

2011-09-20

Ситуация на рынках.

Американские площадки также показали отрицательную динамику. S&P500 потерял 0,98%, Dow Jones снизился на 0,94%. Лучшее рынка технологический сектор, который прибавил 0,05%, в аутсайдерах финансовый сектор, снижение которого составило 2,61%. Бразильский Bovespa понизился на 0,19%.

Европейские индексы завершили понедельник значительным снижением. FUTSEE 100 потерял 2,03%, DAX сократился на 2,83%, французский CAC 40 снизился на 3,00%.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1770,07. Серебро снизилось до \$39,2075. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 45,15.

По итогам вчерашнего торгового дня контракт на Light Sweet упал на 2,57%; Brent потерял 2,74%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$85,62 (-0,09%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$109,38 (+0,22%). Спред между Brent и Light Sweet снизился до \$23,76.

Падение на мировых фондовых рынках привело к существенной просадке в российских еврооблигациях. На этот раз, перед негативом не устояли и суверенные евробонды России, которые в среднем потеряли за день 0,6%. Такое же снижение в среднем показал и корпоративный сектор.

Сегодня на ход торгов может повлиять цены производителей в Германии (10:00), индекс экономических настроений в Германии (13:00), данные по новостройкам в США (16:30). Среди корпоративных событий сегодня ожидается публикация финансовых результатов "ДИКСИ" по МСФО за 1 полугодие 2011 года, ГК "Русское море" за 1 полугодие 2011 года по МСФО, "Транснефти" по МСФО за 2 квартал 2011 года, Заседание совета директоров "УРАЛХИМа", ГК "ПИК", "Группы АСР", внеочередное общее собрание акционеров "Томской энергосбытовой компании".

Новости и статистика.

Беларусь

Правительство Китая выделило Беларуси \$1 миллиард льготного кредита для реализации согласованных совместных проектов. Кроме того, правительство Китая также приняло решение предоставить Беларуси 70 миллионов китайских юаней в качестве безвозмездного гранта. Так же Белорусское госпредприятие «Витебскэнерго» и Государственный

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2612,83	-0,36%	1,29%
S&P 500	1204,09	-0,98%	-1,21%
Dow Jones	11401,01	-0,94%	-1,83%
FTSE 100	5259,56	-2,03%	-2,50%
DAX	5415,91	-2,83%	-6,38%
CAC 40	2940,00	-3,00%	-9,73%
NIKKEI 225	8722,01	-1,60%	-2,60%
MICEX	1493,19	-1,21%	-3,42%
RTS	1526,01	-3,11%	-9,94%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1778,68	-1,83%	-2,90%
Нефть Brent, \$ за баррель	109,14	-2,74%	-5,06%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,87	1,10%	-6,52%
Рубль/Евро	42,21	-0,10%	-0,87%
Евро/\$	1,3686	-0,80%	-5,25%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	155,98	18,83	-221,31
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	771,42	89,03	31,31
NDF 1 год	5,96%	-0,001	0,77
MOSPrime 3 мес.	5,62%	0,000	0,86

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	379,08	21,19	36,42
Россия-30, Price	117,96	-0,93	-1,12
Россия-30, Yield	4,32%	0,14	0,14
UST-10, Yield	1,95%	-0,10	-0,11

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	237	24	11
Турция-17	9,24	2	-6
Мексика-17	140,72	31	-20
Бразилия-17	162,23	28	2



банк развития Китая заключили кредитный договор на \$189 миллионов по финансированию строительства Витебской ГЭС. Кредиты будут получены на условиях гарантий правительства Беларуси по погашению, уплате процентов за пользование займом, а также иных платежей по нему. В продолжение отношений между двумя странами китайские инвесторы будут принимать участие в приватизации белорусских предприятий, в рамках проводимой приватизации 2011-2013 годов. Получение столь крупного кредита от Китая, по нашему мнению, позволит республике повысить ЗВР, что позволит повысить устойчивость национальной валюты, привлечь иностранные инвестиции для развития белорусских предприятий.

Так же руководство республики не оставляет надежды воспользоваться помощью и от Международного валютного фонда. По словам руководства Национального банка Беларуси, дополнительные переговоры по новому кредиту в размере \$5-8 миллиардов начнутся к концу октября. Мы расцениваем вероятность получения кредита в текущих условиях как высокую, т.к. сейчас руководство республики поэтапно выполняет те рекомендации, которые в начале года были озвучены МВФ, и которые являются необходимыми условиями для получения новых кредитных средств.

Так основное требование МВФ - выход на единый курс уже реализовано в республике, и на понедельник курс белорусского рубля на торгах укрепился на 0,24% до 8460 белорусских рублей за \$1, к евро – на 0,08% до 12130 белорусских рублей, к российскому рублю – на 3,06% до 285 белорусских рублей.

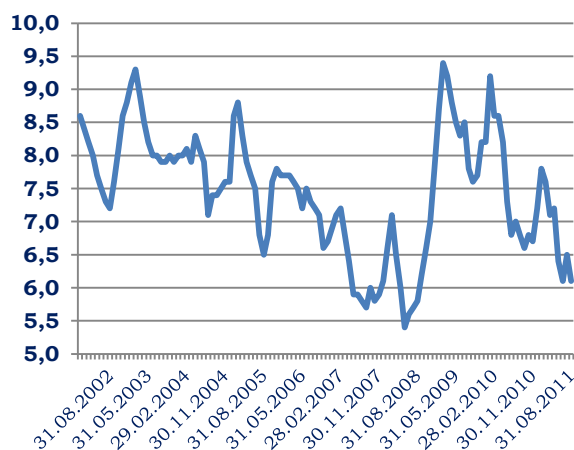
Так же стоит отметить рост промышленного производства в январе-августе 2011 года, которое выросло за 8 месяцев на 11% по сравнению с аналогичным периодом 2010 года до 174,63 триллиона белорусских рублей.

Россия

Рост инвестиций в основной капитал в России в августе 2011 года замедлился до 6,5% в годовом исчислении с 7,9% в июле. В номинальном выражении объем инвестиций в основной капитал в РФ в августе составил 920 млрд рублей против 802 млрд рублей в июле.

Численность безработных в России сократилась с 6,5 до 6,1% в августе 2011 года, относительно июля 2011 года и составила 4,672 млн. человек. Ожидалось что этот показатель составит 6,4%. В годовом исчислении, безработица уменьшилась на 10,5% в августе 2011 года. Численность экономически активного населения в августе 2011 года составила 76,7 млн человек, что составляет 54% от общей численности населения страны.

Уровень безработицы РФ, %



Индекс потребительских цен в Российской Федерации за период с 6 по 12 сентября 2011 года составил -0,1%. За прошедшую неделю удешевление цен на продукты питания составило 3,4%. Цены на бензин и дизельное топливо увеличились на 0,2%. С начала 2011 года инфляция составила 4,6%.

Европа

Standard & Poor's понизило суверенный кредитный рейтинг Италии на одну ступень — с «А+» до «А». Прогноз по рейтингу — «негативный». Аналитики агентства указывают, что решение снизить рейтинг принято ввиду замедления темпов роста экономики Италии и неспособности национального правительства справиться с вызовами, в частности, с государственным долгом. В связи с этим S&P понизило прогноз среднегодового роста ВВП Италии на период 2011-2014 годов с 1,3% до 0,7%.

Индекс цен производителей в Германии, в месячном выражении, составил минус 0,3% в августе 2011 года и 0,7% в июле. Без учета цен на энергоносители, этот показатель, повысился на 3,3%. В годовом выражении, темпы роста инфляции производителей замедлились и повысились всего на 5,5% в августе, в то время как эксперты прогнозировали сохранение прежнего значения 5,8%.

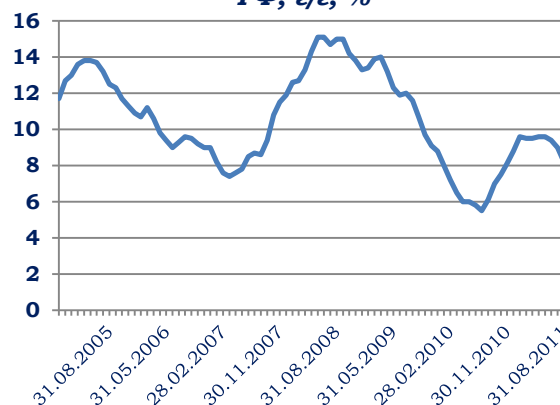
Российские еврооблигации

Негативный внешний фон, сложившийся в начале недели привел к снижению рынков акций и товарных рынков. Выступление Б. Обамы о мерах по сокращению государственного долга, которое усилило политическое напряжение в США, нерешенность проблемы выделения Греции 6-го транша помощи, очередной провал на местных выборах партии А. Меркель, привело к новому бегству из рискованных активов на финансовых рынках.

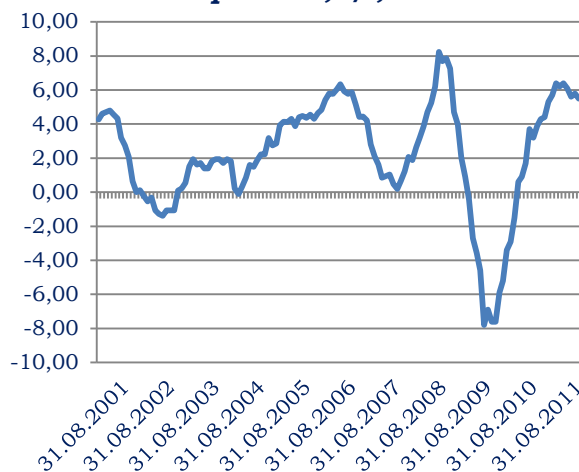
Крайне сильное падение для одного дня продемонстрировал выпуск Россия-30, который вчера потерял 0,8%, а цена рухнула почти на «фигуру» до 118,0% годовых. Индикативный спрэд доходности Россия-30-UST-10 взлетел на 25 б.п. за счет, как падения доходности американских облигаций, так и роста доходности на российский долг.

Падение в корпоративном секторе в среднем было таким же, как и снижение «суверенов», однако в отдельных выпусках провал был куда более серьезный. Наибольшим распродажам вчера подверглись выпуски металлургических компаний. Так, Евраз-18 снизился на 1,75%, Алроса-20 потерял около 1,3%. Снижение более 1,0% также показали выпуски Северсталь-17 и Северсталь-16. Бонды Металлоинвест-16 и ТМК-18 потеряли около 0,9%.

**Индекс потребительских цен
РФ, г/г, %**



**Индекс цен производителей в
Германии, г/г, %**



Кроме металлургического сектора, наибольшее падение цен наблюдалось во всех «длинных» бондах. Довольно много потеряли банковские выпуски, например, РСХБ-21 снизился на 2,4% (лидер падения), Альфа-банк-17 и Альфа-банк-21 потеряли около 1,15%. Сбербанк-21 и Сбербанк-17 снизились на 1,0%. Также в лидерах падения оказались бумаги Вымпелкома, в частности, Вымпелком-21 снизился на 1,65%, а Вымпелком-18 потерял более 1,0%. Среднее падение в бумагах Лукойла составила около 0,8%. Более устойчиво среди нефтегазовых компаний выглядели выпуски ТНК-ВР и Новатэка, снижение в которых составило 0,4-0,5%.

Вновь наименьшее падение оказалось в бумагах с «короткой» дюрацией. Номос-банк-13 потерял около 0,15%, как и ВТБ-15. Выпуск РСХБ-14 снизился на 0,2%, а Синек-15 упал всего на 0,05%.

На утро вторника на рынках складывается скорее нейтральный фон. К уже имеющимся проблемам добавилось сообщение о понижении кредитного рейтинга Италии. Вместе с тем, сегодня начинается заседание ФРС, которое завершится завтра, и по итогам которого могут быть объявлены меры по стимулированию экономики США. Ожидания этого, могут нивелировать негативное влияние европейских долговых проблем на рынки. Фьючерсы на американские индексы находятся в небольшом «минусе», цены на нефть торгуются на уровнях закрытия предыдущего дня. Котировки выпуска Россия-30 также существенно не изменились с момента закрытия. Ожидаем, «боковое» движение и низкую торговую активность в российских евробондах до публикации первых итогов заседания ФРС.

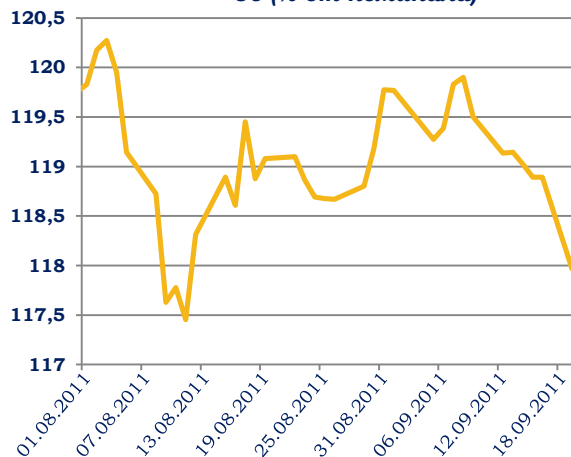
Облигации зарубежных стран

Очередным обвалом завершились торги украинскими евробондами. Суверенные бумаги Украины снизились в среднем на 1,3%, выпуск Украина-21 потерял около 1,5%, УТМ – 7,9%. Наиболее ликвидные выпуски корпоративного сектора потеряли за день более 1,0%. Лидером падения оказался выпуск Авангард-15, который снизился на 3,0%, Метинвест-18 потерял 2,5%. Выпуски МХП-15 и Мрия-16 потеряли порядка 1,3%, а бумаги Феррэкспо-16 и Метинвест-15 снизились на 1,2%.

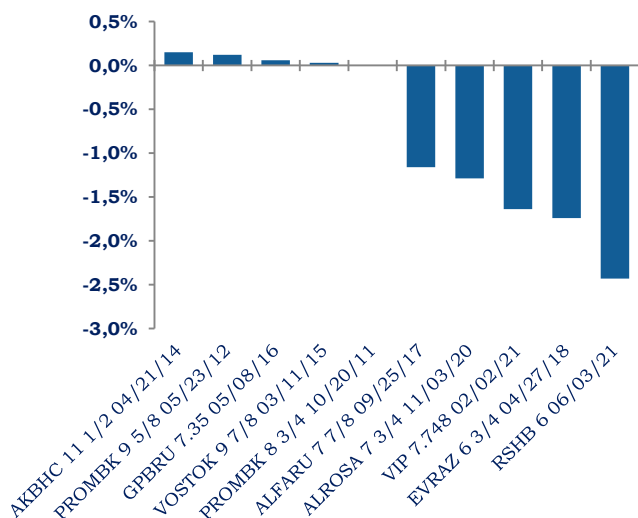
Падение на долговых рынках стран СНГ коснулось и выпусков Белоруссии, которые также показали существенное снижение. Выпуск Беларусь-15 потерял за день 1,4%, а цена опустилась до 77,0% от номинала. Падение в выпуске Беларусь-18 оказалось значительно большим, порядка 2,7%, цена опустилась до 76,0% от номинала.

Европейский долговой рынок находился во власти негативных настроений. Еще до появления новости о

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



понижении суверенного рейтинга Италии на одну ступень, облигации всех стран PIIGS вновь демонстрировали негативную динамику. Греческие 10-летки упали более чем на 8,0% доходность перевалила 22,0%, а доходность 2-летних бумаг приблизилась к 58,0% годовых. Подобным образом рынки отреагировали на безрезультатные итоги встречи министров финансов стран ЕС. Тем временем, в греческой прессе появились сообщения, о том, что премьер-министр Г. Папандреу намерен провести референдум в стране по вопросу выхода Греции из еврозоны.

В отношении выделения очередного транша помощи Греции, наметились определенные проблески. Так, министр финансов Греции выразил полную уверенность в том, что решение о выделении помощи может быть достигнуто уже сегодня, а официально объявлено об этом завтра. Такое заявление было сделано после проведенной вчера телеконференции между «тройкой» кредиторов и греческим Правительством.

Выпуск Италия-21 снизился вчера на 0,65%, доходность приблизилась к 5,5%. Уже после сообщения о понижении рейтинга Италии, доходность продолжает расти, однако нельзя сказать, что рост выглядит слишком драматичным, причиной чего, возможно, являются новые интервенции ЕЦБ. Доходность Италия-21 подбирается к 5,65%.

Торговые идеи на рынке евробондов

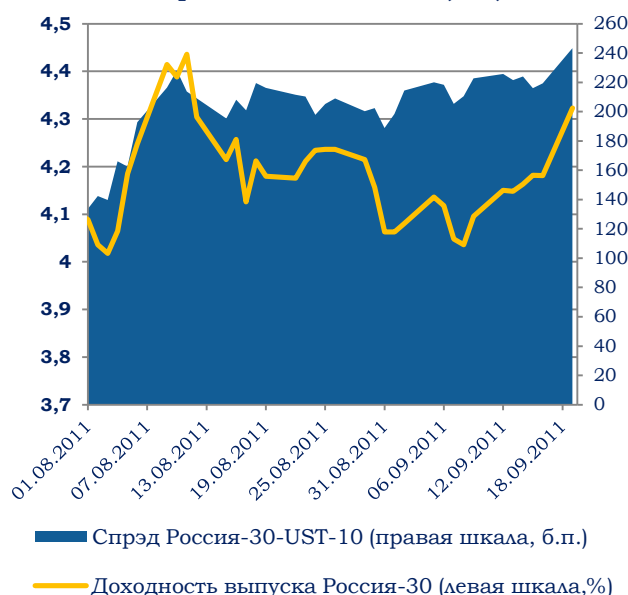
В преддверии заседания ФРС на рынке по-прежнему не наблюдается спроса на активы с повышенным уровнем риска. Этому способствует как продолжающийся кризис евро, так и неопределенность относительно того, какие меры будут анонсированы ФРС. Мы по-прежнему рекомендуем удерживать позиции в евробондах с низким уровнем рисков.

По-прежнему интересной инвестицией является покупка выпуска **Синек-15**, который предлагает самую высокую доходность среди бумаг с рейтингом инвестиционной категории. Спрэд к суверенной кривой доходности составляет порядка 235 б.п., что является чрезмерно высоким показателем. Ожидаем сужение спреда в ближайшее время на 15-20 б.п.

В банковском секторе в текущих условиях наиболее интересно выглядит **РСХБ-13** и оба выпуска **РСХБ-14**, которые торгуются с премией к кривой доходности Сбербанка в районе 70 б.п., что абсолютно необоснованно, ни одинаковым рейтингом эмитентов, ни их системной значимостью для экономики страны. Кроме того, на «среднем» и «длинном» конце кривой доходности выпуски РСХБ и Сбербанка торгуются без премии.

Также рекомендуем обратить внимание на

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



Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	229,25	6,07%	13,12
Украина	661,74	7,75%	47,58
Бразилия	167,57	4,90%	7,82
Мексика	168,97	6,44%	10,22
Турция	259,96	5,43%	13,38
Италия	488,63	9,81%	43,64
Ирландия	814,18	2,16%	17,21
Испания	405,92	9,36%	34,75
Португалия	1104,87	4,73%	49,95
Греция	3535,66	-29,95%	-1511,78
Китай	130,74	2,98%	3,78



выпуски РЖД, в частности в выпуске **РЖД-31**, номинированном в фунтах, сохраняется значительный потенциал снижения доходности. Основной причиной этого должно стать сокращение спреда между РЖД-31 и государственными облигациями Великобритании, который расширился до 440 б.п. Мы ждем сокращения спреда доходности в выпуске РЖД-31 до 380-350 б.п., при этом потенциал роста цены составляет около 2-2,5%.

В качестве защитного инструмента из надежного «второго эшелона» можно порекомендовать еврооблигации ЗАО ССМО **«ЛенСпецСМУ»-15**. Несмотря на значительное падение цен в большинстве еврооблигаций, выпуск ЛенСпецСМУ-15 можно назвать «тихой гаванью», т.к. рыночный негатив его практически никак не затронул, и цена осталась на прежнем уровне. Мы полагаем, что в выпуске остается потенциал роста цены, т.к. существует высокая вероятность повышения кредитный рейтинг эмитента в ближайшие полгода-год на одну ступень до уровня «В+». Справедливая доходность 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%.

Доходности еврооблигаций Белоруссии в настоящий момент находятся на исторических максимумах, как и спреда к суверенной кривой доходности Украины. Мы полагаем, что ситуация с платежным балансом и состоянием резервов Белоруссии стабилизировалась. Это подтверждает рост золотовалютных резервов за 8 месяцев 2011 года на 0,8% до \$6,2 млрд., постепенное сокращение отрицательного сальдо внешней торговли, а также рост резервных активов по стандартам МВФ на 10,2% в августе. Стабилизация ситуации положительно отразится на котировках еврооблигаций Белоруссии, мы ожидаем рост цен в выпусках **Беларусь-15** и **Беларусь-18** на 9-11% до 91-92% от номинала.

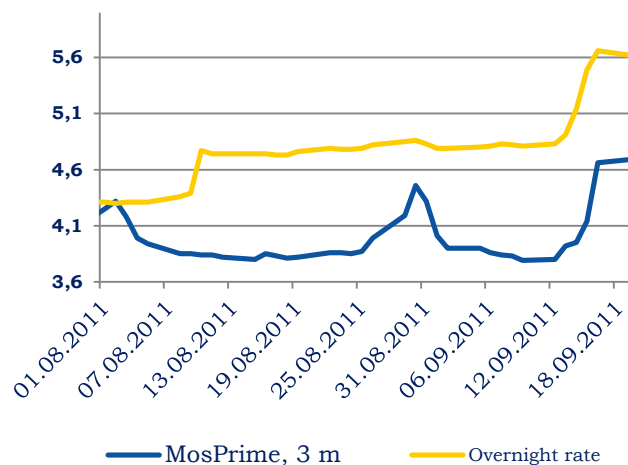
Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 10,5%, что дает спред к собственной кривой доходности на уровне 60 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала.

Рублевые облигации

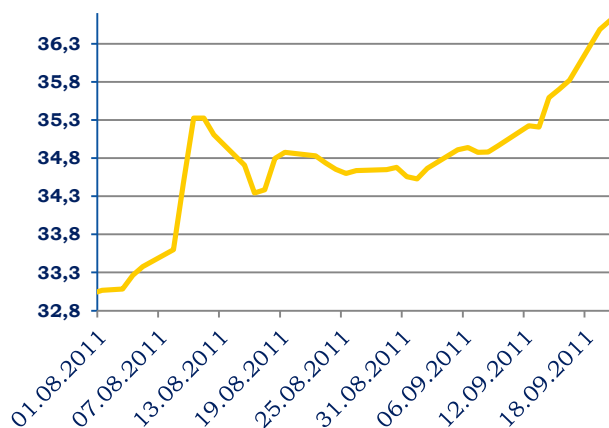
Сегодня на рублевом долговом рынке мы ожидаем боковую динамику торгов при относительно низкой торговой активности участников рынка. Драйверов для роста нет, при этом негативных факторов становится с каждым днем все больше и больше.

В первую очередь хотелось бы отметить снижение рейтинга долгосрочного и краткосрочного Италии от S

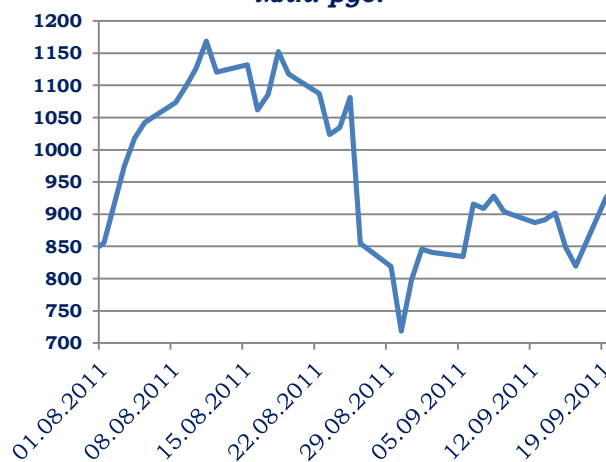
Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.

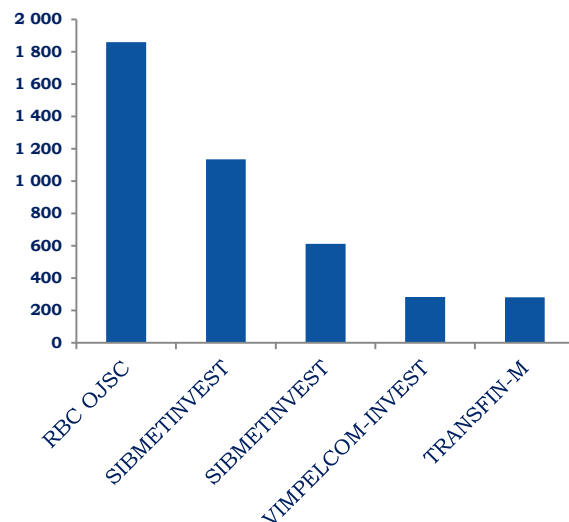


& P понизило с A+/A-1+ до A/A-1, что повышает вероятность дефолтных движений в зоне евро. Скорее всего, инвесторы еще более будут негативно относиться к долговым бумагам и мы ожидаем продолжение «сезона» распродаж, который в конечном счете перекинется и на российский долговой рынок. Так же стоит отметить опубликованный план сокращения государственных расходов в США на \$4 трлн, озвученный вчера президентом США, подразумевающий рост налога на богатых и сокращение соц. расходов. Учитывая мнение республиканцев по этому поводу, мы ожидаем усиление политической напряженности в крупнейшей экономике мира. Из главного, что и будет двигать рынки в ближайшее время, стоит отметить долгожданное начало двухдневного заседания Федерального комитета по открытым рынкам Федеральной резервной системы США, на котором как ожидают участники рынка будет объявлено либо о начале QE3, либо об откладывании этого вопроса на конец года. Мы пока уверены, что, скорее всего, будет объявлено последнее на фоне высокой инфляции и безработицы в США.

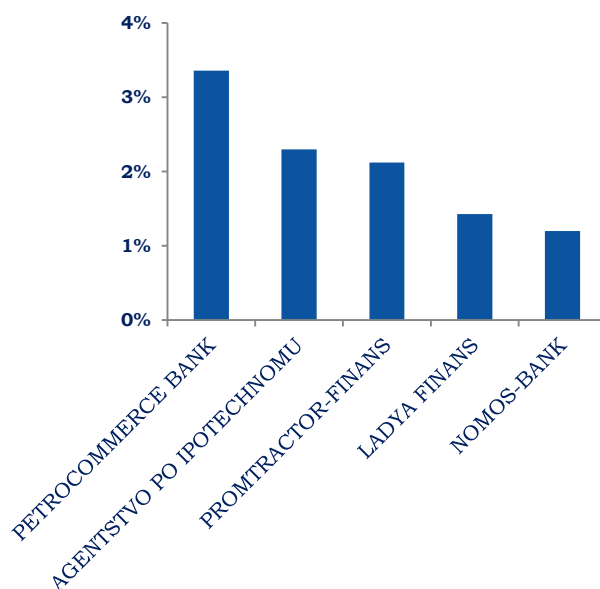
Если смотреть основные индикаторы рынка, то российский рынок с утра пока в плюсе, американские рынки вчера показали минус, однако сейчас фьючерсы в зеленой зоне, как и европейские биржи. Котировки на нефть и другое сырье показывают плавный рост, на фоне ослабления доллара США. Рубль продолжает свое падение к бивалютной корзине, и мы пока не видим факторов для его роста. Ситуация с рублевой ликвидностью опять начинает восстанавливаться, за счет этого ставки на МБК показали свое существенное снижение. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ немного подрос и составил 877,3 млрд. рублей

Если говорить о понедельнике, то долговой рынок как мы и прогнозировали отторговался в красной зоне. Количество падающих выпусков превысило растущие практически в 4 раза. Бумаги в среднем изменились на пол «фигуры», однако панических продаж в секторе корпоративных облигаций не наблюдалось. Торговая активность, в ожидании ФОМС оставалась на низком уровне. Основным негативным фактором оставались долговые проблемы в еврозоне и желание выйти в кэш на фоне ожидания решения по QE3. В основном продавались длинные выпуски металлургических компаний и банков, а подрастали короткие бумаги ТЭКА. Из ликвидных выпусков отметим рост выпусков Башнефти (+40 б.п.) и Газпром нефти (+30 б.п.) и коррекцию в облигациях Мечела (-3 «фигуры») и Евраза (-190 б.п.) IFX-Cbonds-P по итогам торгов снизился на 0,06% IFX-Cbonds прибавил 0,01%.

Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста

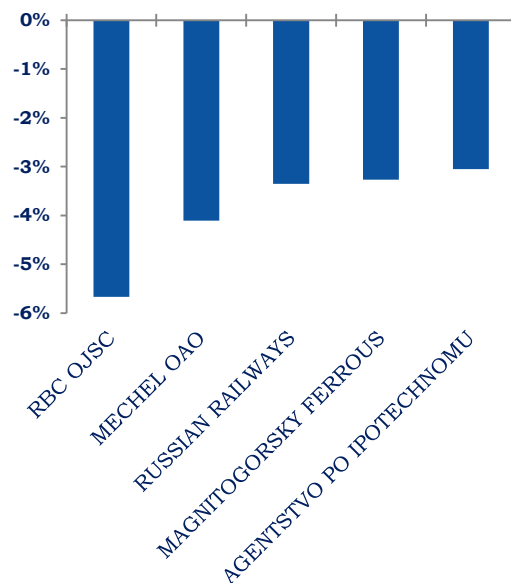


Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Некоторые существенные просадки в ликвидных выпусках показывают настолько интересные премии даже к текущему волатильному рынку, что мы рекомендуем обратить на них внимание. Торговые идеи обновляются ежедневно, т.к. бумаги очень сильно двигаются каждый день, и потенциалы меняются порой ежечасно. В целом кроме вышеуказанных идей мы пока не рекомендуем входить на вторичный рынок из-за высокого уровня неопределённости на рублевом рынке.

Выпуски облигаций	Потенциал снижения по доходности (б.п)*
Калужская обл, 34003	220
АФК Система, 03	90
Карелия, 34013	350
Чувашия, 34007	200
Новатэк, БО-01	60
Ростелеком, 11	200
ГСС, БО-02	180
УРАЛСИБ АК, БО-03	130
Альянс НК, 03, БО-01	80
Газпром нефть, 10	70

Лидеры снижения



Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: research@ufs-federation.com в свободной форме.



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 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.

