

2012-06-13

Последние обзоры и комментарии:

- [Рублевый долговой рынок. Ситуация на рынке в мае.](#)
- [Долговой рынок исламского финансирования в мае 2012 года](#)
- [Комментарий к отчетности ЛУКОЙЛа за 1К12 по US GAAP](#)

- [Электронная почта](#)
- [Аналитика](#)
- [Читать @ufs_ic](#)
- [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

С начала недели на рынках по-прежнему наблюдался период высокой волатильности и неопределенности. Это подтверждается противоречивой динамикой на большинстве мировых рынках. На рынке [российских евробондов](#) [вчера наблюдалось небольшое снижение](#) котировок. Суверенные бумаги и большинство корпоративных выпусков в среднем потеряли 0,1%.

В субботу [котировки рублевых облигаций завершили](#) день небольшим [снижением](#). Активность торгов заметно понизилась на фоне выходного дня в мире.

[Американские индексы](#) по итогам вчерашних торгов [выросли](#). S&P500 увеличился на 1,17%, Dow Jones вырос на 1,31%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 1,94%.

[Европейские индексы завершили](#) предыдущий [день умеренным ростом](#). FUTSEE 100 прибавил 0,76%, DAX поднялся на 0,33%, французский CAC 40 повысился на 0,14%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,75%; Brent подешевел на 0,88%. Сегодня Light Sweet торгуется \$83,1 (-0,26%); Brent стоит \$97,24 (+0,10%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$14,14.

[Драгоценные металлы показывают позитивную динамику](#). Стоимость тройской унции золота составляет \$1610,85. Серебро выросло до \$28,9075. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 55,72.

Ключевая статистика:

- Промышленное производство Еврозоны (13:00);
- Индекс цен производителей в США (16:30);
- Розничные продажи в США (16:30);
- Товарные запасы в США (18:00);
- ВВП РФ за I квартал.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2843,07	1,19%	0,56%
S&P 500	1324,18	1,17%	1,06%
Dow Jones	12573,80	1,31%	1,46%
FTSE 100	5473,74	0,76%	2,87%
DAX	6161,24	0,33%	-1,65%
CAC 40	3046,91	0,14%	0,99%
NIKKEI 225	8595,83	0,69%	0,62%
MICEX	1338,07	0,39%	2,98%
RTS	1303,96	0,00%	3,22%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1609,80	0,82%	3,09%
Нефть Brent, \$ за баррель	97,14	-0,88%	-4,74%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,59	0,00%	-0,42%
Рубль/Евро	40,79	0,00%	-0,81%
Евро/\$	1,2503	0,17%	1,13%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	72,35	-13,95	-11,44
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	594,32	-27,11	-81,93
NDF 1 год	6,74%	-0,001	0,39
MOSPrime 3 мес.	7,03%	0,000	0,28

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	381,95	-9,06	36,61
Россия-30, Price	119,73	0,21	-0,31
Россия-30, Yield	3,97%	-0,03	0,01
UST-10, Yield	1,67%	0,08	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	231	-11	н/д
Турция-17	1,03	0	-11
Мексика-17	186,95	-5	-22
Бразилия-17	199,19	-7	-24



Новости и статистика США

Был опубликован ежемесячный отчет об исполнении бюджета, согласно которому дефицит вырос в мае до - \$124,6 млрд. Основной причиной выросшего дефицита называется увеличение расходов на 31,3% относительно мая 2011 года. В апреле дефицит бюджета составлял -\$57,6 млрд.

Импортные цены снизились на 0,3% в годовом сравнении в мае после роста на 0,9% месяцем ранее. В сравнении с апрелем цены на импортируемые в страну товары упали на 1,0%, показав самое высокое снижение с июня 2010 года. Весомый вклад в снижение показателя внесли упавшие цены нефтепродукты (-4,2% в сравнении с апрелем и -3,9% в годовом сравнении).

Россия

Правительство планирует упростить порядок предоставления госгарантий. В настоящее время в списке системообразующих компаний входят 295 предприятий. Программа была запущена в 2009 году, на нее было выделено 300 млрд рублей. Средства в объеме от 150 млн до 10 млрд рублей предоставлялись на 0,5-5 лет. Компании могли использовать госгарантии в качестве обеспечения 50% кредита, а предприятия ОПК – 70%.

[Всемирный банк повысил прогноз роста российской экономики](#) с 3,5% до 3,8% в текущем году, в 2013 году ожидается рост ВВП на 4,2%, в 2014 году - 4,0%, при этом среднегодовые цены на нефть прогнозируются на уровне выше \$100 за баррель.

Официальный прогноз Минэкономразвития несколько ниже: в ведомстве ожидают рост ВВП по итогам 2012 года на 3,4%. В 2011 году экономика РФ выросла на 4,3%.

В 2012 году ожидается рост мировой экономики на 2,5%, в 2013 году – на 3%. Рост китайской экономики, согласно отчету Всемирного банка, замедлится с 9,2% в 2011 году до 8,2% по итогам 2012, в 2013 году ожидается рост на 8,6%.

Банк также прогнозирует сокращение экономики еврозоны в текущем году на 0,3% и рост на 0,7% в 2013 году.



Новости эмитентов

Moody's присвоило итоговый рейтинг облигациям ВТБ Капитал Финанс 11-й серии. Бумаги были размещены 8 июня, объем эмиссии 5 млрд ркблей. Рейтинг присвоен на уровне Baa1.

Российские еврооблигации

С того момента, как власти ЕС пообещали выделить помощь банкам Испании в размере 100 млрд. евро, на большинстве рынков по-прежнему наблюдается неоднозначная динамика. Так, вчера большинство российских евробондов умеренно снижались, несмотря на рост американских индексов. На растущую склонность к риску указывало и увеличение доходности UST-10, которая выросла вчера на 8 б.п. до 1,66% годовых.

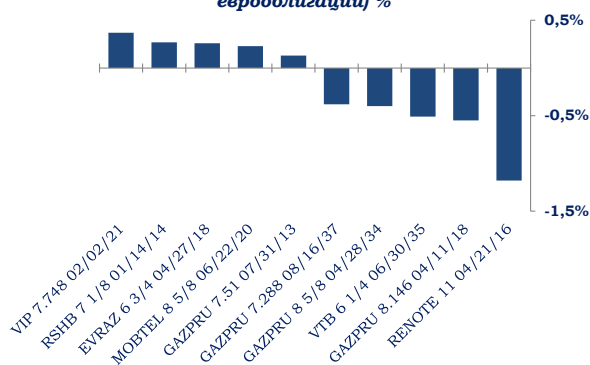
Впрочем, негативным сигналом конкретно для российского рынка была падающая нефть. Несмотря на это, выпуск Россия-30 вырос вчера на 0,18% до 119,7% от номинала. Стоимость 5-летнего CDS на российский долг почти не изменилась на уровне 245 б.п.

В корпоративном секторе, несмотря на рост бенчмарка, довольно сильное снижение показали «длинные» выпуски Сбербанка, Газпрома и Альфа-банка. В частности, Газпром-34 и Газпром-37 потеряли по 0,4%, Альфа-банк-17 и Сбербанк-21 потеряли по 0,3%, а Альфа-банк-21 снизился на 0,2%. В большинстве других выпусков, в том числе в «длинных» бумагах металлургов и нефтяных компаний, снижение не превышало 0,1-0,15%. Более того, некоторые выпуски незначительно прибавили по итогам дня. Например, в «плюсе» вторник завершили все выпуски Вымпелкома, в частности, Вымпелком-21 – лидер вчерашнего роста, прибавил 0,4%. Выпуски Евраз-18, РСХБ-14 и МТС-20 прибавили более 0,2%.

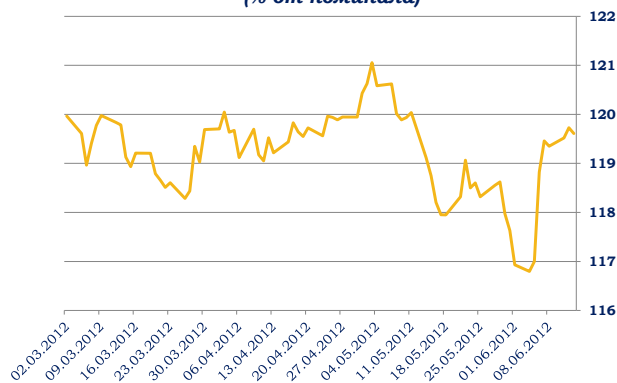
Подобная динамика, выраженная в отсутствии четкого тренда, подтверждает то, что участники рынка не понимают как в дальнейшем может развиваться ситуация в Европе. Факторы риска все те же: возможный выход Греции из еврозоны, вероятность, что уже правительству Испании, а не только банкам страны, потребуется bailout, опасения, что кризис прикинется на Италию.

На утро среды на рынке складывается умеренно позитивный внешний фон. Нефть Brent прибавляет около 0,5% и торгуется в районе 97,6\$/баррель.

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	245,06	-1,50%	-3,72
Украина	856,61	-0,39%	-3,39
Бразилия	158,38	-3,63%	-5,97
Мексика	146,28	-3,76%	-5,72
Турция	261,45	-1,32%	-3,50
Германия	109,67	1,21%	1,31
Франция	216,69	1,44%	3,08
Италия	563,81	2,01%	11,14
Ирландия	681,33	0,71%	4,77
Испания	607,72	2,02%	12,06
Португалия	1074,16	1,82%	19,17
Китай	128,03	-1,39%	-1,81



Выпуск Россия-30 также растет на 0,15%. Вполне вероятно, что сегодня рынок завершит в «плюсе». Впрочем, до парламентских выборов в Греции мы не рекомендуем открывать какие-либо позиции на рынке евробондов.

Облигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

На других рынках стран СНГ также преобладала разнонаправленная динамика. В корпоративном секторе евробондов Украины, Мрия-20 снизился на 0,2%, выпуски металлургических компаний, среди которых, Метинвест-15 и Феррэкспо-16, снизились на 0,1%. В суверенных бумагах единой динамики не наблюдалось.

Суверенные еврооблигации Белоруссии не изменились в цене. Выпуск Беларусь-15 остался на уровне 95,0% от номинала, а выпуск цена Беларусь-18 осталась вблизи уровня 90,8% от номинала.

Европа

Доходность 10-летних облигаций Испании вчера достигла нового исторического максимума – 6,83% годовых. Стоимость 5-летнего CDS приблизилась к 606 б.п. У инвесторов по-прежнему вызывает опасения возможность обращения Испанией за помощью, поскольку на фоне усиления рецессии стране будет сложно достичь поставленные на этот год ориентиры. На этом фоне продолжается рост доходностей облигаций Италии, в частности доходность 10-леток достигла вчера 6,18% годовых (максимум был зафиксирован в ноябре 2011 года и составил 7,21% годовых). Негативный исход выборов в Греции может привести к еще большему росту доходностей на рынке, выведя ставки заимствований для стран Южной Европы на невозможный для обслуживания уровень.

Сегодня рынок протестирует Италия, которая планирует разместить на аукционах нот и облигаций на сумму 9,5 млрд. евро.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 815 млрд рублей, что на 150 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 295 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 329 млрд рублей). Чистая ликвидная



позиция банков на сегодняшний составляет **-722 млрд рублей** (против -716 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил свыше 486 млрд рублей при лимите 560 млрд рублей. В результате банки забрали 486 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,28% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще более 37 млрд рублей под 5,27% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос составил свыше 361 млрд рублей при лимите 380 млрд рублей. В результате банки привлекли 361 млрд рублей под 5,35% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще более 6 млрд рублей под 5,54% годовых.

В ходе недельного РЕПО при лимите 1,12 трлн рублей банки забрали у регулятора 692 млрд рублей под 5,28% годовых.

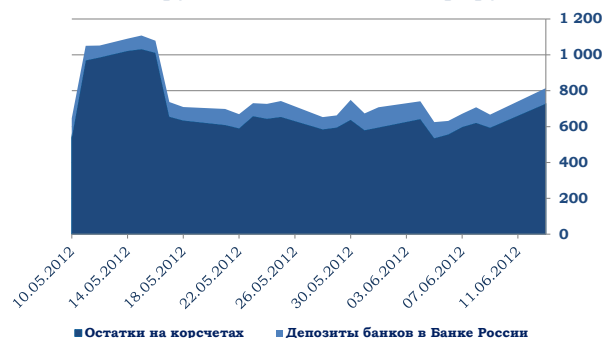
Индикативная ставка Mosprime O/N упала на 58 б.п. до 5,6% годовых, снижение ставки Mosprime 3М составило 4 б.п. до 7,03% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,5-6% годовых. Ставка **ММВБ однодневного прямого РЕПО** выросла на 16 б.п. и составила **5,86%** годовых.

Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы понизился на 2 млрд рублей и составил 260 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе увеличилась на 156 млрд рублей и превышает 1,3 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке осталась вблизи нулевых значений.

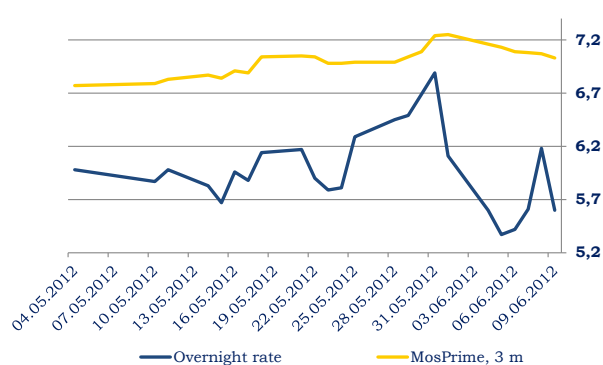
Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 320 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 560 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Увеличение показателя ликвидности в банковской системе не означает улучшения ситуации в целом. Поскольку данный рост ликвидности был вызван повышением задолженности банков перед монетарными властями. Об этом свидетельствует увеличение показателя чистой ликвидной позиции. На этой неделе банки начнут перечисление налоговых платежей – в пятницу страховые взносы в соцфонды, хотя отток от этих перечислений будет не критичным.

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



Мы ожидаем усугубления ситуации с ликвидностью со следующей недели, когда начнутся более крупные перечисления.

Рублевые облигации Вторичный рынок

В субботу котировки рублевых облигаций завершили день небольшим снижением. Активность торгов заметно понизилась на фоне выходного дня в мире.

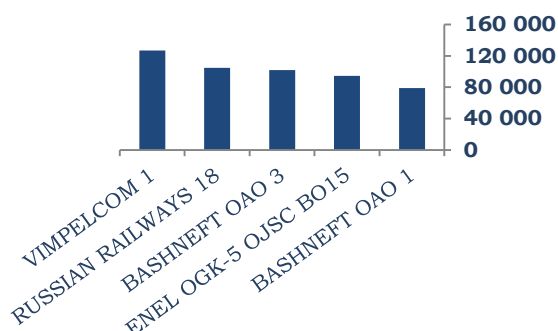
Пока в России продолжались выходными в мире произошли следующие события. Еврогруппа одобрила решение о выделении Испании до €100 млрд для оказания помощи нацбанкам страны. Однако Испания пока не оговаривает условий и объемов помощи, поскольку ждет аудиторского заключения (итоги ожидаются в конце следующей недели).

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг понизился с 20 млрд рублей до 11 млрд рублей. Стоит отметить, что свыше 90% оборота прошло в режиме РПС (порядка 10 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 70 млрд рублей (днем ранее 83 млрд рублей).

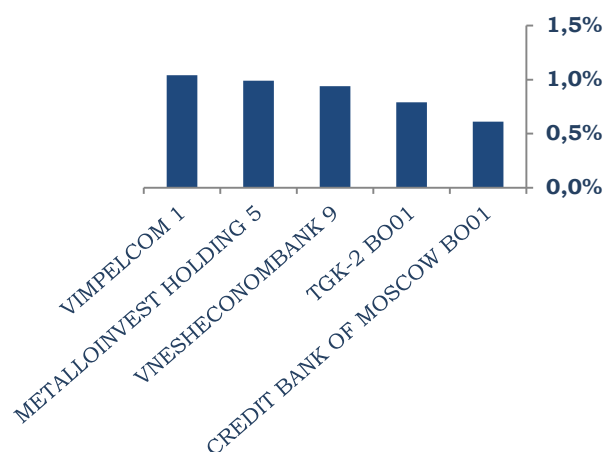
Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,03% и составил 104,03 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 2 б.п. до 9,14% годовых.

Fitch понизило рейтинги 18 испанским банкам после понижения странового рейтинга. Кроме этого, еще часть банковских рейтингов помещены в список пересмотра с вероятностью понижения. Помимо Испании в ближайшее время и Кипр может обратиться за помощью в ЕС. Таким образом, в случае обращения за помощью Кипра к еврозоне, будет уже пять стран, которые воспользуются внешними источниками помощи. Экономика Кипра составляет лишь 0,2% ВВП еврозоны, таким образом, объемы средств будут небольшими. Негативным во всем этом являются опасения инвесторов по поводу дальнейшего разрастания кризиса еврозоны. На сегодня внешний фон складывается умеренно негативный. Сегодня и до конца текущей недели ожидаем сохранения невысокой торговой активности на рынке в связи с короткой рабочей неделей. Следующая неделя обещает быть насыщенной важными событиями: в выходные – 17 июня – пройдут выборы в Греции, 20 июня – заседание ФРС США, 21-22 июня – аудиторское заключение по

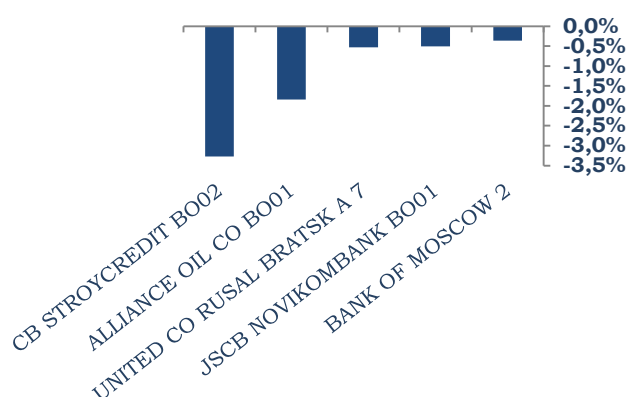
Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



поводу испанских банков. До опубликования этих данных не ожидаем существенных подвижек на рынке.

Торговые идеи на рынке евробондов

В ближайшие недели мы ожидаем период повышенной волатильности, которая связана с неопределенностью перспектив экономики США, а также обострением долгового кризиса в Европе. Пока мы рекомендуем сохранять большую часть портфеля в краткосрочных облигациях. В случае, если вероятность нового QE станет более высокой, чем сейчас, некоторые долгосрочные выпуски также могут стать интересными.

Тем не менее, до окончания выборов в Греции, рекомендуем держаться вне рынка.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

В условиях повышенной волатильности на финансовых рынках в ближайшие месяцы, мы рекомендуем покупку «защитных инструментов» квазисуверенных эмитентов. На рынке рублевого корпоративного долга такими инструментами выступают: Газпром (выпуск А13), ВТБ (выпуски БО-5 и БО-7), РСХБ (выпуски 10-й серии и БО-5);. Таким образом, мы советуем увеличить долю в портфеле облигаций госкорпораций с короткой дюрацией.

Среди прочих эмитентов, у которых мы не ожидаем возникновения проблем с погашением долга, мы выделяем короткие выпуски ЛУКОЙЛа, Газпром нефти и Башнефти. В рамках стратегии buy&hold рекомендуем покупку коротких бумаг ЛУКОЙЛа БО-1 и БО-2. [Подробнее смотрите комментарий к отчетности по 1 кварталу 2012 года по US GAAP.](#) Кроме того, рекомендуем покупку облигаций Газпром нефти-3, БО-5 и БО-6. Можно купить бонды Башнефти-3 с офертой в декабре текущего года.

Среди банковских облигаций интересными с точки зрения соотношения риск/доходность нам представляются короткие бумаги Татфондбанк (выпуск БО-1, БО-4 и БО-5).

Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Наименование	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS по доходности, % годовых	Кредитный рейтинг M/S&P/F
14.06.2012	ДИГ-Банк-4	0,07	11	11,57	-	-/-/-
19.06.2012	Металлинвестбанк-1	1,5	9,75-10,25	9,99-10,51	От 10,4-10,5	B2/-/-
22.06.2012	ИС-Брокер-1	0,115	-	-	-	-/-/-



Список анализируемых компаний

Для просмотра обзора по интересующему эмитенту щелкните по его названию курсором мыши.

Финансовый сектор

Альфа-Банк
Газпромбанк
Зенит
МКБ
НОМОС-Банк
ОТП Банк
Промсвязьбанк
Ренессанс Капитал
Русский стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Татфондбанк
ТКС Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Металлургия

Алроса
Евраз
Кокс
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
Распадская
Северсталь
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Лукойл
НК Альянс
ТНК-ВР

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь

Стратегические обзоры

Стратегия на 2012 год
Ежемесячный обзор долговых рынков
Ежемесячный обзор рублевого долгового рынка
Долговой рынок исламского финансирования

Прочие обзоры по долговому рынку

Нефтегазовый сектор: итоги 2011 года
Обзор банковского сектора Казахстана
Инвестиционные идеи в еврооблигациях

Химическая промышленность

Еврохим

Строительный сектор

ЛенСпецСМУ

Прочие

АФК Система



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

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

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Селезнёва Елена Валерьевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

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 ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», 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. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», 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. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» 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 ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс». ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

