

2011-11-24

Ситуация на рынках

Среда принесла очередную порцию негативных новостей, которая вызвала сильное падение на большинстве рынков рискованных активов. Российский рынок еврооблигаций также сильно упал, суверенные еврооблигации России в среднем потеряли 0,5%. Среднее падение в корпоративном секторе составило 0,3-0,4%.

Американские индексы 23 ноября значительно снизились. S&P500 упал на 2,21%, Dow Jones уменьшился на 2,05%. Бразильский индекс Bovespa просел на 1,62%.

Европейские индексы завершили среду снижением. FUTSEE 100 потерял 1,29%, DAX опустился на 1,44%, французский CAC 40 снизился на 1,68%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 1,88%; Brent подешевел на 1,84%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$96,25 (+0,08%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$107,42 (+0,37%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$11,17.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1694,55. Серебро снизилось до \$31,9025. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 53,12.

Ключевая статистика на сегодня:

ВВП Германии (11:00);

Индекс делового климата Германии (13:00);

Производственные капиталовложения в Англии (13:30);

ВВП Англии (13:30);

Индекс промышленных заказов CBI в Англии (16:00).

Новости и статистика

США

Индекс потребительского доверия от Университета Мичигана (окончательная оценка) в ноябре составил 64,1 п., значение октября – 60,9 п. На протяжении трёх месяцев индекс растёт, после августовского минимума в 55,7 п. Большой вклад в ноябрьский рост индекса внесло значение показателя ведущих индикаторов (55,4 в ноябре против октябрьских 51,8 п.). Однако на фоне выходящей в последнее время негативной статистики в следующем месяце не стоит ожидать хорошего значения индекса доверия.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2460,08	-2,43%	-8,36%
S&P 500	1161,79	-2,21%	-7,30%
Dow Jones	11257,55	-2,05%	-5,83%
FTSE 100	5139,78	-1,29%	-7,29%
DAX	5457,77	-1,44%	-11,13%
CAC 40	2822,43	-1,68%	-12,96%
NIKKEI 225	8164,68	-1,80%	-9,16%
MICEX	1404,26	0,17%	-5,66%
RTS	1422,00	-0,64%	-9,40%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1692,28	-0,44%	-1,28%
Нефть Brent, \$ за баррель	107,02	-1,84%	-1,97%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,21	0,49%	-4,21%
Рубль/Евро	42,03	0,27%	0,85%
Евро/\$	1,3342	-1,21%	-3,59%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	138,39	0,46	27,08
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	698,70	29,88	0,58
NDF 1 год	6,65%	0,000	0,00
MOSPrime 3 мес.	6,82%	0,000	0,02

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	402,7	11,26	36,52
Россия-30, Price	115,63	-0,86	-1,62
Россия-30, Yield	4,72%	0,13	0,22
UST-10, Yield	1,88%	-0,03	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	283	17	н/д
Турция-17	-4,30	7	-21
Мексика-17	201,68	16	32
Бразилия-17	209,83	16	28



Первичные заявки на пособие по безработице за неделю, завершившуюся 19 ноября, составили 393 тыс., значение прошлой недели было пересмотрено в большую сторону – с 388 до 391 тыс. Уровень заявок находится ниже 400 тыс. на протяжении уже нескольких недель, что является позитивным фактором, однако говорить о стабилизации рынка труда пока рано.

Личные доходы и личные расходы выросли в октябре на 0,4% и 0,1% соответственно. Такие данные свидетельствуют о том, что экономика все еще продолжает расти, хотя и маленькими шагами. Если власти будут уделять внимание созданию новых рабочих мест в экономике, то это подстегнёт как уровень доверия потребителей, их расходы, так и всю экономику в целом. Однако если рынок труда не восстановится в ближайшее время, ждать положительной динамики доходов и расходов в IV квартале не стоит.

Заказы на товары длительного пользования в октябре снизились на 0,7%, что всё-таки лучше ожиданий (-1,2%) и значения сентября (-1,5%). За исключением заказов на транспорт, которые показали падение на 4,8% в месячном сравнении, показатель вырос на 0,7%, в основном за счёт роста в секторе тяжелого оборудования.

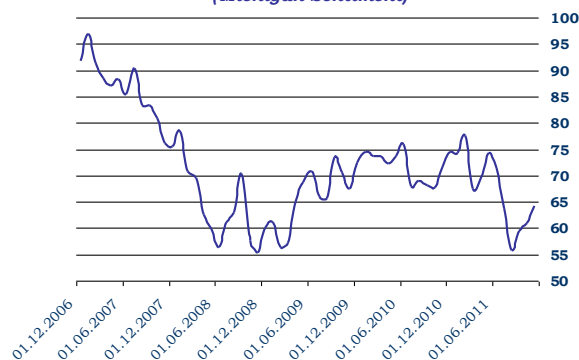
Еврозона

Индекс деловой активности в промышленном секторе Еврозоны упал с октябрьских 47,1 п. до 46,4 п. в ноябре. Активность в секторе услуг, напротив, выросла до 47,8 п. и оказалась гораздо лучше ожиданий (46,0 п.), значение октября – 46,4 п.

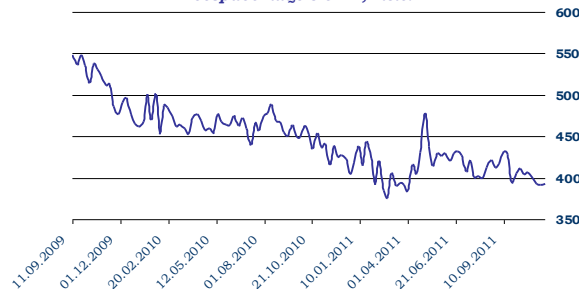
В Германии PMI в ноябре составил 47,9 п., во Франции – 47,6п. Активность в секторе услуг – 51,4 п. и 49,3 п. соответственно. Напомним, что значение индекса выше 50 пунктов указывает на рост экономической активности, ниже – на ее спад.

Деловая активность Еврозоны держится на отметке ниже 50 пунктов уже третий месяц, а значение ноября в 46,4 п. является минимальным с июля 2009 года, всё это лишний раз подтверждает ухудшающееся состояние экономики всего европейского блока, экономики сильнейших его стран (Германия и Франция) также терпят спад.

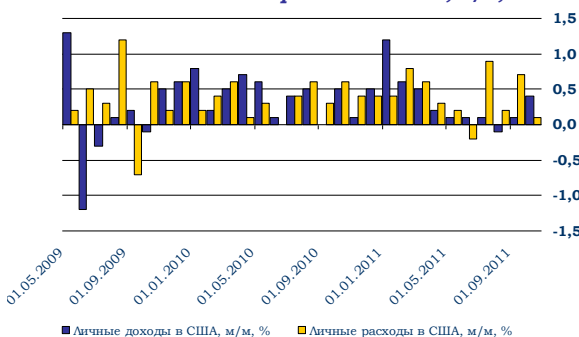
Индекс потребительского доверия в США
(Michigan Sentiment)



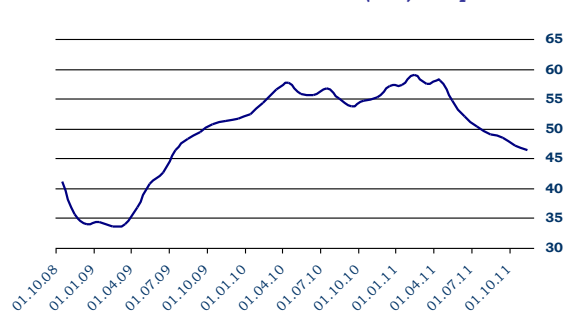
Количество первичных обращений за пособиями по безработице в США, тыс.



Личные доходы и расходы в США, м/м, %



Индекс деловой активности (PMI) в Еврозоне



Российские еврооблигации

Крайне слабые итоги аукциона по размещению немецких бондов вызвал очередную волну страхов, связанную с углублением долгового кризиса в Европе. Долговые рынки стран Emerging Markets устремились вниз, а treasures обновили минимумы по доходности. Выпуск Россия-30 потерял вчера 0,75%, цена опустилась до 115,6% от номинала. В то же время доходность UST-10 снизилась до 1,88% годовых. По этой причине, индикативный спред расширился до 283 б.п. Падение в «коротких» суверенных облигациях не превысило 0,2%, в то время как Россия-28 потерял 0,9%. Стоимость 5-летнего CDS продолжила расти, достигнув 289 б.п.

Динамика корпоративного сектора за последние три дня была схожей. Вновь наблюдалось сильное падение в «длинных» выпусках Альфа-банка, Газпрома, а также выпусках металлургических компаний. Газпром-37 упал на 1,7%, Альфа-банк-21 и Альфа-банк-17 потеряли около 1,1%. В районе 0,8% снижение показали Металлоинвест-16 и Северсталь-17. Примерно такое же падение показал РЖД-17 и новый выпуск Газпром-16. Падение в большинстве выпусках ТНК-ВР и Лукойла не превысило 0,4%.

Цены на «защитные» инструменты с близкими сроками до погашения изменились мало. Так, ВТБ-12 и Газпром-13 потеряли 0,1%. Выпуски Распадская-12, Номос-банк-12 и Альфа-банк-12 не изменились в цене. А евробонды Номос-банк-13 и Альфа-банк-13 даже смогли прибавить по итогам дня около 0,15%.

На утро четверга на рынках сформировались предпосылки для технического отскока. Нефть сорта Brent прибавляет более 0,5% и торгуется на уровнях 107,6\$/баррель, в плюсе – и фьючерсы на американские индексы. Впрочем, в отсутствии торгов в США, активность на рынках, вероятно, будет низкой, ожидаем, что российский рынок евробондов завершит день в небольшом «плюсе».

Среди новостей первичного рынка отметим, что евробонды в шведских кронах собирается выпустить Egidaco Investments PLC – материнская компания, владеющая **ТКС-банком**. Компания собирается выпустить 2-летние бонды объемом 700 млн. шведских крон, что эквивалентно \$100 млн. Размещение бондов планируется на декабрь.

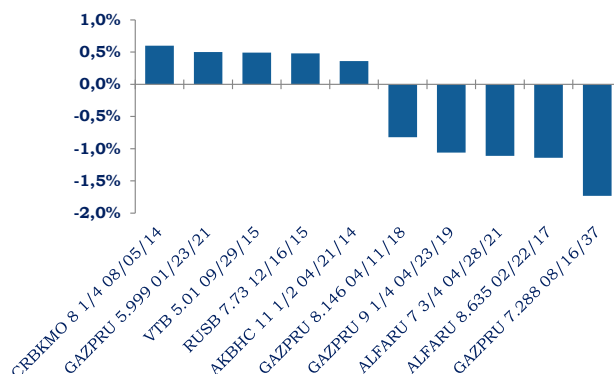
Облигации зарубежных стран

Украина, Белоруссия, Казахстан

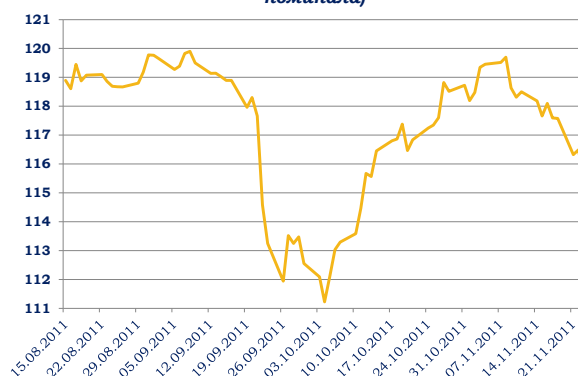
В еврооблигациях Украины и Казахстана вчера также преобладала негативная динамика.

Так, суверенные выпуски Украины в среднем потеряли 0,6%, 10-летний выпуск Украина-21 снизился на 0,4%, а падение в выпусках Украина-16 и Украина-17 превысило 1,0%. Наиболее ликвидные бумаги

Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



корпоративного сектора потеряли более 0,5%. Аутсайдерами оказались выпуски МХП-15 и Феррэкспо-16, упавшие на 0,8%. Мрия-16 снизился на 0,6%, а Авангард-15 потерял 0,7%.

Выпуски Белоруссии, напротив, не отреагировали на внешний негатив в связи с новостью о скором подписании новых газовых соглашений с Россией. Выпуск Беларусь-18 продолжил торговаться на уровне 83,5% от номинала с доходностью 12,9% годовых.

Европа

Падение инвестиционной привлекательности большинства активов на европейском континенте вчера почувствовала на себе и Германия. Страна размещала 10-летние облигации объемом 6 млрд. евро, при этом итоговый спрос составил только 3,6 млрд. евро, из которых некоторую часть пришлось выкупать ЕЦБ. Тем не менее, доходность по облигациям составила 1,98% годовых против 2,09% - на аукционе, проведенном в октябре. Отсутствие спроса немедленно отразилось на денежном рынке (пара EUR/USD упала до 1,336). Доходность 10-летних облигаций Германии выросла до 2,25% годовых. Доходности остальных «бенчмарков» долгового рынка Европы, в частности, Италия-21, Испания-21 и Франция-21, практически не изменились. Мы склонны считать, что столь неудачный аукцион, главным образом, был связан с сохранением напряженной ситуации с ликвидностью у европейских банков – основных покупателей региональных суверенных долгов. На наш взгляд, пока рано говорить о полномасштабном вовлечении Германии в долговой кризис.

Однако, такая вероятность растет в связи с жесткой позицией, которую занимает Германия как в отношении единых евробондов Европы, так и в отношении выкупа ЕЦБ долгов проблемных стран. Пока на рынке не видят иного способа избежать распада еврозоны.

Растущие опасения, на наш взгляд, наглядно видны не только по динамике доходностей Италии и Испании, но и по динамике доходностей устойчивых стран. Так, за последний месяц, доходности 10-летних облигаций Австрии, Нидерландов и Финляндии показали существенный рост. Так, с начала ноября доходность 10-летних облигаций Австрии выросла с 2,75% до 3,71% годовых, доходность Нидерланды-21 взлетела на 50 б.п., а на облигации Финляндии – на 70 б.п.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы сохраняем нашу рекомендацию удерживать часть портфеля в «защитных» инструментах.

Евробонд **Распадская-12**, который погашается в мае следующего года, торгуется с доходностью 5,4%.

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	291,31	7,84%	21,18
Украина	891,63	3,56%	30,69
Бразилия	187,46	4,34%	7,80
Мексика	185,59	4,68%	8,30
Турция	320,93	6,74%	20,26
Германия	109,93	8,06%	8,20
Франция	249,63	3,17%	7,66
Италия	561,74	1,97%	10,84
Ирландия	738,60	1,47%	10,67
Испания	491,30	0,98%	4,75
Португалия	1081,75	-0,09%	-0,96
Китай	164,31	14,18%	20,40



Распадская имеет рейтинг В+/стабильный. На наш взгляд, риск компании низкий, учитывая стабильность денежных потоков и наличие ликвидных денежных средств, которые покрывают выплату по евробонду на 140,0%. [Подробный анализ финансового состояния Распадской и привлекательности выпуска Распадская-12 смотрите в нашем специальном обзоре.](#)

Также рекомендуем покупать субординированный выпуск **Промсвязьбанк-12**, погашаемый в мае 2012 года. Промсвязьбанк – один из крупнейших частных банков России, рейтинг, которого ВВ-. Вероятность неисполнения им обязательств через 8 месяцев мы оцениваем как крайне низкую и рекомендуем покупать выпуск, доходность которого – 4,9% годовых. [Подробный анализ финансового состояния Промсвязьбанка и привлекательности выпуска Промсвязьбанк-12 смотрите в нашем специальном обзоре.](#)

Альфа-банк-12 и Альфа-банк-13 (ВВ-/Вa1/ВВ+). Выпуск Альфа-банк-12 объемом \$500 млн. погашается в июне 2012 года, доходность – 3,1%. Выпуск Альфа-банк-13 объемом \$400 млн. погашается в июне 2013, доходность до погашения – 5,5%. Крупнейший частный банк России с рейтингом ВВ+ (Fitch), объем денежных средств на счетах на 30 июня 2011 года – \$2,7 млрд.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **Номос-банк-12 и Номос-банк-13 (-/Вa3/ВВ-)** которые торгуется сейчас с доходностями 5,5% и 6,9% годовых соответственно.

В телекоммуникационном секторе, интересен короткий долг Вымпелкома (ВВ/Вa3/-) – выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого составляет около 4,8%.

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

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.

