

	Закр.	Изм. день, %	Изм. нед., %
MMB5	1525,17	-1,07%	-2,53%
PTC	1603,25	-2,13%	-1,37%
S&P 500	1342,64	-0,69%	-0,17%
VIX	20,79	11,59%	21,58%
FTSE 100	5852,39	-0,73%	-0,82%
DAX 30	6692,96	-1,41%	-1,09%
NIKKEI 225	8999,18	0,58%	0,78%
	день, б.п.	нед., б.п.	
UST 2 YTM, %	0,28	1,20	3,98
UST 10 YTM, %	1,98	-5,20	6,03
UST 10 - TIPS 10, б.п.	1,23	-9,20	-6,17
iTraxx Crossover Europe 5Y, б.п.	354,39	0,00	-0,27
Russia 30 YTM, %	4,25	2,80	2,20
Russia 5Y CDS, б.п.	220,18	4,48	5,78
Libor 3m USD, %	0,51	-0,40	-2,10
Libor 12m USD, %	1,07	-0,27	-1,42
USD/RUB NDF 3m, %	5,44	7,00	10,00
USD/RUB NDF 12m, %	5,55	14,00	5,00
RUB overnight, %	3,25	-75,00	-125,00
Mosprime 3m, %	6,79	-1,00	-9,00
	день, %	нед., %	
USD Index	79,23	0,73%	0,21%
EUR/USD	1,32	-0,81%	0,23%
USD/JPY	77,65	-0,05%	1,42%
GBP/USD	1,57	-0,49%	-0,47%
корзина (EUR+USD)/RUB	34,38	0,69%	-0,06%
USD/RUB ЦБ	29,68	-0,05%	-1,68%
EUR/RUB ЦБ	39,48	0,17%	-0,73%
	день, %	нед., %	
нефть WTI, USD/барр. (ICE)	98,67	-1,17%	0,85%
нефть Brent, USD/барр. (ICE)	117,31	-1,08%	2,38%
золото, USD/ун.	1719,39	-0,56%	-0,29%

Греческие парламентарии одобрили требуемые европейскими властями меры по сокращению дефицита бюджета для выделения Греции второго пакета помощи в €130 млрд. Одобрение мер по сокращению дефицита бюджета вызвало обострение и без того напряженной социальной ситуации, и крупные беспорядки прокатились по всей Греции. Из 300 парламентариев решение поддержали 199, и расстановка сил в греческом парламенте и кабинете министров сильно изменится в результате предстоящих в апреле выборов в парламент. Из-за низкого уровня доверия европейские власти потребовали от Греции принять меры по сокращению затрат в форме закона, а не устных обещаний властей. Министр финансов Германии Вольфганг Шойбле выразил на выходных сильное недовольство относительно ситуации в Греции и заявил, что Греция должна начать реализовывать меры, принятые еще в первом пакете помощи. По данным Вольфганга Шойбле, долг Греции снизится только до 136% ВВП к 2020 г. вместо запланированных 120%.

Решение о выделении Греции пакета помощи может быть принято не ранее 15 февраля, когда состоится заседание Еврогруппы. Министр финансов Греции Эвангелос Венизелос подтвердил, что формальное предложение по обмену греческих облигаций, должно быть сделано до 17 февраля. Не совсем ясным остается участие ЕЦБ в списании греческого долга: М. Монти заявил на заседании ЕЦБ 9 февраля, что возможный отказ ЕЦБ от своих доходов по купленным греческим обязательствам остается открытым вопросом, но ЕЦБ точно не будет продавать облигации Европейскому Фонду Финансовой Стабильности (EFSF) с убытком.

Рейтинговое агентство S&P понизило рейтинги 34 итальянских банков после предыдущего снижения суверенного рейтинга Италии на две ступени.

Рекомендация на неделю

После роста ОФЗ в начале прошлой недели на рынке произошла небольшая коррекция, но уже в понедельник рынок открылся ростом; суверенные еврооблигации РФ показали разнонаправленную динамику на прошлой неделе. Прогресс по греческому вопросу на текущей неделе может дать рынку стимул для дальнейшего роста.

На рынке суверенного долга Европы мы видим дальнейший потенциал сокращения спреда между доходностями итальянских и испанских облигаций с постепенным возвратом более низких доходностей итальянских облигаций относительно испанских облигаций.

Аукционы и выкупы государственных облигаций

Понедельник, 13 февраля	Вторник, 14 февраля	Среда, 15 февраля	Четверг, 16 февраля	Пятница, 17 февраля
ФРС выкупит USD 1.5-2 Bln Notes	США продают 4-Week Bills	ФРС продаст USD 8-8.75 Bln Notes	США продают 30-Year TIPS	ФРС выкупит USD 4.25-5 Bln Notes
США продают 3-Month Bills, 6-Month Bills	ФРС выкупит USD 4.25-5 Bln Notes	Португалия продает 3-Month and 6-Month Bills	ФРС выкупит USD 1.5-2 Bln Notes	
Италия продает EUR 8.5 Bln 365-Day Bills	Италия продает Bonds/Floating Rate Notes		Франция продает Bonds/Notes	
Германия продает EU 4 Bln 6-Mth Bills	Нидерланды продают Up to EUR 4 Bln 2.5% 2017 Bonds			
Франция продает Bills	Бельгия продает Bills			

Макроэкономическая статистика

Дата	Страна	Показатель
14 фев	US	Индекс оптимизма малого бизнеса от NFIB
14 фев	US	Индекс импортных цен м/м; г/г
14 фев	US	Розничные продажи
14 фев	US	Розничные продажи, исключая транспортные средства
14 фев	US	Розничные продажи, исключая автомобили и газ
14 фев	US	Запасы производственных товаров
14 фев	US	Пересмотр индекса цен производителей
14 фев	ЕС	Промышленное производство wda г/г; sa м/м
14 фев	ЕС	Индикатор экономических настроений немецкого института ZEW
14 фев	RU	Ломбардный аукцион ЦБ
15 фев	US	Изм. объема пром. производства
15 фев	US	Коэфф. загрузки производств. мощностей
15 фев	US	Индекс цен на жилье от Нац. ассоциации жилищно-строительных фирм
15 фев	US	Протоколы заседания FOMC
15 фев	US	Индекс ип. кредитования от MBA
15 фев	US	Пересмотр ИПЦ
15 фев	US	Производственный индекс ФРБ
15 фев	ЕС	ВВП sa кв/кв; sa г/г
15 фев	ЕС	Торговый баланс sa
15 фев	RU	Недельный индекс потреб. цен н/н; YTD
15 фев	RU	Изм. объема пром. производства г/г
15 фев	US	Общий чистый объем покупок американских ценных бумаг иностр. инвесторами
15 фев	RU	Выплата купона по ОФЗ 8025 млн руб.
15 фев	RU	Возврат средств (вторая часть РЕПО) 41448 млн руб.
15 фев	RU	Размещение ОФЗ 20000 млн руб.
15 фев	RU	Возврат депозитов Минфину РФ 10000 млн руб.
15 фев	US	Чистый объем покупок долгоср. американских ценных бумаг иностр. инвесторами
16 фев	US	Индекс цен производителей без учета цен на продукты питания и энергоносители г/г; м/м
16 фев	US	Число повторных заявок на получение пособия по безработице
16 фев	US	Новые строительства; м/м %
16 фев	US	Количество выданных разрешений на строительство; м/м %
16 фев	RU	Золотовалютные резервы
16 фев	RU	Располагаемые доходы
16 фев	RU	Реальная з/п г/г
16 фев	RU	Розничные продажи реал. м/м; реал. г/г
16 фев	US	Доля просроченных платежей по ипотеке
16 фев	US	Индекс производственной активности от ФРС-Филадельфии
16 фев	US	Индекс цен производителей м/м; г/г
16 фев	RU	Выплата купона по ОФЗ 1070 млн руб.
16 фев	RU	Депозитный аукцион ЦБ
16 фев	US	Число первичных заявок на получение пособия по безработице
17 фев	ЕС	Сальдо счета текущих операций nsa
17 фев	ЕС	Счет текущих операций ЕЦБ sa
17 фев	RU	Денежный агрегат M2
17 фев	RU	Индекс цен производителей м/м; г/г
17 фев	ЕС	Производство в строительном секторе sa м/м; wda г/г
17 фев	US	ИПЦ без учета цен на продукты питания и энергоносители м/м; г/г
17 фев	US	Индекс потребительских цен г/г; nsa; м/м
17 фев	US	Основной индекс потреб. цен sa
17 фев	RU	Выплата купона по ОФЗ 834 млн руб.

Ключевые факторы 06 - 12 февраля

Статистика США

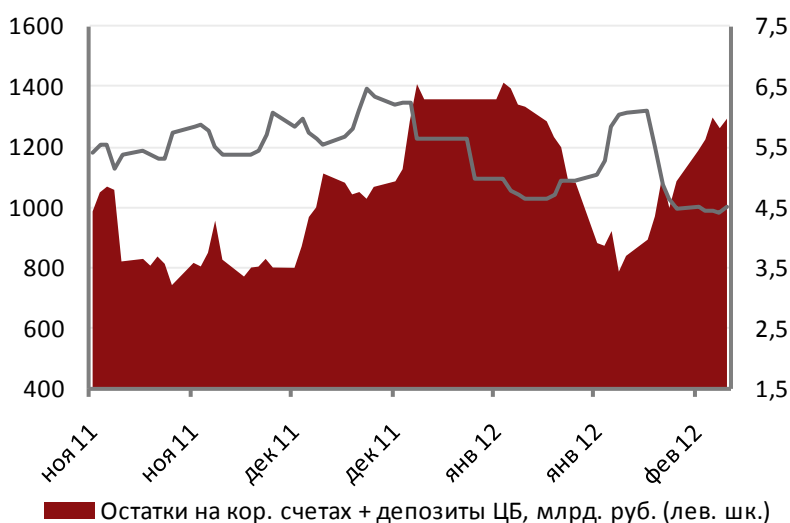
На прошлой неделе в США было опубликовано мало статистических данных, и они носили смешанный характер. Первичные заявки на пособие по безработице упали до 358 тыс. с 367 тыс., складские запасы выросли на 1% при прогнозе роста в 0,1%. Предварительный индекс уверенности от Мичиганского университета составил в феврале 72,5 пункта при ожиданиях в 74,8 пункта.

Во вторник выйдут данные по розничным продажам в январе: ожидается рост в 0,4-0,5%; в среду станет известна динамика промышленного производства в январе. 16 февраля выйдут данные по ценам производителей, заявкам на пособие по безработице и рынку недвижимости; 17 февраля – индекс потребительских цен в январе.

Европейские данные

Слабыми вышли декабрьские данные по экономике Германии: промышленное производство неожиданно сократилось в на 2,9% м/м, а экспорт упал на 4,3% при прогнозе снижения в 1%. Падение экспорта привело к снижению профицита торгового баланса в декабре до €12,9 млрд с €16,2 млрд в ноябре. В декабре произошло падение промышленного производства во Франции, Италии, и Греции; в Греции промпроизводство упало в декабре на 11,3% г/г, а безработица в ноябре выросла с 18,2% до 20,9%. Введение мер по сокращению расходов и дефицита госбюджета приведет только к еще большему падению экономики Греции.

Во вторник выйдут следующие данные: индекс ZEW в Германии и еврозоне, ВВП Греции в четвертом квартале 2011 г.. 15 февраля станут известны данные по росту ВВП Франции, Германии, Нидерландах, Италии и еврозоны в четвертом квартале 2011 г.



Денежный рынок

Остатки на корсчетах и депозиты банков в ЦБ оставались на стабильном уровне всю прошлую неделю (1292,4 млрд руб. на 13 февраля), ситуация на денежном рынке улучшалась, и чистая ликвидная позиция банков укрепились в положительной зоне. Mosprime о/п колебалась вокруг отметки в 4,5% на прошлой неделе. На этой неделе ликвидность банковской системы будет находиться на стабильном уровне, учитывая уплату страховых взносов по обязательному страхованию в среду. Во вторник Минфин проведет депозитный аукцион на 10 млрд руб., что компенсирует возврат Минфину депозитов на 10 млрд руб. в среду. Также в среду банки должны вернуть 15 млрд рублей фонду ЖКХ.

На аукционе 8 февраля произошла замена выпусков ОФЗ 26204 (3,27 млрд руб.) и ОФЗ 25079 (15 млрд руб.) на ОФЗ 26205 в объеме 35 млрд руб., который был успешно размещен. По сравнению с аукционом 1 февраля средневзвешенная доходность размещения ОФЗ 26205 снизилась с 8,25% до 7,76%. На 15 февраля запланировано размещение ОФЗ 26206 в объеме 20 млрд руб.

Сюжет недели

Положение на долговом рынке Европы

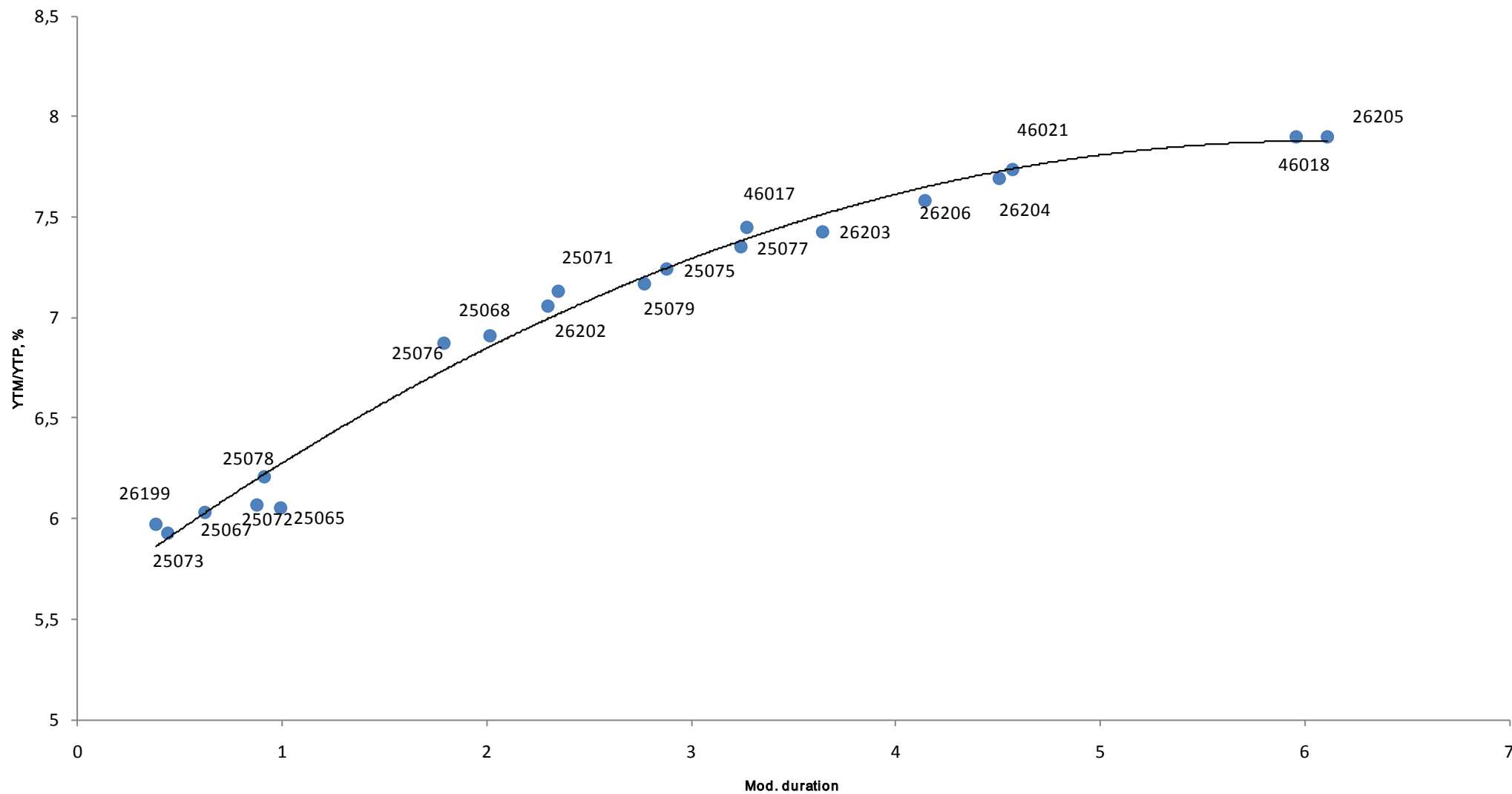
В настоящее время мы наблюдаем стабилизацию ситуации на европейском долговом рынке, которая во многом была достигнута благодаря усилиям Европейского Центрального Банка (ЕЦБ). После вступления в должность главы ЕЦБ Марио Драги начал проводить очень активную монетарную политику, и её плоды уже отчетливо видны. М. Драги сразу приступил к снижению ставок, в результате чего ставка была понижена до 1%. Помимо двух снижений процентной ставки М. Драги инициировал программу долгосрочного рефинансирования (LTRO) и понизил требования по закладываемому банками в ЕЦБ обеспечению. В декабре 2011 г. ЕЦБ уже предоставил банкам операцию долгосрочного рефинансирования сроком на 3 года (LTRO), что существенно облегчило ситуацию на европейском рынке межбанковского кредитования. Другим важным событием стали долларовые своп-линии мировых ЦБ с ФРС, которые снизили стоимость долларового финансирования для банков; на начало текущей недели объем долларовых своп-линий между ЕЦБ и ФРС составляет \$89,7 млрд. Так, к концу 2011 г. началось снижение спредов LIBOR-OIS и EURIBOR-OIS после их стремительного роста с августа 2011 г. Базисные валютные свопы EUR/USD, один из ключевых показателей доступности долларового финансирования, вышли из своих минимальных значений 2011 г. (-160 б.п.) и стабилизировались на уровне выше -70 б.п. Доходности суверенных облигаций Испании и Италии вошли в комфортную зону, и страны проводят успешные аукционы по размещению своих облигаций в 2012 г. В то же время ряд факторов указывает на сохранение напряженной линии с ликвидностью в Европе. Депозиты банков в ЕЦБ находятся вблизи своих рекордно высоких уровней (€496 млрд на 9 февраля), и это говорит о нежелании банков направлять имеющиеся у них деньги на кредитование экономики и друг друга; активное использование долларовых своп-линий с ФРС и рефинансирование через ЕЦБ указывает на сильную зависимость банков от этих инструментов, и, как следствие, меньшую репрезентативность инструментов рыночного финансирования.

Греция оставалась в центре внимания инвесторов с начала 2012 г., и, несмотря на одобрение мер по сокращению дефицита бюджета греческим парламентом и вероятное выделение ей второго пакета помощи, она еще может принести сюрпризы в будущем; одной из негативных новостей из Греции могут стать предстоящие в апреле парламентские выборы. Учитывая неопределенность в ситуации с Грецией, предстоящая 29 февраля вторая 3-летняя операция LTRO в неограниченном объеме играет особо важную роль для европейского рынка. Сейчас происходит активное обсуждение возможного объема этой операции, и оценки участников рынка сильно отличаются. Так, по оценке швейцарского банка Credit Suisse, европейские банки предпочтут рефинансировать свои обязательства по текущим программам ЕЦБ в 3-летнюю LTRO (€150 млрд), снижение банковских депозитов потребует привлечения еще €120 млрд, а предстоящее рефинансирование банковских обязательств увеличит заимствования банков еще €350 млрд. Также под рефинансирование могут попасть €110 млрд по программе Emergency Liquidity Assistance для ирландских, бельгийских и греческих банков; в то же время снижение нормы резервирования освободит для банков примерно €100 млрд. Таким образом, объем привлечения средств на операции LTRO, по оценкам Credit Suisse, может составить €500–650 млрд, а чистое увеличение ликвидности будет примерно €350–500 млрд. В декабре 2011 г. чистое увеличение ликвидности в результате первой LTRO составило €193 млрд. Важную роль для роста заимствований играет снижение требований по кредитному качеству закладываемого банками обеспечения, которое будет определяться центральными банками стран еврозоны. Вполне возможно, ЕЦБ не ограничится двумя операциями LTRO в случае ухудшения ситуации в еврозоне. Йенс Вайдман, глава немецкого Бундесбанка, уже выразил опасения из снижения требований к качеству принимаемого ЕЦБ обеспечения, так как это может дать банкам неверный сигнал и привести к нарастанию инфляционных рисков в еврозоне в будущем.

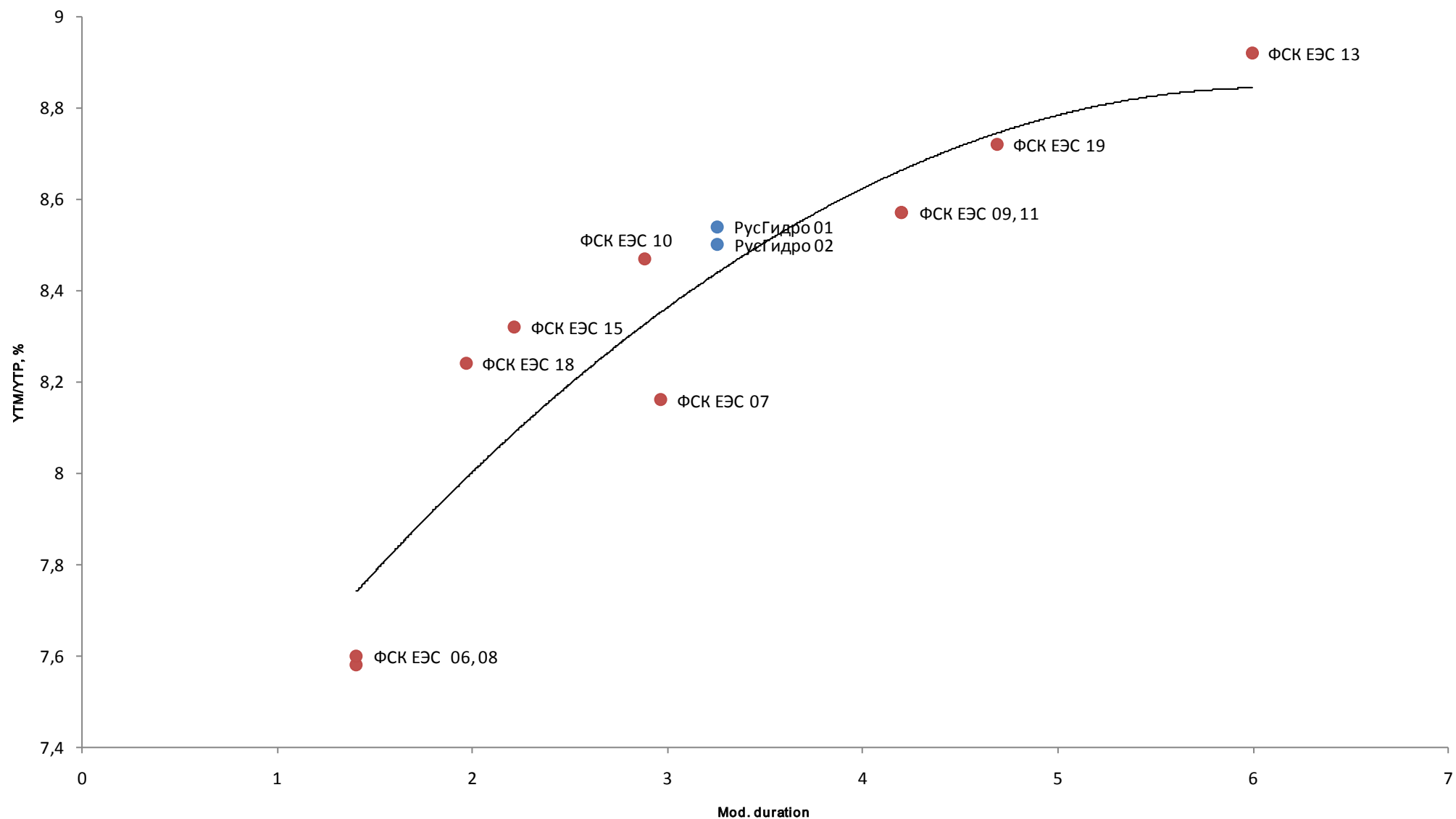
По нашему мнению, фундаментальной слабостью европейской банковской системы является её платежеспособность, а не проблемы с ликвидностью. Европейские банки отличаются очень высоким уровнем левереджа, необходимостью увеличения своего капитала и делевереджа. Все эти факторы влияют на низкую оценку стоимости акций европейских банков, которые торгуются со значительным дисконтом к капиталу. Но на прошлой неделе Европейское банковское управление (European Banking Authority) заявило о возможном понижении требований по увеличению капитала европейских банков с требуемых €115 млрд, если доходности суверенных облигаций продолжат оставаться на низких уровнях.

Карты российского рынка на 13.02.2012

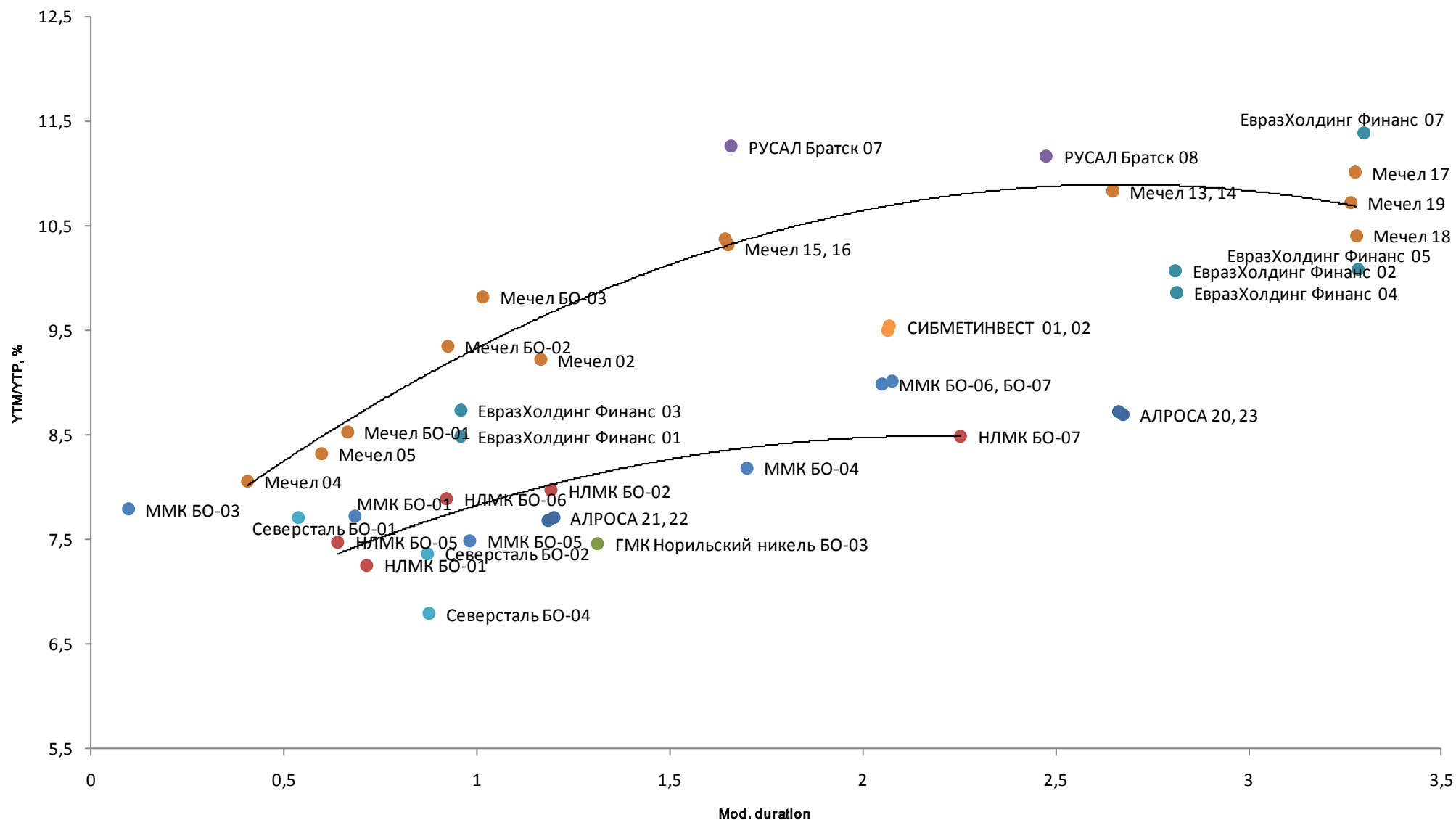
ОФЗ

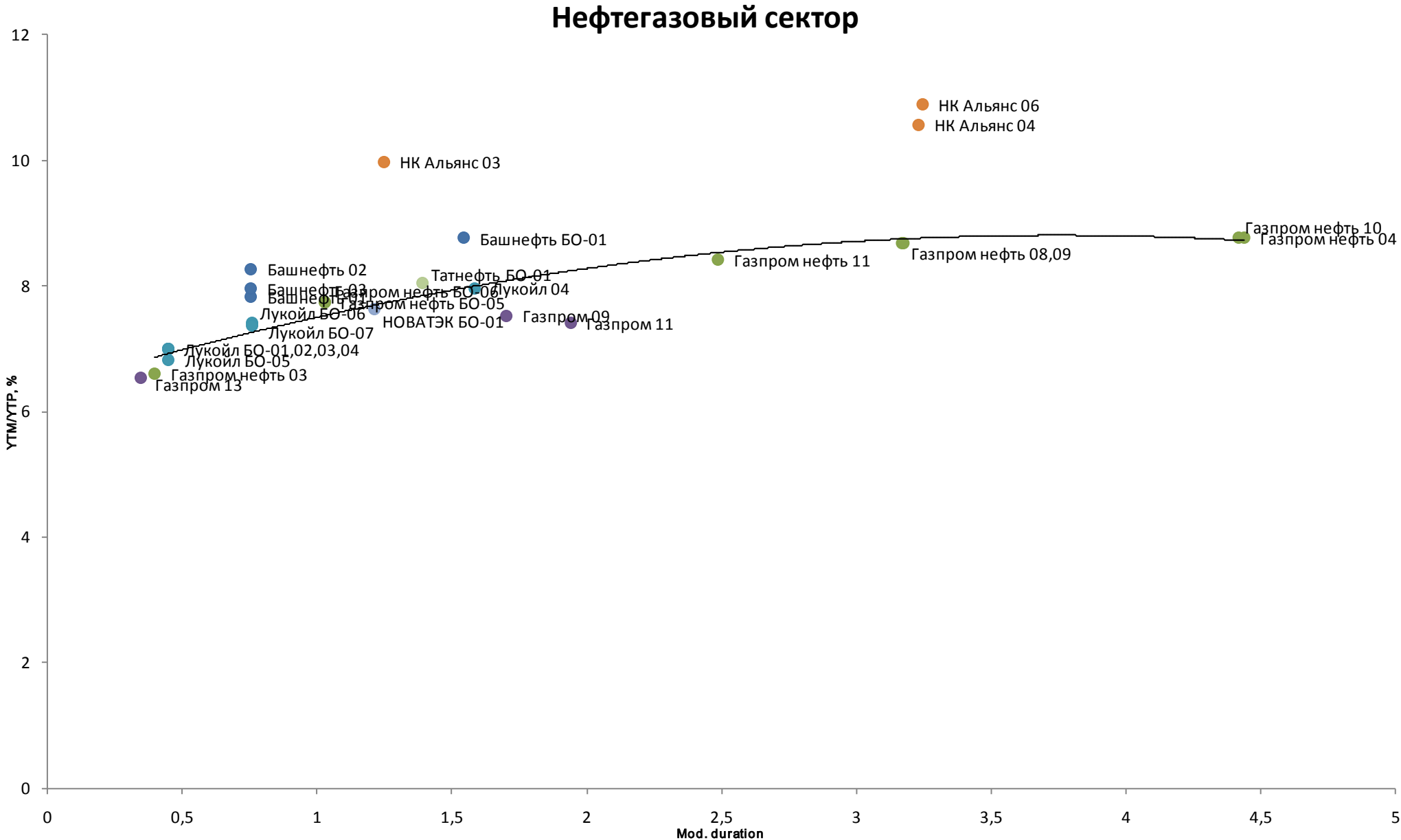


Энергетический сектор

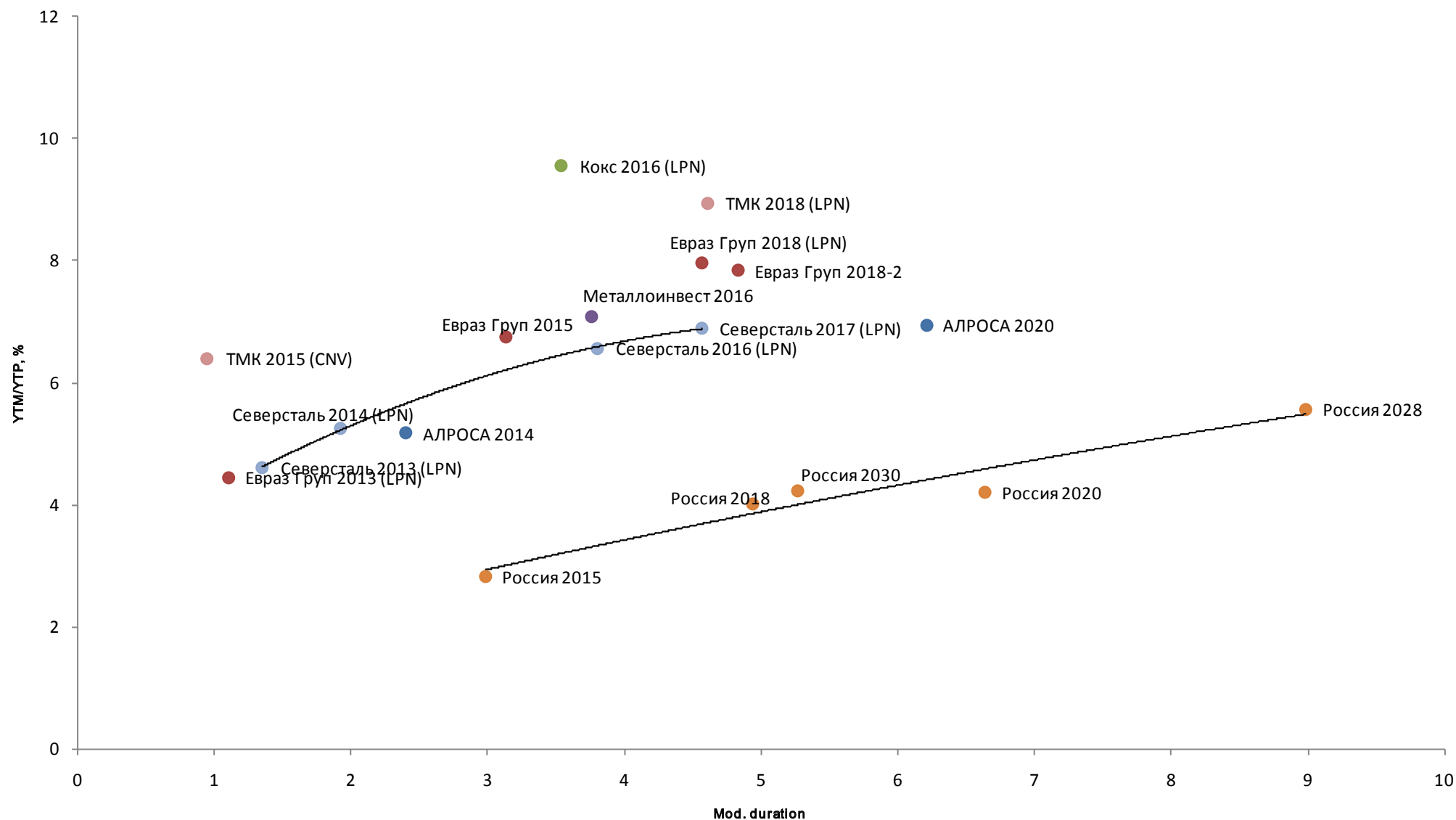


Металлургический сектор

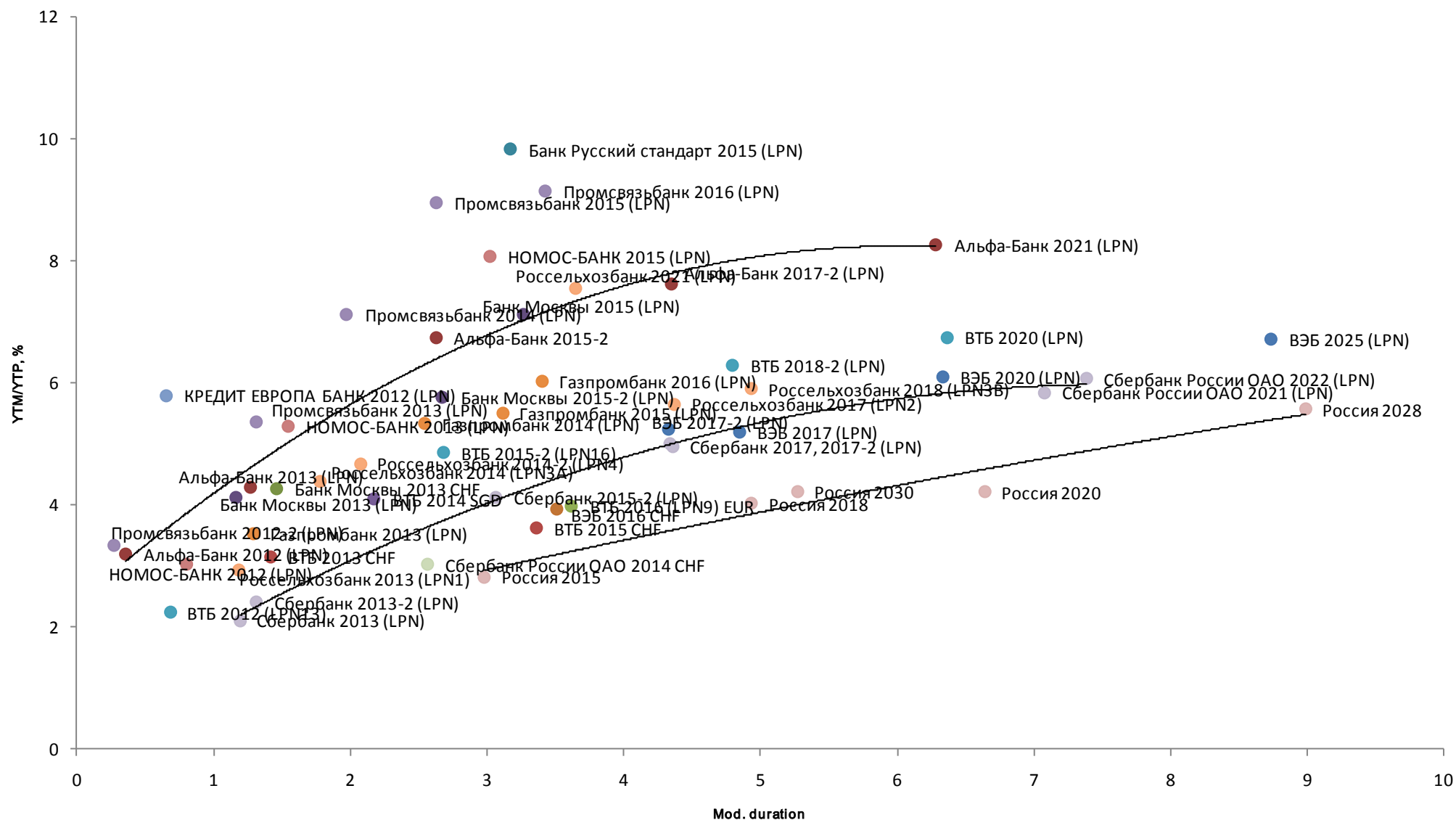




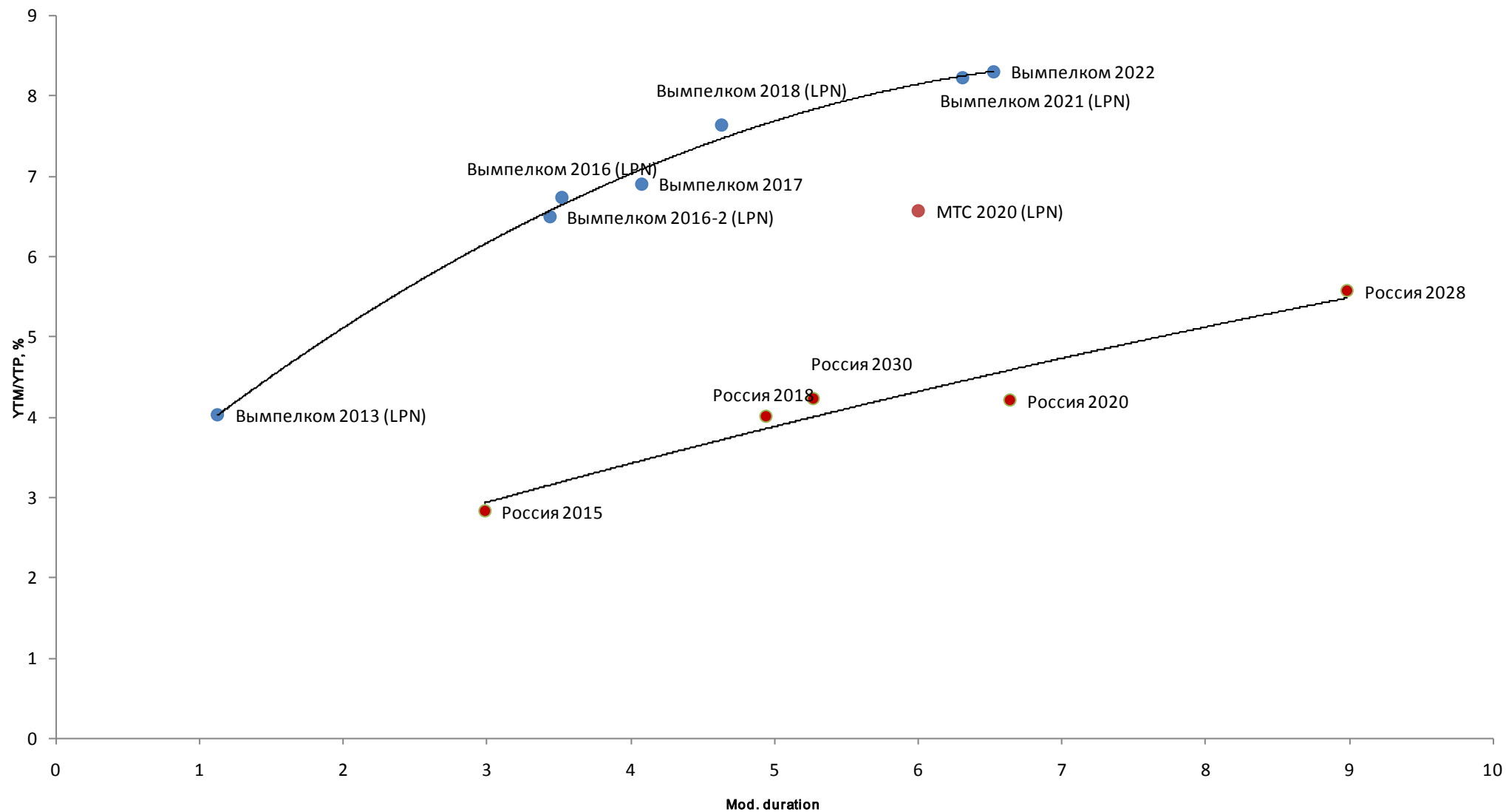
Еврооблигации: Metallurgical sector



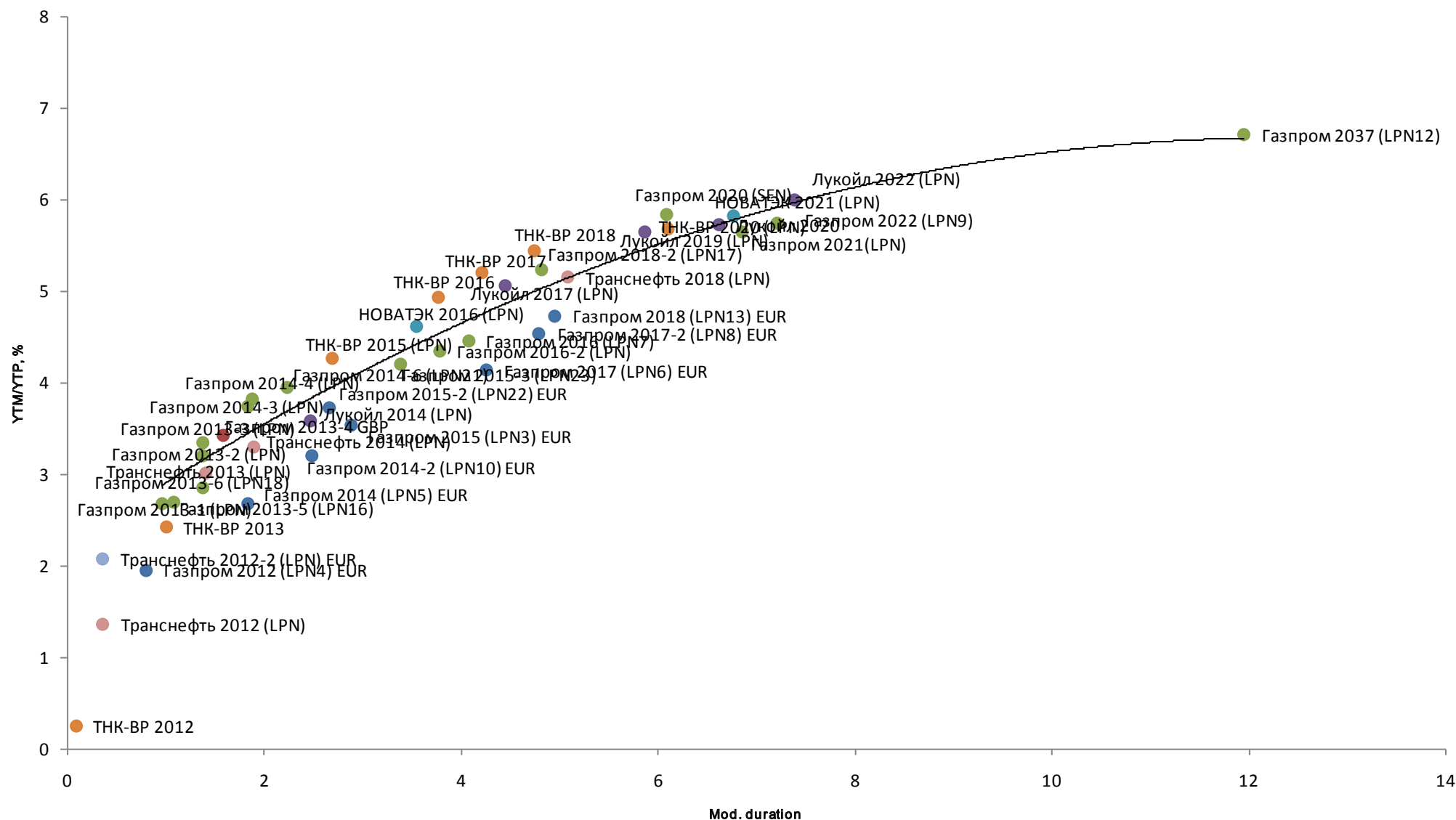
Еврооблигации: Банковский сектор



Еврооблигации: Телекоммуникационный сектор



Еврооблигации: Нефтегазовый сектор



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.bfa.ru

Управление продаж

Думчева Анна начальник управления	прямой +7 (812) 326 93 61, доб. 1088 a.dumcheva@bfa.ru
Тапинов Петр старший специалист	прямой +7 (812) 611 00 64, доб. 1032 p.tapinov@bfa.ru
Виноградов Кирилл специалист	доб. 1144 k.vinogradov@bfa.ru

Отдел рынков акций

Анастасов Антон трейдер	доб. 1052 a.anastasov@bfa.ru
Широков Станислав трейдер	доб. 1053 s.shirokov@bfa.ru

Аналитический отдел

research@bfa.ru

Дёмин Денис начальник отдела	доб. 1284 d.demin@bfa.ru
Моисеев Алексей заместитель начальника отдела	доб. 1286 a.moiseev@bfa.ru
Куриленко Кирилл ведущий аналитик	доб. 1280 k.kurilenko@bfa.ru
Казанцев Сергей аналитик	доб. 1281 s.kazantsev@bfa.ru
Дорофейкин Олег аналитик	доб. 1222 o.dorofeykin@bfa.ru
Иванова Ольга аналитик	доб. 1241 o.ivanova@bfa.ru
Настыч Мария специалист	доб. 1154 m.nastych@bfa.ru

Управление торговых операций

Малев Всеволод начальник управления	прямой +7 (812) 322 5899, доб. 1293 v.malev@bfa.ru
Деордиев Александр трейдер	доб. 1092 a.deordiev@bfa.ru
Пашков Алексей аналитик	доб. 1147 a.pashkov@bfa.ru

Отдел брокерских операций

Иванов Николай Начальник отдела	прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1235 n.ivanov@bfa.ru
Мишарев Андрей заместитель начальника отдела	прямой +7 (812) 329 8195, доб. 1199 a.misharev@bfa.ru

Клиентский отдел

client@bfa.ru

Лексина Елена начальник отдела	доб. 1196 e.leksina@bfa.ru
Щекина Елена ведущий специалист	доб. 1174 e.schekina@bfa.ru
Ермолина Анастасия специалист	доб. 1173 a.ermolina@bfa.ru
Дымникова Светлана специалист	доб. 1073 s.dymnikova@bfa.ru
Артёменкова Анастасия специалист	доб. 1087 a.artemenkova@bfa.ru

Настоящий документ подготовлен аналитическим отделом ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» 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. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» 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. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники могут инвестировать, выступать маркет-мейкером или совершать иные сделки в качестве принципала с инвестиционными инструментами, упомянутыми в настоящем отчете. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» проводит внутреннюю политику, направленную на предотвращение потенциальных конфликтов интересов. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.