

**2011-10-31**

## Ситуация на рынках

Российские еврооблигации завершили день разнонаправленно. Цены на суверенные выпуски России после многодневного ралли развернулись и продемонстрировали снижение в среднем на 0,2%. В корпоративном же секторе, напротив, сохранилась положительная динамика, хотя темпы роста цен и снизились. В среднем суверенные выпуски выросли на 0,4%.

Американские индексы в пятницу показали небольшой рост. S&P500 увеличился на 0,04%, Dow Jones поднялся на 0,18%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,41%.

Европейские индексы завершили неделю разнонаправленно. FUTSEE 100 потерял 0,20%, DAX поднялся на 0,13%, французский CAC 40 снизился на 0,59%.

По итогам торгов в пятницу контракт на Light Sweet потерял 0,68%; Brent уменьшился на 1,94%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$92,47 (-0,91%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$108,97 (-0,86%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$16,50.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1711,23. Серебро снизилось до \$34,2775. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 49,92.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс потребительских цен в Еврозоне (13:00);

Безработица в Еврозоне (13:00);

Индекс деловой активности Ассоциации

Менеджеров в Чикаго, США (16:45).

## Новости и статистика

### США

Индекс потребительского доверия от Университета Мичигана (окончательный) в октябре вырос до 60,9, против ожидаемых - 58,0. В середине месяца показатель был зафиксирован на отметке 57,5, в сентябре индекс составлял 59,4. Таким образом, американские потребители настроены оптимистично и готовы тратить свои деньги.

Личные доходы населения в сентябре выросли на 0,1% после снижения на 0,1% в августе, аналитики прогнозировали рост на 0,3%. Рост обусловлен повышением уровня заработных плат негосударственных служащих.

Личные расходы за сентябрь, как и ожидалось, выросли на 0,6% к прошлому месяцу. Темп роста

### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2737,15	-0,05%	13,32%
S&P 500	1285,09	0,04%	13,58%
Dow Jones	12231,11	0,18%	12,07%
FTSE 100	5702,24	-0,20%	11,19%
DAX	6346,19	0,13%	15,34%
CAC 40	3348,63	-0,59%	12,30%
NIKKEI 225	9035,00	-0,17%	3,85%
MICEX	1525,52	1,72%	11,71%
RTS	1610,32	1,09%	19,99%

### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1743,75	-0,06%	5,34%
Нефть Brent, \$ за баррель	109,91	-1,94%	6,08%

### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,90	-1,14%	0,00%
Рубль/Евро	42,38	0,06%	0,00%
Евро/\$	1,4147	-0,30%	4,56%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	132,18	7,94	-13,40
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	625,25	-140,82	-92,62
NDF 1 год	6,12%	0,000	-0,93
MOSPrime 3 мес.	6,76%	0,000	0,25

### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	335,81	0,00	-86,10
Россия-30, Price	118,52	-0,30	5,96
Россия-30, Yield	4,30%	0,05	-0,96
UST-10, Yield	2,32%	-0,08	0,40

### Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	198	12	-40
Турция-17	20,46	12	61
Мексика-17	156,06	5	57
Бразилия-17	163,68	5	53



расходов опережает темп роста доходов, и, как отмечают экономисты, это связано со снижением норм сбережений.

### Российские еврооблигации

В пятницу ралли на рынках рискованных активов, как и ожидалось, стало сходиться на нет. Сказался как фактор последнего рабочего дня недели, так и отсутствие новых поводов для продолжения роста. Суверенные евробонды, как мы отметили, снизились. Выпуск Россия-30 потерял 0,25%, цена опустилась к 118,5% от номинала. По этой причине до 200 б.п. расширился и индикативный спрэд Россия-30-UST-10. Также в районе четверти процента снизились цены на Россия-28 и Россия-30.

В противовес этому, евробонды корпоративных эмитентов продолжали покупать. Вновь наибольший рост цен показали выпуски с отдаленными сроками погашения. Альфа-банк-21 вырос на 2,0%, рост более 2,0% показали также Совкомфлот-17 и АльянсОйл-15. Евробонды Синек-15 и Металоинвест-16 выросли более чем на 1,5%. В районе 1,0% прибавили ВТБ-35, Газпром-34, а также Номос-банк-15. Подавляющее большинство бумаг нефтегазовых компаний показали рост от 0,3% до 0,5%. Не опередили рынок на этот раз и выпуски металлургических компаний, например Евраз-18 вырос на 0,3%, а бонды Северстали снизились в цене. Среди выпусков, показавших снижение, отметим Альфа-банк-17 (-0,5%), Лукойл-22 (-0,2%) и Сбербанк-15 (-0,15%).

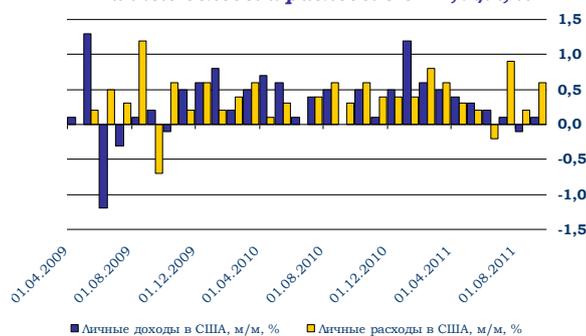
На утро понедельника на рынках сложился умеренно негативный внешний фон. Фьючерсы на американские индексы теряют с начала дня около 1,0%, а нефть Brent корректируется на 0,6%. Возрастает и спрос на «защиту»: доходность UST-10 снижается на 3 б.п. Впрочем, пока это мало влияет на котировки выпуска Россия-30, который торгуется вблизи уровней закрытия пятницы. В целом, мы прогнозируем коррекцию на рынке до конца недели с высокой внутридневной волатильностью. Коррекцию мы ожидаем по причине некоторой перекупленности в отдельных секторах долгового рынка, в том числе и в суверенном секторе, которая образовалась к концу прошлой недели. Рынок сейчас учитывает почти все позитивные факторы, которые появились в последнее время, однако, много негативных факторов оказалось за пределами поля зрения игроков рынка. Высокая волатильность будет обусловлена важными событиями на этой неделе:

- 1) Заседание ФРС и решение по процентной ставке (2 ноября);
- 2) Заседание ЕЦБ и решение по процентной ставке (3 ноября);
- 3) Саммит G20 (3 ноября);

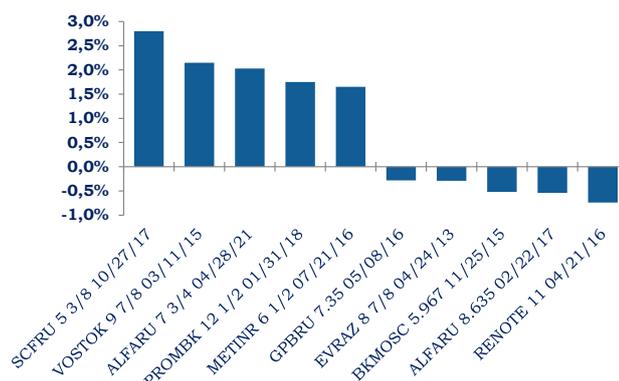
Индекс потребительского доверия в США (Michigan Sentiment)



Личные доходы и расходы в США, м/м, %



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



4) Данные по уровню безработицы и non-farm payrolls в США за октябрь (4 ноября).

### Облигации зарубежных стран Украина и Белоруссия

Рынок еврооблигаций Украины в очередной раз показывал динамику, схожую с российским рынком. Цены на суверенные бонды Украины упали в среднем на 0,5%, украинская 10-летка снизилась на 0,4% до 97,3% от номинала. Однако некоторые корпоративные выпуски продолжали расти по причине отставания их ценовой динамики от динамики украинских «суверенов» в предыдущие дни. В лидерах роста оказался выпуск Мрия-16, который прибавил 2,25%, а также бонды Метинвеста (Метинвест-18 вырос на 1,2%, а Метинвест-15 – на 0,8%).

Еврооблигации Белоруссии торговались в «боксовике», цена обоих суверенных выпусков практически не изменилась и сейчас составляет 84,0% от номинала. Доходность Беларусь-15 составляет 13,8% годовых, выпуск Беларусь-18 – около 12,5% годовых.

### Европа

На рынке европейского долга динамика была смешанной. Однако рынок продолжает посылать негативные сигналы, связанные с рисками разрастания долгового кризиса на Италию и Испанию. Облигации с погашением через 10-лет этих стран упали более чем на 1,0%, доходность Италия-21 снова приблизилась к 6,0%, а доходность Испания-21 – к 5,5%. Стоимость 5-летнего CDS на итальянский долг выросла до 405 б.п., хотя она по-прежнему находится на минимальной с начала сентября отметке. Бонды остальных стран PIIGS показали рост: Португалия-21 на 1,8%, доходность составила - 11,2%, а Ирландия-21 прибавил 0,8%, доходность – 7,8%.

Облигации ведущих стран еврозоны также не показали единой динамики: 10-летние облигации Франции снизились на 0,16%, а 10-летние облигации Германии прибавили 0,22%. Спрэд Германия-21-Франция-21 вновь расширился до 98 б.п.

### Торговые идеи на рынке евробондов

В последние несколько дней ситуация на рынках значительно улучшилась, а евробонды продемонстрировали существенное восстановление. Несмотря на то, что в мировой экономике по-прежнему сохраняется много значительных рисков (риск разрастания долгового кризиса в еврозоне, риск рецессии в еврозоне, риск очередного политического противостояния в США по гос. долгу), вероятность повышательного тренда на долговом рынке в среднесрочной перспективе выросла. В этой связи, мы рекомендуем покупки некоторых евробондов,

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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	190,36	2,18%	4,06
Украина	688,69	3,88%	25,75
Бразилия	134,17	0,46%	0,61
Мексика	130,22	0,43%	0,56
Турция	224,90	0,52%	1,15
Германия	76,41	7,12%	5,08
Франция	159,60	0,93%	1,46
Италия	394,95	-5,49%	-22,95
Ирландия	679,67	-2,38%	-16,58
Испания	314,14	-2,46%	-7,92
Португалия	967,37	-2,45%	-24,28
Китай	117,59	-9,59%	-12,48



восстановление цен на которые отстало от общей динамики рынка за последние дни.

В банковском секторе, среди подобных выпусков мы выделяем: **Альфа-банк-15**, **ХКФБ-14**, **Банк Москвы-13** (последний выпуск интересен и с точки зрения возможного роста цены и в рамках стратегии buy&hold).

В нефтегазовом секторе рекомендуем выпуск **Синек-15**, в телекоммуникационном – **Вымпелком-13**, а в металлургическом – **Евраз-13**. Обратим внимание, что все рекомендованные евробонды обладают умеренной дюрацией, что важно в условиях высокой волатильности, наблюдаемой на рынке.

При этом мы сохраняем нашу рекомендацию, удерживать большую часть портфеля в «защитных» инструментах.

Евробонд **Распадская-12**, который погашается в мае следующего года, торгуется с доходностью 5,6%. 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 – 5,6% годовых.

**Альфа-банк-12 (ВВ-/Ва1/ВВ+)**. Выпуск объемом \$500 млн. погашается в июне 2012 года, доходность – 3,5%. Крупнейший частный банк России с рейтингом ВВ+ (Fitch), объем денежных средств на счетах на 30 июня 2011 года – \$2,7 млрд.

**Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: [research@ufs-federation.com](mailto: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 исключительно 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.

