

2011-04-19
Главные новости
Россия

По мнению заместителя председателя ЦБ РФ Сергей Швецова решение агентства Standard & Poor's о понижении прогноза по рейтингу США "AAA" до негативного не повлияет на политику Банка России в области процентных ставок.

По информации Федеральной налоговой службы общая сумма выпадающих доходов федерального бюджета РФ от налоговых льгот в 2010 году составила около 1 трлн. рублей.

США

Standard & Poor's изменило прогноз долгосрочного рейтинга США на негативный со стабильного. Долгосрочный и краткосрочный рейтинги США подтверждены на уровне AAA. В первую очередь понижение рейтинга вызвано бюджетным кризисом в США и растущим высокими темпами объемом государственного долга. К апрелю 2011 года общий объем нацдолга США составлял порядка \$14,251 трлн. и приблизился к отметке в 100% ВВП.

Азия

Прямые иностранные инвестиции в Китай по итогам марта текущего года составили \$12,5 млрд, что на 33% больше, чем в аналогичном периоде прошлого года. В целом же увеличение иностранных инвестиций в первом квартале этого года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года составило 29%. Золотовалютные резервы КНР в марте достигли \$3 трлн.

Рынки

Основной новостью, которую обыгрывают вчера и сегодня рынки, является снижение рейтинговым агентством S&P прогноза кредитного рейтинга Соединенных Штатов до негативного. Это явилось для многих инвесторов сигналом возрастания рисков, связанных с США.

Японский NIKKEI 225 снизился на 1,21%, в Гонконге Hang Seng в моменте снижается на 1,30%, индийский SENSEX повышается на 0,07%.

Доллар заметно укрепляется, валютная пара EUR/USD на уровне 1,4212. Фьючерсы на нефть теряют в цене, торгуются на уровне \$107,06 Light Sweet и \$121,58 Brent. Спред между Brent и Light Sweet составляет \$14,52. Цена на золото растет, стоимость контракта составляет \$1491,30.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2735,38	-1,06%	-1,64%
S&p 500	1305,14	-1,10%	-1,56%
Dow Jones	12201,59	-1,14%	-0,96%
FTSE 100	5870,08	-2,10%	-0,65%
DAX	7026,85	-2,11%	-0,21%
CAC 40	3881,24	-2,35%	-2,71%
NIKKEI 225	9441,03	-1,21%	-3,22%
MICEX	1714,07	-3,72%	-5,49%
RTS	1949,97	-3,92%	-4,41%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1495,30	0,58%	4,06%
Нефть Brent, \$ за баррель	121,61	-1,49%	3,44%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,16	-0,20%	0,94%
Рубль/Евро	40,47	-0,87%	-1,12%
Евро/\$	1,4235	-1,35%	0,37%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	637,17	-12,14	-157,35
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	651,97	-33,28	33,31
NDF 1 год	4,17%	0,000	-0,07
MOSPrime 3 мес.	3,76%	0,000	-0,22

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	272,82	7,56	-3,70
Россия-30, Price	115,55	-0,90	-0,86
Россия-30, Yield	4,83%	0,14	0,19
UST-10, Yield	3,38%	-0,03	0,11

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	146	17	-11
Турция-17	38,07	9	17
Мексика-17	121,75	21	-5
Бразилия-17	132,83	27	21



Американские индексы на торгах в пятницу показали негативную динамику, S&P500 понизился на 1,10%, Dow Jones сократился на 1,14%. Технологический сектор лучше рынка (-0,65%), в аутсайдерах бумаги нефтегазового сектора (-1,49%). Фьючерсы на американские индексы торгуются негативно, фьючерс на S&P500 снижается на 0,21%, фьючерс на Dow Jones теряет 0,15%.

Европейские индексы показали негативную динамику, FUTSEE 100 снизился на 2,10%, Eurostoxx 50 понизился на 1,17%, DAX потерял 2,11%, французский CAC 40 уменьшился на 2,35%.

Российские индексы в понедельник резко негативно отреагировали на понижение прогноза кредитного рейтинга США, Индекс ММВБ понизился на 3,72%, Индекс РТС упал на 3,95%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок покажет нейтральную – умеренно позитивную динамику. На наш взгляд, изменение российских индексов акций составит 0,00%...+0,50%.

Новости эмитентов

Наблюдательный совет **Номос-банка** определил цену одной обыкновенной акции допэмиссии в размере 986,3 рубля за одну ценную бумагу. В ходе допэмиссии банк может привлечь от акционеров 5 917,8 млн. рублей.

Чистый убыток **ОАО "Аптечная сеть 36,6"** за 9 месяцев 2010 года по МСФО снизился на 6,6% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года и составил 776 млн. рублей. Показатель EBITDA в 3 квартале увеличился на 38,4% - до 207,4 млн рублей. Валовая прибыль увеличилась на 5,5% - до 1 842,6 млн рублей.

Российские еврооблигации

Сильная волна распродаж вчера накрыла и рынок российских еврооблигаций. Суверенные бумаги России в среднем потеряли около 0,5%. Выпуск Россия-30 снизился почти на 0,8% и закрылся на уровне 115,55% от номинала, YTM – 4,69%. Спрэд доходности к UST-10 расширился до 145 б.п. за счет роста доходности на российский долг и падения доходности в treasures.

Падение суверенных бондов потянуло вниз и еврооблигации корпоративных эмитентов. Хотя в среднем снижение корпоративного сектора оказалось менее сильным и составило около 0,25%. Наибольшее падение наблюдалось в выпусках Евраз-18 и Совкомфлот-17, которые потеряли по 0,6%. Выпуски Новатэка снизились



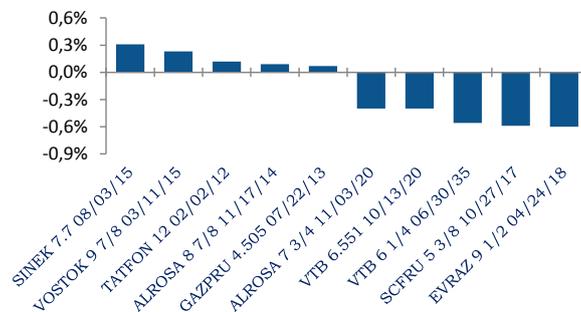
на 0,4%, столько же потеряли и евробонды ТНК-ВР-18 и ТНК-ВР-20. ВТБ-35 снизился на 0,55%, ВТБ-20 – на 0,4%. Большинство выпусков Лукойла по 0,25%. Стабильно на фоне остальных выглядели евробонды Газпрома, в среднем упавшие на 0,15%. Некоторым выпускам даже удалось показать рост, например, Алроса-14 вырос на 0,1%, АльянсОйл-15 прибавил около 0,2%.

На утро вторника на рынках складывается нейтральный фон. Нефть сорта Brent теряет около 0,2% и торгуется на уровне 121,4\$/баррель. Фьючерсы на американские индексы торгуются в небольшом минусе, выпуск Россия-30 прибавляет около 0,1%. Мы полагаем, что в краткосрочной перспективе рынок евробондов может продолжить падение. При этом основным фактором дальнейшего снижения мы видим отнюдь не снижение прогноза по долгосрочному рейтингу США. Понижение прогноза от S&P было внезапным, что и привело к столь резкой реакции рынка. Однако, агентство констатировало то, что для многих давно было очевидно: проблема роста долговой нагрузки США и неопределенность относительно бюджетных перспектив существуют не первый месяц. В то же время, понижение прогноза стало «спусковым крючком» для давно назревшей на рынках коррекции. Заметим, что снижение на рынке сырья была небольшим, и в ближайшее время может продолжиться, что станет поводом для дальнейших распродаж российских евробондов.

Мы не считаем, что понижение прогноза рейтинга США может привести к серьезной и глобальной переоценке активов. Косвенным подтверждением этому является вчерашняя динамика treasuries, которые укрепились по итогам дня. В среднесрочной перспективе гораздо большие опасения у нас вызывает ситуация вокруг возможности реструктуризации греческого долга и дальнейшего распространения долгового кризиса в Европе. Кроме того, важнейшим фактором будет сворачивание QE2, которое стало более вероятным после случившегося события. Еще одним значительным риском для финансовых, и в частности, для долговых рынков является растущая инфляция в Китае и Еврозоне.

Среди новостей первичного рынка отметим, что доходность 7-летних бондов **Евраз** может составить 6,75%. По нашим оценкам, справедливая доходность займа должна составлять около 6,5%, поэтому указанное размещение является интересным с точки зрения потенциала снижения доходности.

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



Еврооблигации зарубежных стран

Сильным падением завершили день выпуски украинских эмитентов. Суверенные выпуски потеряли около 0,5%. Выпуск Украина-21 снизился на 0,8%, УТМ – 7,39%. Так же как и на российском рынке, падение в корпоративном секторе было существенно меньшим, чем в государственных бумагах. Ощадбанк-16 снизился на 0,27%, Мрия-16 потерял 0,21%. Столько же потерял Метинвет-18, а НафтоГазУкраины-14 снизился на 0,15%.

На общем негативном фоне еврооблигации Республики Беларусь снижались. Хотя падение оказалось даже меньшим, чем в суверенных выпусках Украины. Выпуск **Беларусь-15** снизился на 0,3%, УТМ – 10,65%, Беларусь-18 потерял 0,5%, УТМ – 10,99%. Сейчас облигации торгуются в «боксовике».

Сильнейшее падение испытали вчера суверенные облигации Греции на новостях о том, что Правительство Греции уже ведет переговоры с МВФ о возможной реструктуризации кредита, полученного в 2010 году. Несмотря на то, что представители греческого Правительства поспешили опровергнуть эту информацию, **Греция-20** упал на 3,95%, УТМ – 14,09%. Греческие бумаги потянули за собой и облигации других «проблемных» стран Европы. Стоимость 5-летних CDS на греческий долг взлетела до 1252 б.п. После объявления о понижении прогноза по рейтингу США, падение усилилось. По итогам дня **Португалия-21** снизился на 0,56%, УТМ – 8,81%. Стоимость 5-летних CDS обновила максимум и достигла 623,2 б.п. **Ирландия-20** потерял 0,3%, УТМ – 9,36%, **Испания-20** упал более чем на «фигуру», УТМ – 5,53%. Кроме того, на европейском рынке наблюдалось «бегство в качество». Активно покупали выпуски Германии, Франции и Великобритании.

Торговые идеи на рынке евробондов

В связи со значительным ухудшением внешнего фона и увеличением глобальных рисков, мы не рекомендуем открывать длинные позиции в настоящее время, как на российском рынке, так и на других рынках развивающихся стран. В то же время, в случае успокоения ситуации, следующие идеи могут реализоваться.

В настоящий момент интерес представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Сейчас спрэд между выпусками **Беларусь-15** и Украина-15 расширился до 465 б.п, между выпусками Украина-17 и **Беларусь-18** до 442 б.п. Мы

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	138,59	7,60%	9,79
Украина	443,06	4,29%	18,21
Бразилия	109,33	2,22%	2,38
Мексика	102,07	2,30%	2,30
Турция	158,33	5,32%	8,00
Италия	158,07	10,87%	15,49
Ирландия	609,32	6,80%	38,81
Испания	247,30	5,11%	12,02
Португалия	624,37	3,63%	21,89
Греция	1297,49	6,18%	75,57
Китай	73,16	2,24%	1,61



полагаем, что такой спрэд к суверенным выпускам Украины не обоснован. По нашему мнению, спрэд между евробондами Белоруссии и Украины не должен превышать 150-200 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 315 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 300 б.п.

Мы рекомендуем покупать «длинные» выпуски Лукойла, особенно **Лукойл-19**. Спрэд к кривой Газпрома расширился до 35 б.п., в то время как на «коротком» участке кривой доходности Лукойл торгуется на одном уровне с выпусками Газпрома. Заметим, что исторически евробонды Лукойла торговались без премии относительно евробондов Газпрома.

Обращаем внимание на выпуски **ТНК-ВР-17**. Спрэд доходности между выпуском и кривой Газпрома расширился до 84 б.п., в то время как средняя величина спреда составляла 43 б.п. Полагаем, что в краткосрочной перспективе доходность выпуска снизится минимум на 40 б.п.

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

Среди еврооблигаций украинских эмитентов мы выделяем выпуск **МХП-15** (Мироновский хлебопродукт). Сейчас спрэд к выпуску Метинвест-15 составляет 122 б.п., в то время как среднее значение спреда не превышает 30 б.п., а в начале этого года выпуск МХП-15 торговался с дисконтом в 22 б.п. относительно Метинвест-15. Мы полагаем, что МХП-15 имеет потенциал снижения доходности минимум 50 б.п. в краткосрочной перспективе.

Рублевые облигации

ОАО "РусАл Братск" 18 апреля, полностью разместило облигации 8-й серии объемом 15 млрд. рублей. Общий объем спроса на облигации составил более 25 млрд. рублей. На вторичном рынке ожидаем рост бумаги на 20 б.п.

ОАО "Запсибкомбанк" планирует разместить трехлетние биржевые облигации 5-ю выпусками на общую сумму 10 миллиардов рублей.

По результатам сбора заявок на биржевые облигации **ОАО "Крайинвестбанк"** на сумму 1,5 млрд. руб. и полутора годовой офертой ставка купона была определена на уровне 9,25% годовых. Исходя из кредитного рейтинга банка и размеров бизнеса мы считаем данную ставку справедливой, однако учитывая размеры банка и отсутствие



ломбарда по займу, мы прогнозируем не высокую ликвидность по займу и небольшую коррекцию бумаги на вторичном рынке.

Сегодня мы ожидаем продажи на долговом рублевом рынке вызванном снижением прогноза по рейтингу США. Данное снижение уже вызвало резкие рост продаж на всех без исключения мировых фондовых площадках, а учитывая высокую волатильность российского рынка и большое количество спекулятивного капитала, выход из бумаг может оказаться существенным. Серьезное падение поможет избежать разве что остающаяся высокая ликвидность в системе и кратковременность панических настроений на рынке, т.к. снижение прогноза ожидалось многими игроками, и это был всего лишь вопрос времени, учитывая серьезные проблемы с бюджетными финансами в США.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ снизился до 1 289,2 млрд. рублей.

Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** снизился на 0,04%, составив 109,91 пункта, индекс полной доходности **IFX-Cbonds** подрос на 0,05% - до 301,32 пункта.

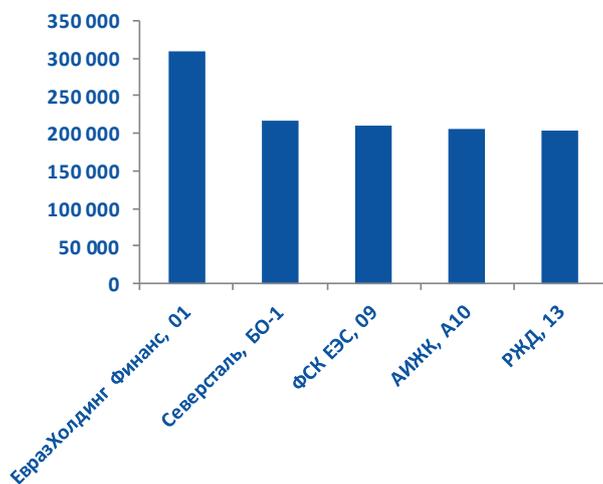
Среди ликвидных бумаг рост наблюдался в облигациях: **АИЖК-10 +326.п.**, **ФСК ЕЭС-9 +29 б.п.**, **РСХБ-10 +7 б.п.**, а снижение: **Северсталь БО-1 -33 б.п.**, **ЕвразХолдинг Финанс-2 -17 б.п.**, **Башнефть-3 -15 б.п.**

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

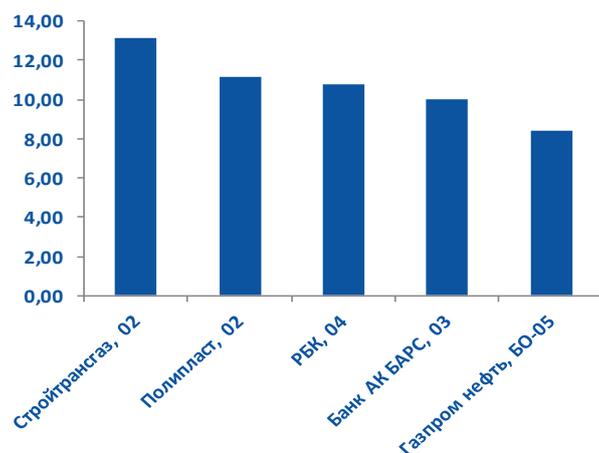
Бумага **Икс 5 Финанс 1-й** выпуск имеет потенциал роста на 30-40 б.п., на фоне вышедшей успешной отчетности холдинга за 2010 год. Так же по результатам 2010 года и возможности покупки банка со стороны Сбербанка России мы рекомендуем бумаги **ХКФ Банк, 7** к покупке в среднесрочной перспективе. Мы оставляем наш прогноз покупать на бумаги - **Евраз** (повышение долгосрочного рейтинга дефолта эмитента от агентства Fitch до "BB-" с "B+"), **Русала, НЛМК** и **ЧТПЗ** в связи с перспективой роста на металлы и сильной отчетности показанной данными компаниями по результатам 2010 года. Так же нам интересны бумаги **ВымпелКома** в связи с завершением сделки по покупке холдинга Wind Telecom и выхода компании по количеству абонентов на б-е в мире.

В краткосрочной перспективе рекомендуем воздержаться от длинных позиций по бумагам, по причине возрастающих рисков продаж в результате снижения рейтингов США.

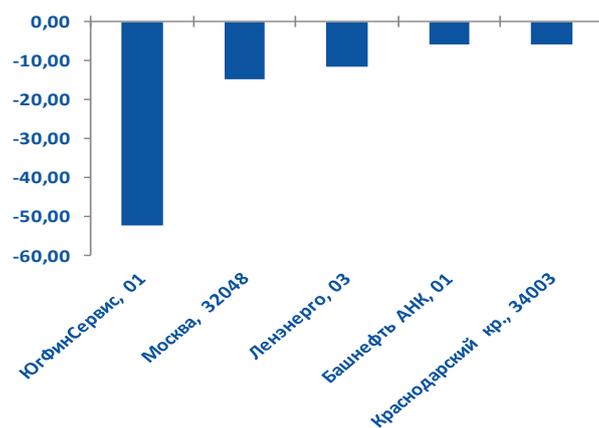
Наиболее ликвидные облигации (руб.)



Лидеры роста (%)



Лидеры снижения (%)



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
19.04.2011	Крайинвестбанк, БО-01	1,5	9,5-10
19.04.2011	Ярославская обл, 34010	3	8
22.04.2011	"ОБОРОНПРОМ", 01	21,091	
25.04.2011	РусГидро, 01,02	20	8,15-8,4

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Евраз	Евраз-18	USD	750 -1000	6,75
Альфа-банк	Альфа-банк-21	USD	500-1000	8,0



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 781 73 00
Лосев Алексей Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 73 03
Козлов Алексей Александрович	Тел. +7 (495) 781 73 06
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

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.

