

2011-12-01

Ситуация на рынках

Сильным ростом завершили вчерашний день рынки акций и commodities, а также большинство облигаций EM. Рыночное ралли было вызвано смягчением условий предоставления ликвидности между основными центральными банками мира. Суверенные евробонды России в среднем выросли на 0,75%. Почти все выпуски корпоративных эмитентов также завершили день в «зеленой» зоне.

Американские индексы в среду показали очень сильный рост. S&P500 прибавил 4,33%, Dow Jones увеличился на 4,24%. Бразильский индекс Ibovespa вырос на 2,85%.

Европейские индексы завершили вчерашний день сильнейшим ростом. FUTSEE 100 прибавил 3,16%, DAX взлетел на 4,98%, французский CAC 40 повысился на 4,22%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,57%; Brent снизился на 0,27%. Сегодня Light Sweet торгуется на уровне \$100,62 (+0,26%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$110,85 (+0,30%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$10,23.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1745,65. Серебро выросло до \$32,6775. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 53,42.

Ключевая статистика на сегодня:

- Выступление Президента ЕЦБ Драги (12:00);
- Индекс производственной активности PMI Франции (12:15);
- Индекс производственной активности PMI Германии (12:55);
- Индекс производственной активности PMI Еврозоны (13:00);
- Индекс производственной активности PMI Англии (13:30);
- Заявки на пособия по безработице в США (17:30);
- Индекс производственной активности (ISM) в США (19:00).

Новости и статистика

Центробанки смягчили условия взаимного кредитования

Вчера ФРС США, ЕЦБ, Банк Англии, Банк Японии, Банк Канады и Банк Швейцарии в совместном заявлении анонсировали новый шаг по стабилизации ситуации на рынке. С 5 декабря центробанки понижают ставки по взаимным своп-линиям на 50 б.п. Теперь стоимость предоставления ликвидности будет

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2620,34	4,17%	0,00%
S&P 500	1246,96	4,33%	0,00%
Dow Jones	12045,68	4,24%	0,00%
FTSE 100	5505,42	3,16%	0,00%
DAX	6088,84	4,98%	0,00%
CAC 40	3154,62	4,22%	0,00%
NIKKEI 225	8595,28	1,90%	1,90%
MICEX	1499,62	3,09%	1,10%
RTS	1540,81	5,08%	0,66%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1746,38	1,79%	-0,03%
Нефть Brent, \$ за баррель	110,52	-0,27%	0,32%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,40	0,25%	-0,25%
Рубль/Евро	41,76	-0,21%	0,22%
Евро/\$	1,3446	0,97%	0,06%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	219,86	105,21	97,89
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	735,50	0,70	54,25
NDF 1 год	6,07%	0,000	-0,59
MOSPrime 3 мес.	6,92%	0,000	0,16

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	370,51	-19,43	34,70
Россия-30, Price	117,95	1,36	-0,25
Россия-30, Yield	4,35%	-0,21	0,01
UST-10, Yield	2,07%	0,08	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	228	-29	н/д
Турция-17	-35,65	-1	-63
Мексика-17	157,83	-25	-37
Бразилия-17	161,59	-28	-44



равна OIS+50 б.п., а не OIS+100 б.п., как это было в последнее время. Таким образом, с 5 декабря долларовая ликвидность может стоить для другого Центробанка в районе 0,6-0,7% годовых, тогда как раньше было 1,1-1,2% годовых.

С нашей точки зрения говоря о предоставлении ликвидности, речь прежде всего идет о долларах США, спрос на которые в последнее время в мире значительно вырос, а среди европейских банков наблюдается острый дефицит. Это, в свою очередь, связано с кризисом доверия, который возник в последние месяцы на межбанковском рынке. Объем банковских депозитов в ЕЦБ неуклонно растет, при этом растет и объем предоставления кредитов ЕЦБ европейским банкам. Спрэд Libor-OIS – на годовых максимумах (в районе 42 б.п.), что также указывает на серьезные проблемы с долларовой ликвидностью на рынке. Вчерашнее заявление центробанков – это, по сути, и есть констатация крайне опасной ситуации, сложившейся в финансовой системе.

Очевидно, что основным «потребителем» долларовой ликвидности является ЕЦБ. Мы полагаем, что принятая мера упростит получение европейскими банками долларов США, однако вряд ли сможет серьезно изменить ситуацию. Корень проблем – кризис суверенных долгов и потеря доверия к финансовым институтам Европы по-прежнему не разрешен, при этом ситуация даже по сравнению с началом октября – ухудшилась. В этой связи мы не разделяем того оптимизма, который наблюдался вчера на рынках, считаем это следствием повышенной волатильности последних недель. Полагаем, что этот эффект будет относительно быстро отыгран.

США

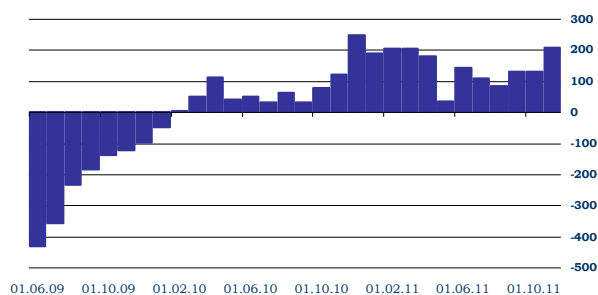
Последний день осени был щедр на статистику. Очень удивил и порадовал опубликованный вчера показатель числа созданных новых рабочих мест от ADP, который составил в ноябре 206 тыс., оказавшись намного выше ожиданий (130 тыс.). Значение октября также было пересмотрено в большую сторону – со 110 тыс. до 130 тыс. Ноябрьский рост был самым значительным с декабря прошлого года, увеличение занятости показали все отрасли экономики.

Учитывая высокую связь показателя ADP с уровнем числа занятых в несельскохозяйственном секторе Nonfarm Payrolls, который будет опубликован завтра, ожидаем его значение на уровне 140-150 тыс.

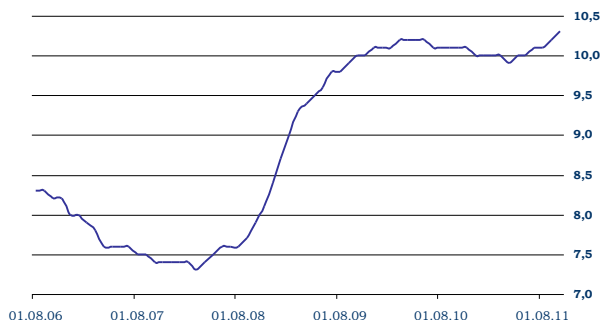
Еврозона

Уровень безработицы Еврозоны в очередной раз вырос и составил в октябре рекордные за все время ведения статистики 10,3%. Уровень безработицы среди лиц моложе 25 лет составил 21,4%. Экономика всей Еврозоны в целом слабеет, статистические показатели падают.

Изменение числа занятых в США от ADP, тыс.



Уровень безработицы в Еврозоне, %



Уровень безработицы в Германии, напротив, снизился с октябрьских 7,0% до 6,9% в ноябре. Число безработных снизилось на 20 тыс. и составило в ноябре 2,91 млн. чел. Несмотря на кризисное состояние соседних европейских государств, Германия продолжает поддерживать рынок труда, создавая новые рабочие места. Однако даже статус самой сильной экономики Европы не сможет долго сопротивляться реальности.

Китай

Индекс деловой активности PMI в Китае упал в ноябре до 49,0 п., оказавшись гораздо хуже ожиданий (49,8 п.) и значения октября (50,4 п.). Показатель преодолел важную отметку в 50,0 п., говоря, таким образом, о снижении активности в промышленности Китая. В последний раз уровень показателя ниже 50,0 п. был зафиксирован в феврале 2009 года. Промышленная активность снижается за счет падающих объемов экспорта, связанных с кризисом европейских государств.

Япония

Промышленное производство Японии в октябре выросло по сравнению с сентябрем на 2,4%, в годовом сравнении – на 0,4%, что оказалось лучше ожиданий (1,1% и -1,0% соответственно). Положительные данные говорят о том, что экономика Японии продолжает свое восстановление после мартовского землетрясения и цунами. Рост производства был обеспечен увеличением на 11,6% экспорта легковых автомобилей в Северную Америку и Европу.

Российские еврооблигации

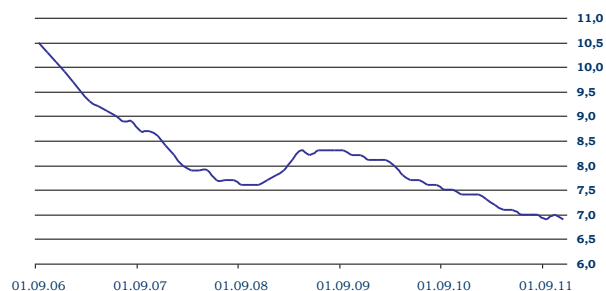
Как мы отметили, бурный рост всех рынков рискованных активов затронул и долговой рынок России. Выпуск Россия-30 прибавил 1,2% и закрылся около 118,0% от номинала. Резко сузился спрэд Россия-30-UST-10, до 228 б.п., а стоимость 5-летнего CDS на российский долг рухнула почти на 30 б.п.

В корпоративном секторе величина роста цены целиком зависела от дюрации бумаг. Вымпелком-21 взлетел на 3,5%, более 2,0% роста показали Вымпелком-18, Газпром-34 и Газпром-37. «Длинные» выпуски металлургических компаний, такие как Северсталь-17 и Евраз-18 прибавили около 1,5%. Такой же рост показали выпуск Лукойла и ТНК-ВР с отдаленными сроками до погашения. Новатэк-21 прибавил около 0,7%, как и Металлоинвест-16.

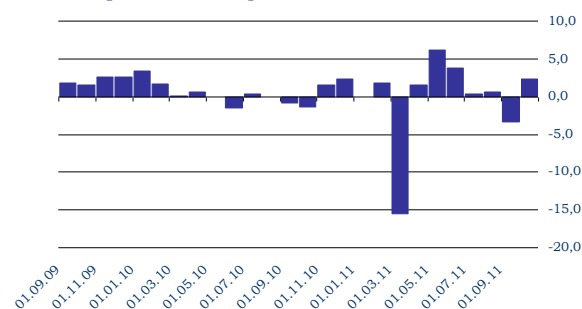
Относительно высокий рост цены показали и «короткие» выпуски. Так, Альфа-банк-13 взлетел на 0,6%, а Вымпелком-13 вырос на 0,5%. В среднем на 0,3% выросли Транснефть-13, Альфа-банк-12 и РСХБ-13.

На утро четверга на рынках складывается

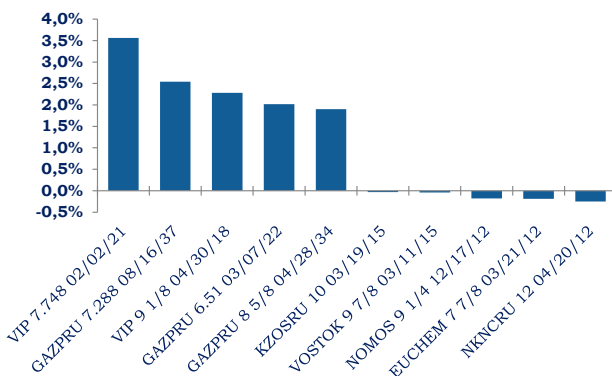
Уровень безработицы в Германии, %



Промышленное производство в Японии, м/м, %



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



нейтральный фон. Фьючерсы на американские с утра в «минусе», однако нефть сорта Brent прибавляет порядка 0,4% и торгуется в районе 111,0\$/баррель. Это поддерживает котировки российских евробондов, выпуск Россия-30 торгуется на уровнях закрытия вчерашнего дня. Ожидаем консолидационных настроений сегодня. Впрочем, выступление М. Драги и Н. Саркози вновь могут привести рынки к сильной динамике.

ОАО «Газпромбанк» вчера неожиданно отказался от размещения еврооблигаций в долларах США вероятным объемом \$500 млн. и доразместил еврооблигации в швейцарских франках. Напомним, в начале месяца Газпромбанк разместил евробонды в швейцарских франках объемом 350 млн., ставка доходности составила 4,375% годовых. Выпуск погашается в декабре 2013 года. Вчера было размещено еще 70 млн. швейцарских франков. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 4,29%, в то время, как 2 дня назад она составляла 4,12% годовых. Выпуск может быть интересен консервативным инвесторам в рамках стратегии «купить и держать до погашения», в силу низкой ликвидности евробонда.

Облигации зарубежных стран Украина и Белоруссия

Возросший спрос на риск привел к довольно сильному росту цен на украинском долговом рынке, в особенности в сегменте суверенных бондов. В среднем государственные евробонды Украины выросли на 1,3%, тогда как Украина-21 взлетел на 2,2%. Цены на выпуски корпоративных эмитентов показали более умеренный рост: около 0,4% прибавил Метинвест-15, Феррэкспо-20 вырос на 0,2%. Облигации сельхозпроизводителей завершили день без изменения.

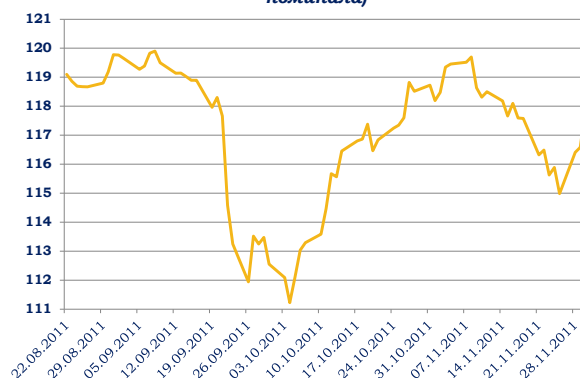
На позитивном внешнем фоне немного выросли и евробонды Белоруссии. Оба выпуска, Беларусь-15 и Беларусь-18 прибавил 0,3%. Цена Беларусь-15 сейчас составляет 85,5% от номинала, доходность 13,9% годовых, Беларусь-18 стоит около 84,5% от номинала, доходность – 12,7% годовых.

Европа

Ключевым событием на рынке вчера стало решение центробанков мира о снижении ставок на долларовую ликвидность. Из Европы новостей было мало. Доходности большинства облигаций стран PIIGS вчера упали в связи с общим ростом рынка. Доходность 10-летних облигаций Италии снизилась с 7,15% до 7,0% годовых.

Сегодня на 12.00 запланировано выступление М. Драги в преддверии заседания ЕЦБ. Могут быть сделаны комментарии относительно процентной политики до конца года, ситуации в реальном секторе

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	244,20	-10,38%	-28,28
Украина	849,82	-4,44%	-39,51
Бразилия	163,50	-9,06%	-16,29
Мексика	161,06	-9,08%	-16,09
Турция	277,47	-8,79%	-26,75
Германия	99,48	-7,63%	-8,22
Франция	200,00	-11,15%	-25,10
Италия	486,82	-7,61%	-40,08
Ирландия	710,94	-3,50%	-25,81
Испания	408,27	-9,89%	-44,82
Португалия	1060,20	-1,46%	-15,69
Китай	146,06	-2,28%	-3,41



экономики еврозоны и роли ЕЦБ в выкупе облигаций стран PIIGS. В 14.00 будет выступать Н. Саркози, который может озвучить детали разрабатываемого плана по созданию «союза стабильности».

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%. 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-/Ва1/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** (-/Ва3/ВВ-) которые торгуется сейчас с доходностями 5,5% и 6,9% годовых соответственно.

Мы считаем, что не испытает проблем с погашением и **Татфондбанк-12** (-/В2/-). Банку предстоит погасить в феврале 2012 года евробонд объемом \$225 млн. Доходность выпуска сейчас составляет 5,9% годовых.

В телекоммуникационном секторе, интересен короткий долг Вымпелкома (ВВ/Ва3/-) – 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.

