

**2011-08-10**
**Главные новости**
**Россия**

Денежная база России в широком определении снизилась в июле на 3,5%. За июль денежная база уменьшилась с 7 410 млрд. рублей до 7 147 млрд рублей.

**США**

Вчера на заседании управляющих финансового регулятора ФРС США было решено оставить ключевую ставку на уровне 0-0,25%, с прогнозом удержания на текущих уровнях до 2013 года. Кроме того было указано, что экономический рост в этом году оказался гораздо скромнее ее прогнозов. «Индикаторы свидетельствуют об ухудшении в последние месяцы условий на рынке труда в целом, уровень безработицы увеличился. Расходы домохозяйств сжимаются, инвестиции в нежилые здания и сооружения все еще слабы, а жилой сектор остается в депрессии». Однако не было сказано не слова об QE3, в отличие от ожиданий многих участников рынка. Вполне возможно, что о программе стимулирования американской экономики будет заявлено на сентябрьском заседании.

**Европа**

Экспорт из Германии вырос в июне на 3,1% — до 88,3 млрд евро в стоимостном выражении. Темпы прироста экспорта оказались самыми медленными за последние 16 месяцев. В мае экспорт вырос на 20,1%. Положительное сальдо торгового баланса в июне составило 12,7 млрд евро. В июне 2010 года показатель держался на отметке в 14,3 млрд евро. Импорт в июне вырос на 6% по сравнению с июнем 2010 года.

Потребительские цены в Германии в июле выросли на 0,4% по сравнению с июнем месяца, что совпало с ожиданиями участников рынка.

Дефицит торгового баланса Великобритании вырос в июне до 8,87 млрд фунтов стерлингов. Эксперты ожидали, что показатель составит 8,1 млрд фунтов стерлингов.

Объем промышленного производства в Великобритании в июне по сравнению с предыдущим месяцем не изменился, а по сравнению с аналогичным периодом прошлого года снизился на 0,3%.

Промышленное производство во Франции сократилось в июне 2011 года на 1,6% по сравнению с предыдущим месяцем. Аналитики

**Индексы**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2482,52	5,29%	-9,94%
S&P 500	1172,53	4,74%	-9,27%
Dow Jones	11239,77	3,98%	-7,44%
FTSE 100	5164,92	1,89%	-11,18%
DAX	5917,08	-0,10%	-17,35%
CAC 40	3176,19	1,63%	-13,49%
NIKKEI 225	9047,20	1,15%	-7,99%
MICEX	1499,79	-5,50%	-12,16%
RTS	1610,22	-2,87%	-18,30%

**Сырьевой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1740,40	1,21%	7,35%
Нефть Brent, \$ за баррель	102,57	-1,13%	-10,16%

**Денежный рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,42	3,14%	-6,21%
Рубль/Евро	41,90	2,31%	-5,50%
Евро/\$	1,4376	1,39%	-0,38%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	455,48	39,72	-361,74
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	642,82	-14,75	60,43
NDF 1 год	5,41%	-0,005	0,82
MOSPrime 3 мес.	4,77%	0,004	0,52

**Долговой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	347,75	18,69	72,69
Россия-30, Price	117,63	-1,10	-0,40
Россия-30, Yield	4,41%	0,17	0,03
UST-10, Yield	2,25%	-0,07	-0,78

**Спрэд Россия-30 к:**

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	216	24	78
Турция-17	3,69	-7	5
Мексика-17	158,93	-13	32
Бразилия-17	160,94	-20	7



ожидали снижения промпроизводства в июне на 0,7% по сравнению с маем.

### **Азия**

Промпроизводство в Китае выросло в июле на 14% относительно аналогичного периода прошлого года после повышения на 15,1% в июне. Аналитики прогнозировали увеличение показателя на 14,6%.

Инфляция в Китае ускорилась и достигла 6,5%.

Розничные продажи в стране увеличились в прошлом месяце на 17,2%, инвестиции в активы с фиксированной доходностью выросли за период с января по июль на 25,4%

PMI в производственной сфере Китая в июле опустился до 50,7 пункта против 50,9 пункта в июне.

### **Рынки**

Индекс доллара DXY по итогам торгов во вторник упал на 1,17%. Сегодня утром индекс растет и торгуется в районе 74,017 пункта (+0,14%). Валютная пара EUR/USD на вчерашних торгах выросла до 1,4376 (+1,39%), сегодня торгуется в районе 1,4339 (-0,26%).

По итогам торгов во вторник контракт на Light Sweet снизился на 2,47%; Brent потерял 1,13%.

Сегодня контракт на Light Sweet торгуются на уровне \$81,65 (+2,96%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$104,96 (+2,33%). Спред между Brent и Light Sweet сохраняется на уровне \$23,31.

Золото показала в ходе вчерашних торгов новый исторический максимум, который составляет сейчас \$1779,0. В настоящий момент стоимость тройской унции золота составляет \$1744,3. Серебро снизилось до \$37,8188. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 46,12.

Медь вчера снизилась на 3,40%, сегодня торгуется на уровне \$8709,75 (-0,57%), Никель подешевел на 5,81%, сегодня понизился на 0,22% до \$21162. Цинк подешевел на 4,67%, сейчас торгуется на уровне \$2072 (+0,48%).

Европейские индексы завершили вторник разнонаправленно. FUTSEE 100 вчера прибавил 1,89%, DAX опустился на 0,10%, французский CAC 40 вырос на 1,63%.

Американские индексы вчера показали сильный рост. S&P500 взлетел на 4,74%, Dow Jones вырос на 3,98%. Лучшие рынка торговались компании финансового сектора (+8,10%) и сектор основные материалы, который прибавил 6,23%. В аутсайдерах сектор Потребительские товары (+2,65%), сектор Коммунальные услуги, прибавивший 3,29 и компании сектора Здравоохранение, выросшие на 3,65%. Бразильский Bovespa поднялся на 5,10%.



Фьючерсы на американские индексы сегодня утром торгуются в негативном ключе. Контракт на S&P500 теряет 0,28%, фьючерс на Dow Jones снижается на 0,29%.

Азиатские площадки сегодня показывают позитивную динамику. Японский NIKKEI 225 вырос на 1,05%, в Гонконге Hang Seng прибавляет 3,21%, индийский SENSEX растет на 1,77%.

Индекс РТС на основной сессии потерял 2,87%, Индекс ММВБ вчера понизился лишь на 0,13%. Такое расхождение в динамике российских индексов случилось за счет резкого ослабления рубля. Лучшее рынка на ММВБ финансовый сектор (+2,24%) и сектор Металлургия и добыча, выросший на 1,19%. В аутсайдерах электроэнергетика (-2,57%) и предприятия производственного сектора (-2,29%).

Сегодня на фоне растущих американского и азиатского рынков, чуть восстановившейся в цене нефти мы ожидаем позитивной динамики на российском рынке акций. В большей степени, на наш взгляд, вырастет индекс РТС, поскольку мы ожидаем, что рубль будет умеренно укрепляться.

На ход торгов сегодня может повлиять отчет банка Англии по инфляции и выступление Главы Банка Англии Мервина Кинга (13:30), оптовые запасы в США (18:00), запасы нефтепродуктов в США (18:30), а также ежемесячный отчет об исполнении американского бюджета (22:00).

Среди корпоративных событий сегодня ожидается публикация операционных результатов "РОСИНТЕРА" и "Магнита" за июль 2011 года, заседание совета директоров "ОАК" и "РАО ЭС Востока", внеочередное общее собрание акционеров "ФосАгро" и начало торгов всеми обыкновенными акциями "Ростелекома" под единым тикером на ММВБ.

### Новости эмитентов

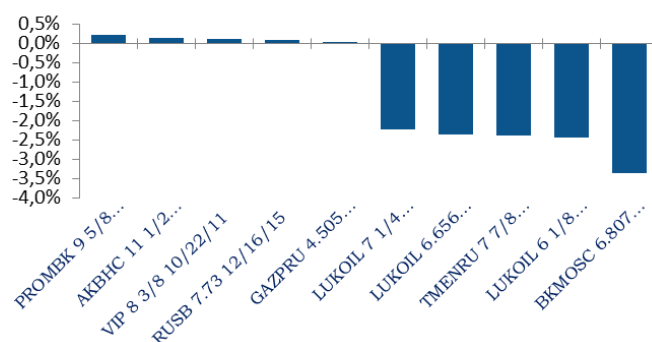
Чистый убыток **ОАО «КамАЗ»** по итогам 1 полугодия 2011 года по РСБУ составил 285,398 млн рублей, что в 2,3 раза больше аналогичного показателя 2010 года.

### Российские еврооблигации

На облигационном рынке вчера продолжилось бегство от рисков, при этом давление продавцов заметно выросло по сравнению с понедельником. Суверенные еврооблигации России упали в среднем на 0,7%, выпуск Россия-30 потерял 0,9% и опустился до уровня 117,5% от номинала. Доходность treasures опускалась до минимальной с 2008 года отметки, в связи с чем, индикативный спред Россия-30-UST-10 расширился до 211 б.п.

Сильнейшие распродажи, большие похожие на

**Лидеры роста/снижения  
(еврооблигации)  
(%)**



панику, наблюдались в корпоративных евробондах. В среднем рынок потерял около 1,2%. В лидерах падения на этот раз оказались выпуски Вымпелкома, а также Новатэка и Лукойла, которые были относительно устойчивы к продажам в предыдущие дни. Вымпелком-21 упал на 2,7%, как и Вымпеклом-16. Выпуски Лукойла потеряли более 2,0% в среднем, например Лукойл-22 и Лукойл-20 снизились на 2,4%. Такое же падение было и в Новатэк-16, Новатэк-21 упал на 2,0%. Снова проседали все бонды с «длинной» дюрацией. Альфа-банк-21 упал на 2,5%, РСХБ-18 снизился на 2,2%. Активно избавлялись инвесторы и от коротких банковских бумаг, не относящихся к «первому эшелону». Так, Ренессанс Капитал-13 потерял рекордные 2,5%, Номос-банк-15 снизился на 1,7%. Менее агрессивные продажи наблюдались в выпусках, которые были лидерами падения прошлых дней. В частности, выпуски Газпрома, даже с отдаленными сроками погашения упали в районе 1,0%, Газпром-34 потерял 1,3%, а Газпром-18 снизился всего на 0,4%.

Вновь негативно торговались бумаги Евраза, например Евраз-18 снизился на 1,9%. Меньшее падение было в бумагах Северстали и Алросы, так Северсталь-17 потерял 1,8%, а Алроса-20 снизился на 1,7%.

Наиболее устойчивыми ко вчерашнему падению оказались «короткие» выпуски Сбербанка, некоторое из которых, например, Сбербанк-13 и Сбербанк-15 упали меньше, чем суверенные бонды на 0,3-0,4%.

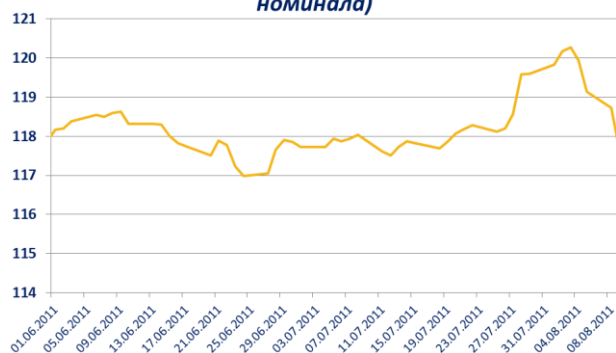
Можно сказать, что вчера наблюдалось стремление инвесторов «избавиться от рисков» любой ценой, при этом бонды самых устойчивых эмитентов – Сбербанка и Газпрома распродавались мало. Первоочередной причиной столь значительного падения евробондов стал крайне слабый рынок нефти, в частности нефть сорта WTI опускалась ниже 80\$ за баррель. Кроме того, мировые рынки отыгрывали рекордное падение американских индексов, что вылилось и в продажи евробондов.

На утро среды на рынке сложился позитивный внешний фон. Нефть прибавляет около 3,7% и торгуется на уровне 82\$/баррель. Все долговые рынки развивающихся стран значительно прибавляют, в том числе и российский рынок. Выпуск Россия-30 с начала торгов выстрелила «вверх» более чем на 1,0%. Сегодня в большинстве выпусков очевиден технический отскок после трех дней затяжного падения.

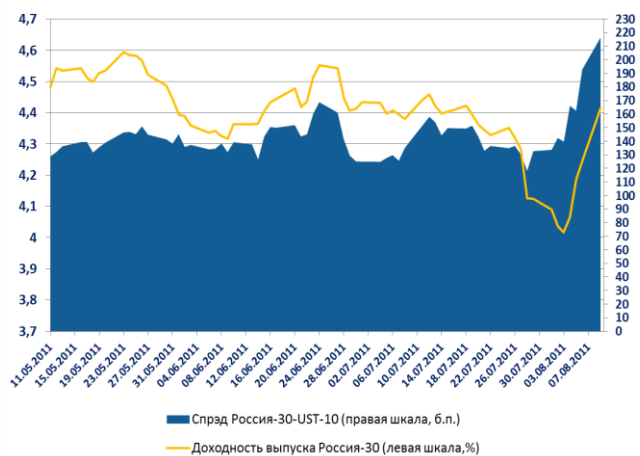
### Облигации зарубежных стран

Самое сильное падение за последний год испытал на себя рынок корпоративных еврооблигаций Украины. Выпуски Метинвеста рухнули более чем на 4,0% (!), менее сильным продажам подверглись выпуски сельхозпроизводителей, которые потеряли около 1,3%.

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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



Суверенные бонды выглядели значительно устойчивее и в среднем упали на 0,45%, выпуск Украина-21 снизился на 0,6%, YTM – 7,59%. В тоже время, падение в выпусках Киева было схоже с динамикой корпоративных бумаг. Недавно размещенный выпуск Киев-16 снизился на 3,0% до 95,0% от номинала.

Евробонды Белоруссии вчера обновили свои исторические минимумы. Желание продать рискованные активы ни могло не коснуться и белорусских бумаг. Выпуск Беларусь-15 упал на 3,4%, YTM – 12,95%, а выпуск Беларусь-18 снизился на 1,8%, YTM – 12,00%.

Европейский долговой рынок тем временем продолжал показывать позитивную динамику на фоне продолжающейся скупки бумаг со стороны ЕЦБ. Италия-21 вырос на 0,75%, YTM – 5,04%, а Испания-21 прибавил 0,62%, YTM – 5,03%. Вслед за ними довольно стабильно торговались и бумаги Греции, Португалии и Ирландии, в небольшом росте цены которых также очевидна роль ЕЦБ. Стабильное падение демонстрировали и 5-летние CDS на итальянский и испанский долг. Решение выкупить облигации стран PIIGS в столь драматический период для рынков создал, хоть искусственным путем, стабильность на европейском долговом рынке.

### Торговые идеи на рынке евробондов

Мы не рекомендуем открывать «длинные» позиции в еврооблигациях России и других стран СНГ до стабилизации ситуации на рынке нефти и европейском рынке долга. В то же время, существенная коррекция создает возможность для реализации многих инвестиционных идей.

Рекомендуем покупать «короткий» выпуск **Сбербанк-15**. Сейчас спрэд доходности между этим выпуском и Россия-15 расширился до 140 б.п., в то время как на длинном участке кривой доходности, спрэд между евробондами Сбербанка и суверенной кривой составляет порядка 90 б.п. Мы полагаем, что евробонд Сбербанк-15 имеет потенциал снижения около 20-25 б.п.

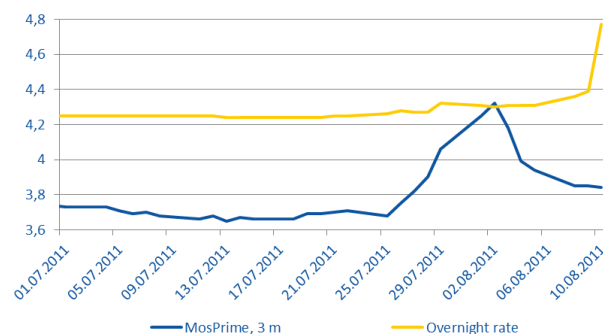
Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ»-15. Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона. Мы полагаем, что кредитный рейтинг эмитента может быть повышен на одну ступень до уровня «В+» в ближайшие полгода-год. Справедливая доходность данного выпуска находится на уровне 5,8-6,0%, это соответствует цене 109,2-109,7% от номинала. Потенциал роста цены в ближайший месяц может составить 1,1-1,6%.

В последние несколько дней выпуски Белоруссии показали уверенный рост. Мы ожидаем, что

### Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	197,31	8,88%	16,09
Украина	541,41	0,89%	4,77
Бразилия	152,66	-5,10%	-8,20
Мексика	153,13	-4,53%	-7,26
Турция	245,58	2,20%	5,28
Италия	342,49	0,69%	2,34
Ирландия	759,19	1,57%	11,70
Испания	348,45	-1,10%	-3,88
Португалия	861,34	-1,15%	-10,03
Греция	1675,44	0,15%	2,53
Китай	103,11	0,65%	0,67

Ставки денежного рынка, %



предпринимаемые правительством страны меры по стабилизации ситуации на валютном рынке и улучшению инвестиционного климата, позитивно отразятся в ближайшие месяцы на котировках еврооблигаций Белоруссии. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 585 б.п., а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 495 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 250 б.п. по доходности. Ожидаем рост котировок по Беларусь-15 и Беларусь-18 на 4-5 “фигур” до 95% и 93% от номинала соответственно.

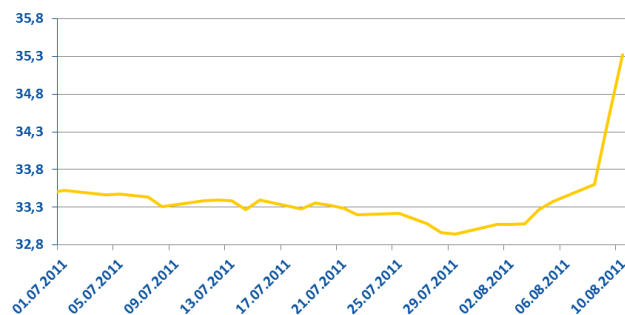
Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 10,0%, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 60 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала. Казкоммерцбанк – крупнейший банк Казахстана по размеру активов, пользуется государственной поддержкой, в отличие от других казахстанских банков не допускал дефолта или реструктуризации по своим обязательствам. В ближайшем будущем мы ожидаем улучшение качества кредитного портфеля и операционных показателей банка.

### Рублевые облигации

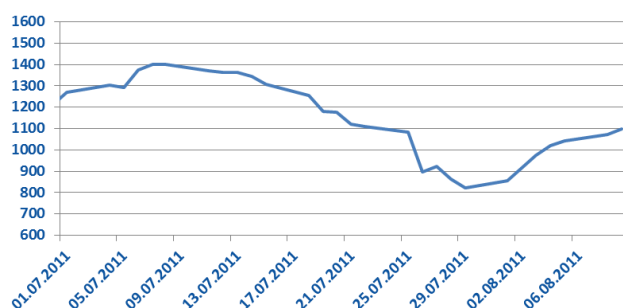
Российский долговой рынок за текущую торговую сессию скорее всего сегодня отскочит вверх после вчерашнего сильнейшего с 2010 года падения. После вчерашней просадки, появились серьезные дисбалансы по многим выпускам и скорее всего на фоне стабилизации на мировых рынках участники рынка захотят скупить серьезно подешевевшие бумаги. Поддержку рынку окажут закрывшееся в серьезном «+» американские рынки и открывшиеся так же гэпом вверх европейские и российские торговые площадки на утро среды. Растущие цены на сырьевых рынках также окажут существенную поддержку российским долговым бумагам. Ликвидность на рынке так же не внушает опасений, с момента окончания налогового периода она выросла существенно. При этом сильно упавший за вчерашнюю торговую сессию рубль к корзине ведущих мировых валют не перекрыл свое падение утренним гэпом и это конечно негативный фактор. Как скоро национальная валюта вернется на свои привычные уровни пока неизвестно.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ вырос до 1

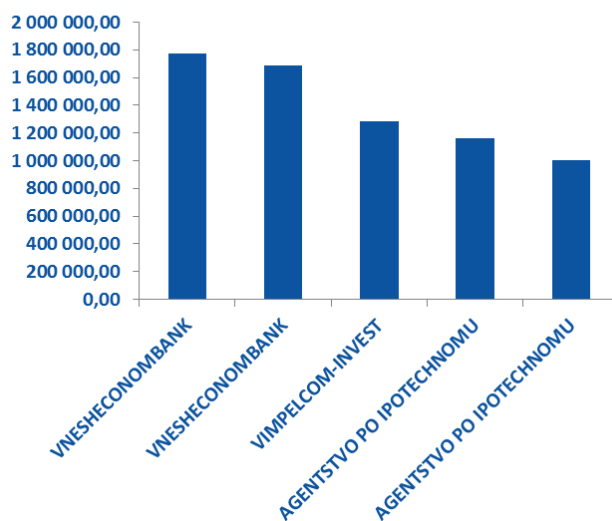
Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



126,7 млрд рублей.

Вчера мы наблюдали колоссальный объем распродаж. Падали все бумаги всех секторов. При этом объемы торгов были значительно выше среднего. Сильнее всего просели бумаги сырьевых компаний и банковского сектора. Те бумаги, которые показали положительную динамику роста отличали не высокие объемы торгов. Рынок просто с дневным лагом отреагировал на падение акций на российском рынке. Инвесторы выходили из российских активов перед страхом неопределенности на рынке и назревания возможной 2-й рецессии, а так же резкого ослабления национальной валюты.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам торгов снизился на 0,58%, индекс полной доходности IFX-Cbonds уменьшился на 0,54%.

Из ликвидных бумаг сильнее всего просели выпуски: СКБ-банк БО-5 -431 б.п., Мечел, 13 -466 б.п. ЕвразХолдинг Финанс-3 457 б.п., а рост показали Мечел БО-1 +174 б.п., ОГК-5 БО-18 +60 б.п., МДМ Банк БО-2 +47 б.п.

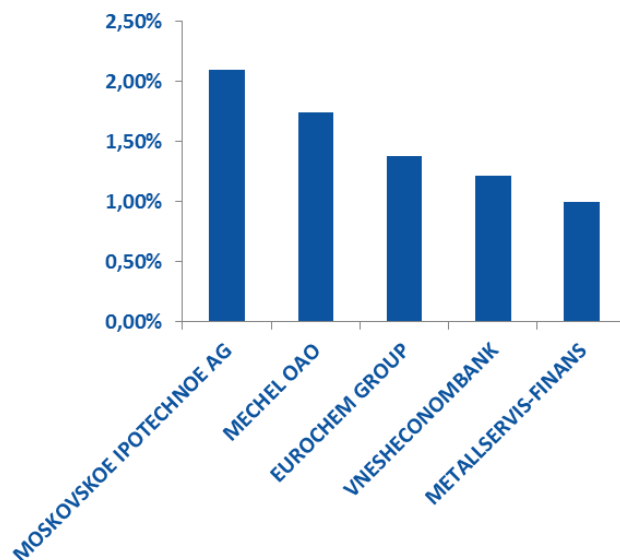
### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

За последние 2 торговых дня, после значительной просадки российского долгового рынка, появились интересные торговые идеи в некоторых выпусках: ВТБ 24 (ЗАО), 1 + 8 фигур; ЛенСпецСМУ, БО-02 + 7 фигур, ЕвразХолдинг Финанс, 3 +4,5 фигуры, Газпром, 9 +430 б.п., Лукойл, БО-03 +270 б.п.

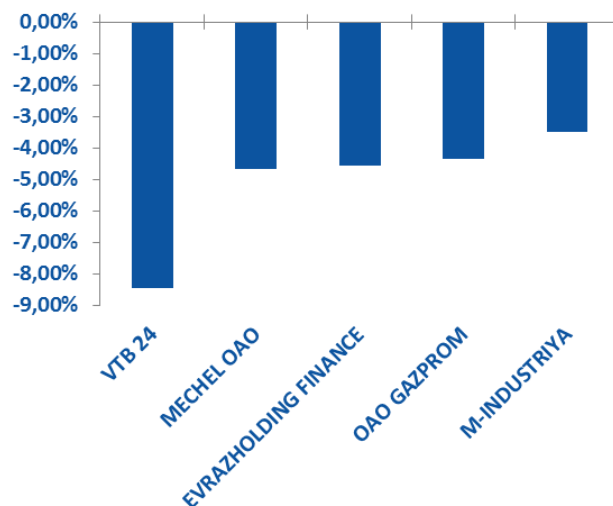
В связи с покупкой Газпромом энергетических активов "Ренова" (КЭС Холдинг) мы считаем, что спрэд между выпусками ТГК 1 с одной стороны и **ТГК-5, 01; ТГК-6; 01, ТГК-9, 1** с другой в среднесрочной перспективе должен быть нивелирован с учетом дюрации, и бумаги должны оказаться на одной кривой долга. Мы рекомендуем покупать выпуски облигаций ТГК-5, 01; ТГК-6; 01 и ТГК-9, 1., с потенциалом снижения доходности в районе 30-50 б.п.

С учетом разницы в кредитных рейтингах от S&P и схожих рейтингах от Fitch, мы считаем, что справедливая премия выпусков Евраза к бумагам Северстали с поправкой на дюрацию должна составлять не более 20-30 б.п. Следовательно, выпуски Евраза: **СИБМЕТИНВЕСТ 01,02; ЕвразХолдинг Финанс 02,04** имеют в среднесрочной перспективе потенциал снижения доходности в пределах 50-60 б.п. или 1-1,5 «фигуры» по стоимости. Кроме того на текущий момент некоторые выпуски металлургов торгуются с премией к собственным кривым, в связи с чем можно говорить о краткосрочном инвестиционном потенциале бумаг. Так выпуски **НАМК БО-06, Северсталь БО-02, ММК БО-04** имеют потенциал снижения доходности в районе 20 б.п.

### 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	Рейтинг S&P/ Moody's/ Fitch
17.08.2011	Медведь-Финанс, 2	1		12,5-13		





## 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
Куц 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.

