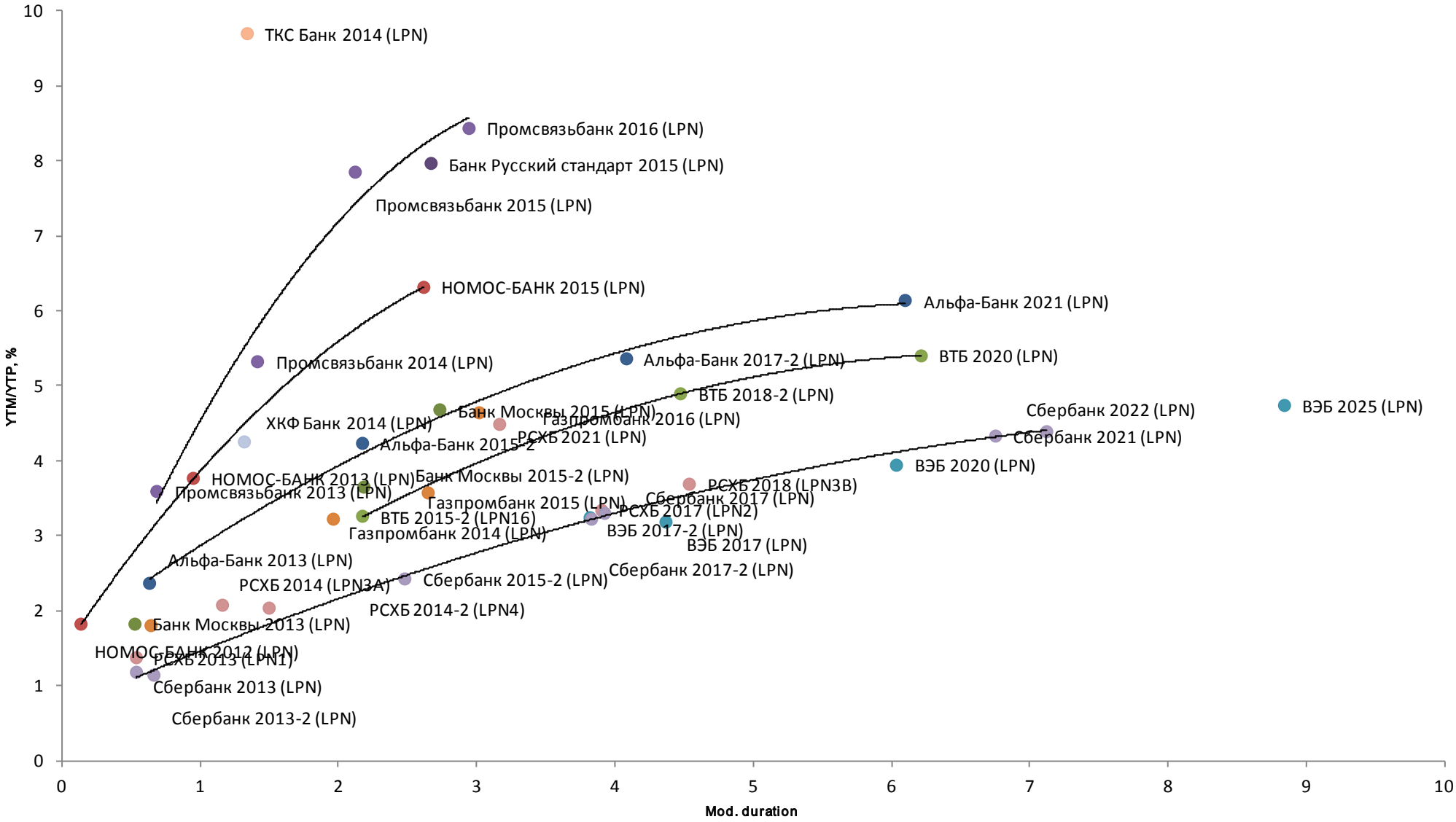

*Источник: Bloomberg*

# Еврооблигации: Металлургический сектор



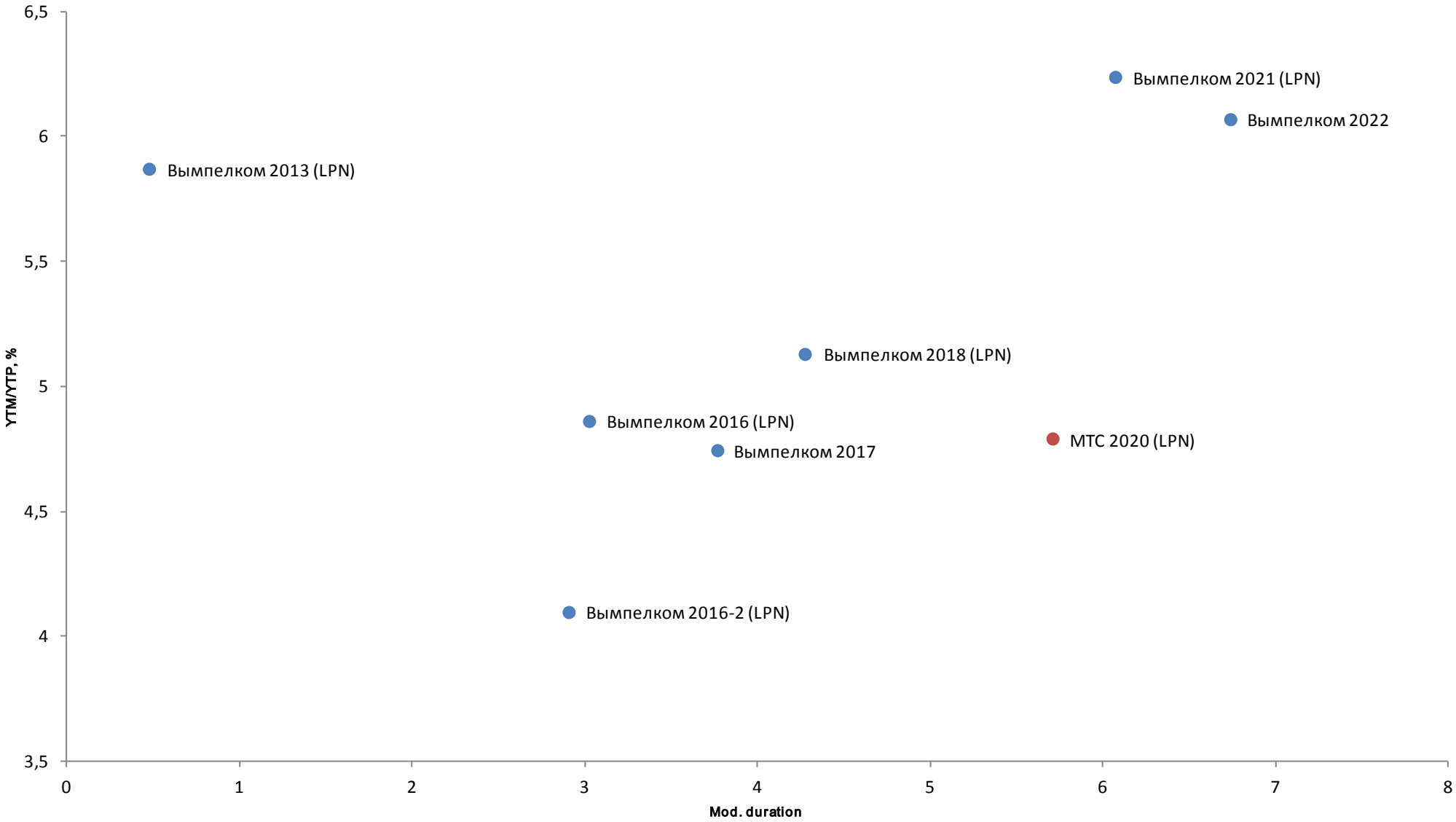

*Источник: Bloomberg*

# Еврооблигации: Банковский сектор



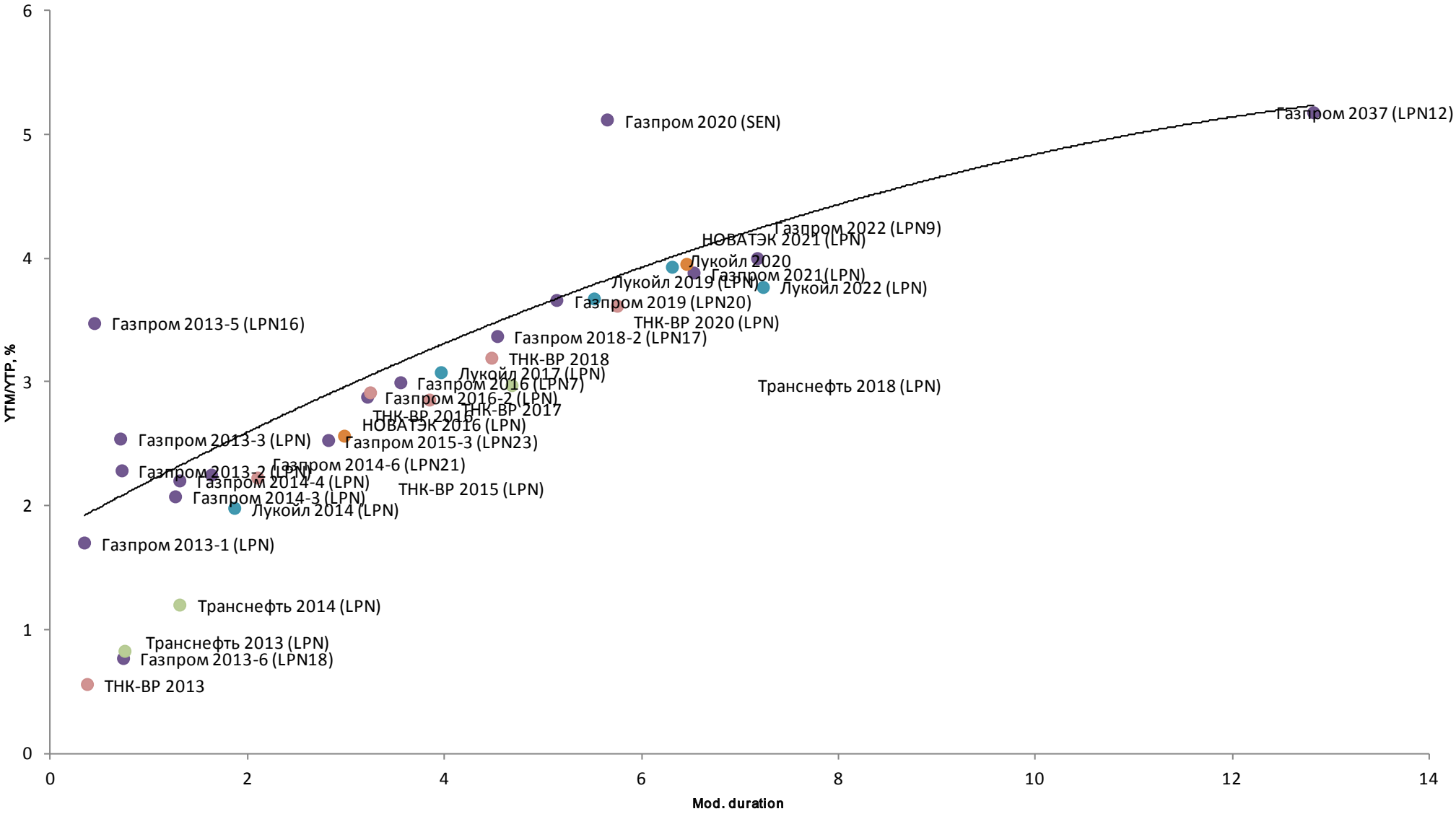

*Источник: Bloomberg*

# Еврооблигации: Телекоммуникационный сектор




*Источник: Bloomberg*

# Еврооблигации: Нефтегазовый сектор




*Источник: Bloomberg*

## Инвестиционная компания БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 329 81 81 (основной)
Факс: +7 (812) 329 81 80
info@bfa.ru
www.broker.bfa.ru

### Отдел брокерских операций

прямой +7 (812) 329 81 95

**Иванов Николай** — доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
Начальник отдела

**Мишарев Андрей** — доб. 1199 a.misharev@bfa.ru
заместитель начальника отдела

### Клиентский отдел

client@bfa.ru
прямой +7 (812) 329 81 73

**Лексина Елена** — доб. 1196
начальник отдела — e.leksina@bfa.ru

**Щекина Елена** — доб. 1174
ведущий специалист — e.schekina@bfa.ru

**Ермолина Анастасия** — доб. 1173
специалист — a.ermolina@bfa.ru

**Дымникова Светлана** — доб. 1073
специалист — s.dymnikova@bfa.ru

**Кросс Анна** — доб. 1087
специалист — a.kross@bfa.ru

## Банк БФА

197101, Санкт-Петербург,
Петроградская наб., д. 36, лит. А, б/ц «Линкор»
Тел.: +7 (812) 458-54-54 (основной)
Факс: +7 (812) 458-54-54
mail@bfa.ru
www.bfa.ru

### Аналитический отдел

research@bfa.ru

**Дёмин Денис** — доб. 1284
начальник отдела — d.demin@bfa.ru

**Моисеев Алексей** — доб. 1286
заместитель начальника отдела — a.moiseev@bfa.ru

**Куриленко Кирилл** — доб. 1280
ведущий аналитик — k.kurilenko@bfa.ru

**Жданов Дмитрий** — доб. 1241
ведущий аналитик — d.zhdanov@bfa.ru

**Новожилов Яков** — доб. 1222
аналитик — j.novozhilov@bfa.ru

**Ониксимова Юлия** — доб. 1281
аналитик — j.oniximova@bfa.ru

**Яцкив Ксения** — доб. 1154
специалист — k.yatskiv@bfa.ru

### Отдел продаж

прямой +7 (812) 326 93 61

**Кирко Константин** — доб. 1337
начальник отдела — k.kirko@bfa.ru

### Отдел рынков акций

прямой +7 (812) 329 81 92

**Деордиев Александр** — доб. 1092
старший трейдер — a.deordiev@bfa.ru

**Широков Станислав** — доб. 1053
трейдер — s.shirokov@bfa.ru

### Отдел товарных рынков

прямой +7 (812) 329 81 98

**Народовый Роман** — доб. 1144
начальник отдела — r.narodovyy@bfa.ru

**Казанцев Сергей** — доб. 1168
трейдер — s.kazantsev@bfa.ru



Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ОАО «Банк БФА» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. ОАО «Банк БФА» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ОАО «Банк БФА» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ОАО «Банк БФА» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

© Открытое акционерное общество «Банк БФА»