

2011-07-07

Главные новости

Россия

Дефицит федерального бюджета РФ в 2012 году может составить 2,7% ВВП при цене на нефть 93 доллара за баррель, в 2013 году — также 2,7% ВВП при цене \$95, в 2014 году — 2,3% ВВП при цене \$97.

Внутренний госдолг России увеличился за июнь 2011 года на 6,6%, или 193 млрд. рублей, и составил 3,125 трлн. рублей против 2,932 трлн. рублей на 1 июня.

Международные резервы России на 1 июля 2011 года составили \$526,7 млрд. Между тем по состоянию на 24 июня международные резервы РФ равнялись \$524,3 млрд. Таким образом, за неделю они увеличились на \$2,4 млрд.

США

Индекс деловой активности в сфере услуг США в июне 2011 года снизился в месячном выражении на 1,3 пункта и составил 53,3 пункта против 54,6 пункта в мае. Таким образом, в июне прервался рост показателя, продолжавшийся без остановки 18 месяцев. Аналитики прогнозировали, что индекс опустится до 53,7 пункта

Азия

Руководство Народного банка Китая приняло решение повысить базовые ставки по кредитам и депозитам на 25 б.п. Ставка по годовым кредитам составит 6,56%, по депозитам — 3,5%. Новые значения ставок будут действительны с 7 июля.

Рынки

Индекс доллара DXY по итогам дня вырос на 0,44%. С утра рост продолжился, индекс торгуется в районе 75,064 пункта (+0,05%). Валютная пара EUR/USD упала до 1,4332 (-0,96%), с утра торгуется в районе 1,4329 (-0,02%).

Нефтяные контракты торговались достаточно спокойно. По итогам дня контракт на Light Sweet потерял 0,25%; Brent вырос на 0,01%. С утра контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$97,43 (+0,81%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$114,11 (+0,43%). Спред между Brent и Light Sweet снизился до \$16,68.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1533,15. Серебро выросло до \$36,1575. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 42,40.

Европейские индексы завершили день

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2834,02	0,29%	2,18%
S&P 500	1339,22	0,10%	1,41%
Dow Jones	12626,02	0,45%	1,71%
FTSE 100	6002,92	-0,35%	0,96%
DAX	7431,19	-0,11%	0,74%
CAC 40	3961,34	-0,44%	-0,52%
NIKKEI 225	10071,14	-0,11%	2,60%
MICEX	1705,41	-0,27%	3,06%
RTS	1939,01	-0,72%	2,20%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1528,90	0,87%	2,20%
Нефть Brent, \$ за баррель	113,62	0,01%	1,59%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,89	0,10%	0,66%
Рубль/Евро	40,24	-0,17%	0,36%
Евро/\$	1,4319	-0,76%	-1,10%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	818,84	142,46	398,51
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	583,10	-116,30	46,33
NDF 1 год	4,52%	-0,001	0,08
MOSPrime 3 мес.	4,25%	0,000	0,05

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	270,33	3,61	-18,02
Россия-30, Price	117,87	-0,08	-0,64
Россия-30, Yield	4,41%	0,01	0,07
UST-10, Yield	3,11%	-0,01	0,11

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	130	2	-11
Турция-17	7,96	-6	-18
Мексика-17	142,76	2	11
Бразилия-17	166,51	3	17



снижением на фоне понижения рейтинга Португалии. FUTSEE 100 в пятницу потерял 0,35%, DAX опустился на 0,11%, французский CAC 40 снизился на 0,44%.

Американские индексы вчера закрылись в плюсе. S&P500 прибавил 0,10%, Dow Jones подрос на 0,45%. Лучше рынка смотрелись промышленные и технологические компании (+0,52%), в аутсайдерах финансовый сектор (-0,54%) и телекомы (-0,69%).

Фьючерсы на американские индексы с утра также торгуются в позитиве. Контракт на S&P500 растет на 0,41%, фьючерс на Dow Jones также прибавляет 0,34%.

Индекс ММВБ вчера просел на 0,27%, Индекс РТС на основной сессии потерял 0,72%. Особым спросом пользовались бумаги Уралкалия из-за увеличения доли бумаги в индексе MSCI Russia. Энергетика немного скорректировалась после хорошего роста накануне.

С утра складывается позитивный фон. Негативную статистику и понижения рейтингов рынок игнорирует в ожидании изменения ставок. Сегодня вторая половина сессии может быть очень волатильной.

Новости эмитентов

За 1 полугодие 2011 года «Газпромбанк» получил чистую прибыль в размере около 20 млрд. рублей, что более чем в 2,5 раза превышает данный показатель за 1 полугодие 2010 года. В 1 полугодии 2011 года ГПБ нарастил собственные средства до исторического максимума 256,6 млрд. рублей (или на 12%).

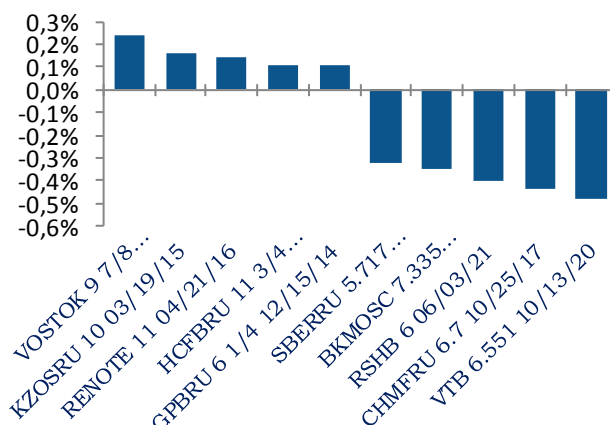
Российские еврооблигации

Сегодня ЕЦБ на заседании наиболее вероятно повысит базовую процентную ставку на 25 б.п. – с 1,25% до 1,5%. Это связано как с ускоряющейся инфляцией, так и со слабым экономическим ростом, показываемым экономикой Еврозоны. Это, можно с уверенностью сказать, отрицательно скажется на котировках как суверенных так и корпоративных российских еврооблигаций. Коррекция продолжится как минимум до конца недели.

Банк Англии так же на заседании 7 июля, скорее всего, сохранит базовую процентную ставку на уровне 0,5% годовых, минимальном за всю историю британского ЦБ, и оставит неизменным объем программы выкупа активов - 200 млрд. фунтов стерлингов, несмотря на высокие темпы инфляции.

Сегодня на рынке российских еврооблигаций мы ожидаем сильное боковое движение как минимум до опубликования ставки ЕЦБ. После ее повышения, ожидаем распродажи по всему спектру долговых бумаг. Наибольшим рискам подвергаются выпуски с

Лидеры роста/снижения (еврооблигации) (%)



длинной дюрацией и бумаги банковского сектора. Защитными бумагами на наш взгляд могут стать бумаги металлургического сектора. На утро четверга UST снижаются незначительно в рамках 5 б.п., Россия 30 просела на 25 б.п. Бумаги проблемных стран Португалии и Греции после продаж в среду сегодня спекулятивно отрастают на 50 б.п.

Цены российских еврооблигаций по итогам торгов в среду на удивление практически не изменились, в то время как цены американских казначейских облигаций немного выросли (на 11 б.п. и составила 100,02), а Russia-30 снизилась всего на 7 б.п. и составила 117,94% от номинала, что соответствует доходности в 4,41%. Таким образом, спрэд и между доходностью Russia-30 и Treasuries расширился по отношению к предыдущему дню на 2 б.п. и составил 120 б.п.

В целом прошедший день на рынке российских валютных гособлигаций был довольно спокойный, как с точки зрения динамики котировок, так и с точки зрения новостного фона. С утра снижение было обосновано информацией о рейтинге Португалии и ставки ЦБ Китая, однако потом прилив ликвидности смог вернуть утраченные позиции. При этом активность торгов была не очень высокой. До сих пор определенную поддержку рынку оказывают высокие мировые цены на нефть. В целом, несмотря на традиционное летнее затишье, рынок российских евробондов чувствует себя довольно неплохо, "переваривая" весь внешний негатив.

Торговые идеи на рынке евробондов

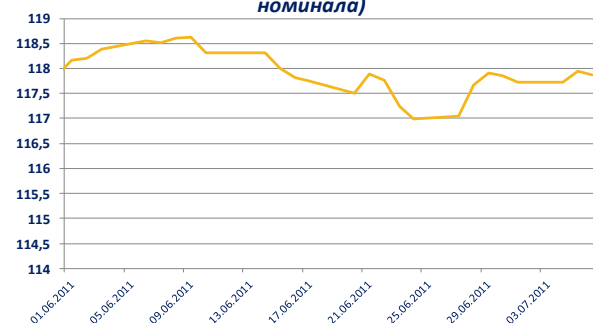
Пожалуй, самой интересной идеей на долговых рынках стран СНГ является покупка суверенных еврооблигаций Белоруссии. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 560 б.п., а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 475 б.п. к соответствующему выпуску Украина-18. Мы полагаем, что подобная премия не обоснована. По нашему мнению, спрэд между евробондами Белоруссии и Украины не должен превышать 200-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 310 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 225 б.п. Ожидаем рост котировок по Беларусь-15 и Беларусь-18 на 4-5 "фигур" до 95% и 93% от номинала соответственно.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана продолжает оставаться выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,3%, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 60 б.п. Спрэд постепенно сокращается, но все остается достаточно широким. Мы ожидаем, что в

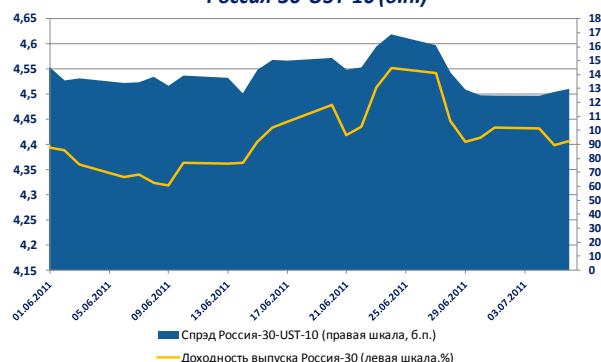
Динамика суверенных 5-и летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	144,00	2,37%	3,34
Украина	468,78	1,15%	5,32
Бразилия	108,84	0,98%	1,05
Мексика	107,00	0,85%	0,91
Турция	182,07	4,23%	7,38
Италия	218,92	12,63%	24,54
Ирландия	837,64	13,47%	99,46
Испания	294,09	8,96%	24,18
Португалия	916,68	18,27%	141,59
Греция	2178,48	12,92%	249,31
Китай	86,80	3,08%	2,60

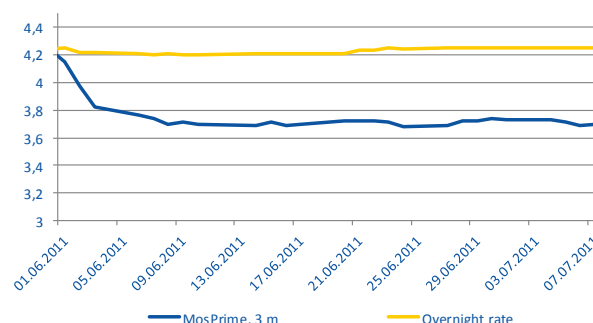
Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Доходность выпуска Россия-30 (%) и спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Ставки денежного рынка, %



среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала.

Рекомендуем покупать «короткий» выпуск **Сбербанк-15**. Сейчас спрэд доходности между этим выпуском и Россия-15 расширился до 105 б.п., в то время как на длинном участке кривой доходности, спрэд между евробондами Сбербанка и суверенной кривой составляет порядка 85 б.п. Мы полагаем, что евробонд Сбербанк-15 имеет потенциал снижения около 20-25 б.п.

По-прежнему интересен один из наиболее высокодоходных выпусков на рынке евробондов - **Ренессанс Капитал-16**. Доходность евробонда составляет сейчас около 10,48%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 310 б.п. Мы полагаем, что соответствующий спрэд не должен превышать 230-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности может составить 55-60 б.п.

Так же среди банковского сектора мы рекомендуем покупать выпуски **Промсвязьбанк-14** и **ХКФБ-14**. Сейчас спрэд к кривой доходности Номос-банка у обоих выпусков составляет около 50 б.п. При этом все три банка имеют одинаковый кредитный рейтинг от Fitch на уровне ВВ-. Мы полагаем, что в ближайшее время спрэд сократится до 10-20 б.п.

Остается небольшой потенциал и в выпуске **Лукойл-19**, который сейчас торгуются со спрэдом к кривой доходности Газпрома в районе 20 б.п. Исторически между евробондами Газпрома и Лукойла спрэд отсутствовал. На фоне позитивной отчетности Лукойла за 1 кв. 2011 года этот спрэд может исчезнуть.

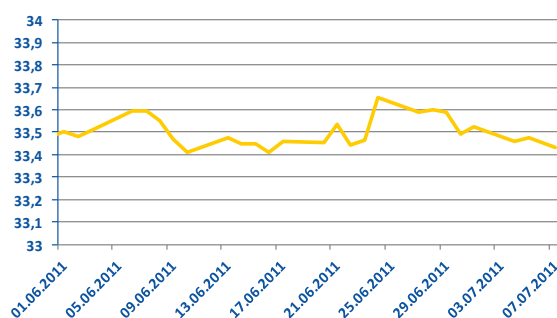
Стал интересен и выпуск **Новатэк-21**, после того, как цена на выпуск Лукойл-20 значительно выросла, а спрэд доходности между выпусками Лукойл-20 и Новатэк-21 расширился до 25 б.п. Мы полагаем, что в ближайшее время он может сократиться на 15-20 б.п.

Интересен и выпуск **РЖД-31** в фунтах стерлингов. Сейчас доходность евробонда составляет 7,3% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность выпуска должна находиться на уровне 7,05-7,1%.

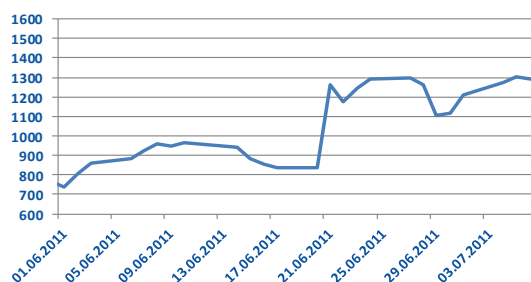
Новый евробонд города **Киева** с погашением в 2016 году еще имеет потенциал роста котировок. Доходность сейчас находится на уровне 9,3%, предлагая премию в 40-60 б.п. к кривой доходности Киева. В ближайший время мы ожидаем роста котировок на 100-130 б.п.

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ»-15. Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона. Учитывая стабильные финансовые и

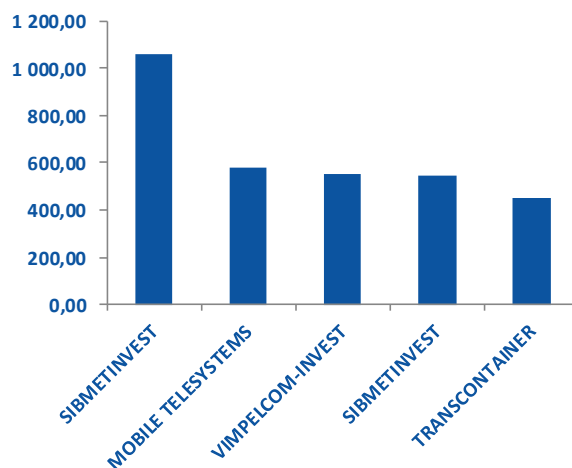
Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.

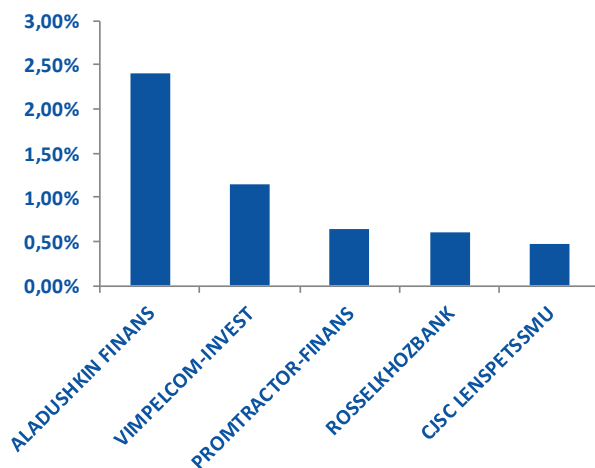


Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)

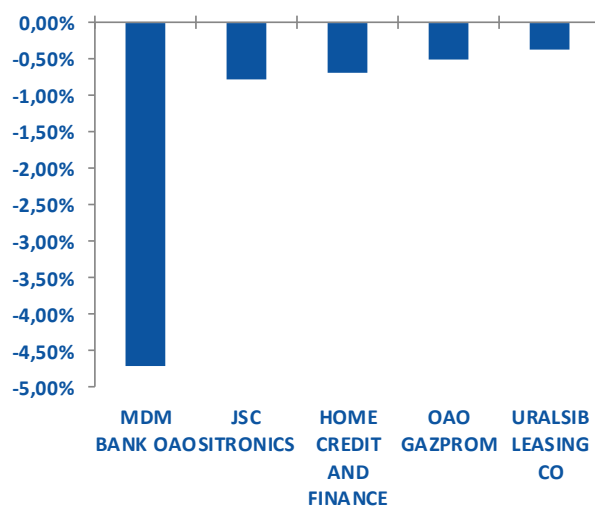


поступательное развитие бизнеса, мы оцениваем справедливую доходность на уровне 6,5-6,4% при цене 108,0-108,4%. При условии сохранения консервативной кредитной политики и жестким контролем показателей долговой нагрузки возможно повышение рейтинга на 1 ступень до “B+” в течение полугода-года.

Лидеры роста



Лидеры снижения



Открытые книги рублевых облигаций

Дата закрытия книги	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по доходности, % (от организаторов)	Справедливая доходность, % (по оценке UFS)	Рост/ Падение
07.07.2011	Россельхозбанк, 14	10	8,06-8,26	8,0-8,2	0 б.п.
08.07.2011	СКБ-банк, БО-6	2	8,58-8,94	8,6-8,8	+10 б.п.
14.07.2011	ОАО «ММК»	5	7,6-7,8	7,8-8	+0 б.п.
14.07.2011	Газпромбанк, БО-2	10	TBD	6,8-7	

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Пробизнесбанк	Пробизнесбанк-16	USD	250-300	9-9,5
Металлоинвест	TBD	USD	TBD	TBD
ВЭБ	ВЭБ-2018, ВЭБ-2031	USD	TBD	TBD
Агротон	Агротон-14	USD	100	12,5



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 00

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куш Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Аналитический департамент

Письменный Станислав Владимирович

Тел. +7 (495) 781 02 02

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые «Ю.Ф.С. – Федерация» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. «Ю.Ф.С. – Федерация» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения «Ю.Ф.С. – Федерация». «Ю.Ф.С. – Федерация» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

