

2011-11-03
Уважаемые читатели аналитических материалов UFS!

Проходит голосование Cbonds Awards 2011. Если Вы считаете нашу аналитику интересной, мы будем благодарны за Ваш голос в номинации “Лучшая аналитика по рынку облигаций”. Проголосовать можно, перейдя по ссылке <http://www.cbonds.info/ru/rus/vote/votes.php>.

Ситуация на рынках

После сильной коррекции во вторник, среду большинство мировых рынков завершили ростом. Впрочем, мы полагаем, что позитивная динамика была не более чем техническим отскоком. Суверенные еврооблигации России в среднем выросли на 0,1%, а рост в корпоративном секторе не превысил 0,2%.

Американские индексы вчера показали позитивную динамику. S&P500 увеличился на 1,61%, Dow Jones вырос на 1,53%.

Европейские индексы завершили среду ростом. FUTSEE 100 прибавил 1,15%, DAX поднялся на 2,25%, французский CAC 40 повысился на 1,38%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,35%; Brent потерял 0,18%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$91,59 (-0,99%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$108,71 (-0,58%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$17,12.

Драгоценные металлы показывают умеренный рост. Стоимость тройской унции золота составляет \$1733,23. Серебро поднялось до \$33,77. Соотношение стоимости золота и серебра чуть сократилось до 51,32.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс деловой активности в секторе услуг Еврозоны (13:00);

Индекс деловой активности в секторе услуг Англии (13:30);

Выступление Главы Банка Англии Кинга (13:45);

Данные с американского рынка труда (16:30);

Объявление о процентной ставке ЕЦБ (16:45);

Пресс-конференция ЕЦБ (17:30);

Индекс деловой активности в сфере услуг (ISM) в США (18:00);

Динамика продаж торговых сетей в США (18:30).

Новости и статистика
США: заседание FOMC.

По итогам вчерашнего заседания FOMC, базовая процентная ставка была сохранена на прежнем уровне 0-0,25%. Новых стимулирующих мер, как и ожидалось, принято не было. На пресс-конференции после заседания, глава ФРС Б. Бернанке отметил, что безработица по-прежнему очень высока, а вопрос о новых стимулирующих мерах остаётся на повестке

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2639,98	1,27%	-1,66%
S&P 500	1237,90	1,61%	-1,23%
Dow Jones	11836,04	1,53%	-1,00%
FTSE 100	5484,10	1,15%	-1,08%
DAX	5965,63	2,25%	-2,86%
CAC 40	3110,59	1,38%	-4,08%
NIKKEI 225	8640,42	-2,21%	-3,87%
MICEX	1488,86	2,24%	-2,48%
RTS	1526,19	2,78%	-2,49%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1738,60	1,09%	1,07%
Нефть Brent, \$ за баррель	109,34	-0,18%	-0,78%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,68	0,12%	-2,56%
Рубль/Евро	42,14	-0,25%	0,57%
Евро/\$	1,3747	0,32%	-1,13%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	160,81	38,85	-260,36
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	667,17	-14,09	-27,61
NDF 1 год	6,46%	-0,001	-0,55
MOSPrime 3 мес.	6,78%	0,000	0,24

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	364,19	-0,84	-57,72
Россия-30, Price	118,48	0,28	6,39
Россия-30, Yield	4,30%	-0,05	-1,03
UST-10, Yield	1,99%	0,00	0,23

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	231	-4	-23
Турция-17	1,11	-4	38
Мексика-17	156,06	5	57
Бразилия-17	163,68	5	53



дня. Тем не менее, ни конкретных сроков, ни обстоятельств, которые могут подтолкнуть ФРС к более активным действиям в монетарной сфере, озвучено не было. Среди возможных мер стимулирующих мер были выделены – «выкуп ипотечных облигаций и повышение прозрачности монетарной политики». Никакой речи о том, чтобы вновь начать наращивать баланс ФРС путем покупки treasuries, не было. При этом ФРС продолжит увеличивать среднюю дюрацию портфеля treasuries, путем проведения программы «операционный твист», которая была анонсирована в сентябре. Мы полагаем, что регулятор дал четкие сигналы: вероятность проведения нового QE3 до окончания «операционного твиста» крайне мала. Должно произойти резкое ухудшение экономического состояния в США и сильный рост безработицы, чтобы ФРС решился вновь включить «печатный станок».

Кроме того, мы считаем примечательными слова Б. Бернанке о том, что «возможно, повышение уровня безработицы связано со структурным несоответствием, между навыками человека и имеющимися вакансиями, утратой своих навыков или разным географическим положением возможного сотрудника и нанимателя и т.д. В данном случае монетарные регуляторы не столь эффективны и здесь стоит вмешаться другим органам». Мы полагаем, что частично Б. Бернанке признал, что только мерами монетарного стимулирования улучшить экономическую ситуацию не удастся.

По итогам заседания также был ухудшен прогноз по росту экономики, безработицы и инфляции. ФРС прогнозирует рост ВВП в 2012 году на уровне 1,6-1,7% против июньского прогноза в 2,5-2,7%. По итогам года ФРС ожидает уровень безработицы в 9,0-9,1% (прогноз в июне – 8,6-8,9%), а рост базовой инфляции до 2,7-2,9% (прогноз в июне – 2,3-2,5%).

США: макростатистика.

Уровень занятости в частном секторе от ADP в октябре вырос на 110 тыс., оказавшись лучше прогнозов, аналитики ожидали рост 100 тыс. Значение предыдущего месяца было пересмотрено с 91 до 116 тыс. Учитывая высокую зависимость показателей ADP и Nonfarm Payrolls, который будет опубликован 4 ноября, ожидаем увеличения количества вновь созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе в октябре на 90-100 тыс.

Европа. Саммит G20.

Вчера в преддверии саммита G20 состоялись экстренные переговоры по вопросу проведения в Греции референдума. Германия и Франция настояли на его скорейшем проведении, ориентировочно он будет осуществлён 4-5 декабря. До подведения итогов



референдума, Греция не получит уже одобренный 6-ой транш помощи объемом 8 млрд. евро.

Разумеется, неодобрение нового пакета помощи населением Греции будет означать дефолт и выход страны из еврозоны. Канцлер Германии А. Меркель заявила по итогам встречи, что греки сами будут решать, хотят ли они остаться в зоне евро или нет. Кроме того, лидеры Германии и Франции заявили о необходимости стабилизации евро и сохранения еврозоны над удержанием в ней Греции. По социологическим исследованиям, проведенным в самой Греции, около 60,0% населения не одобряет новые меры бюджетной экономии. При этом, более половины опрошенных респондентов все же желает видеть Грецию в зоне евро.

Германия

Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) Германии в октябре упал ниже ключевой отметки в 50 пунктов и составил 49,1 пунктов. Аналитики прогнозировали значение индекса на уровне 48,9 п. Таким низким показателем оказался впервые с сентября 2009 года, это еще раз подтверждает, что в 4-ом квартале экономику Европы ожидает спад.

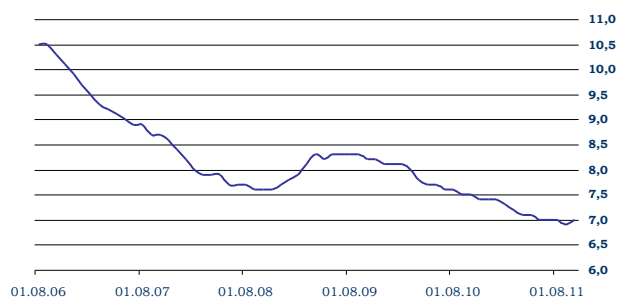
Уровень безработицы в октябре вырос до 7,0%, что оказалось немного выше среднего прогноза – 6,9%. В сентябре безработица была на уровне 6,9%. Число безработных увеличилось до 2,94 млн. чел., и это максимальное значение за последние два года.

Российские еврооблигации

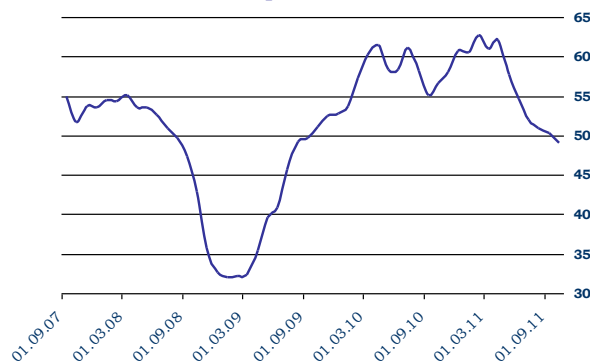
Высокая неопределенность относительно греческого референдума и возможного выхода Греции из Еврозоны вчера сохранялись. Тем не менее, как рынки акций, так и долговые рынки Emerging Markets завершили день ростом. Тем не менее, этот кратковременный рост вполне укладывается в очередной понижательный тренд, который сформировался на рынках в начале ноября. Выпуск Россия-30 вырос вчера на 0,1%, индикативный спрэд Россия-30-UST-10 остался без изменений на уровне 230 б.п.

В корпоративном секторе высокая волатильность вновь привела к росту наиболее «длинных» бумаг рынка: Вымпелком-21 взлетел на 1,7%, Газпром-37 вырос на 0,8%, а Лукойл-19 – на 0,5%. Ростом в районе 0,3-0,4% завершили день такие выпуски как ТНК-ВР-20, МТС-20 и Новатэк-21. Увеличение цен на среднем конце кривой доходности не превысило 0,2%, в частности, Северсталь-13 вырос на 0,2%, как и Сбербанк-15; РСХБ-14 и Лукойл-13 прибавили порядка 0,1%. Снижением в районе 0,1% завершили день «защитные» выпуски, такие как Сбербанк-13, Еврехим-

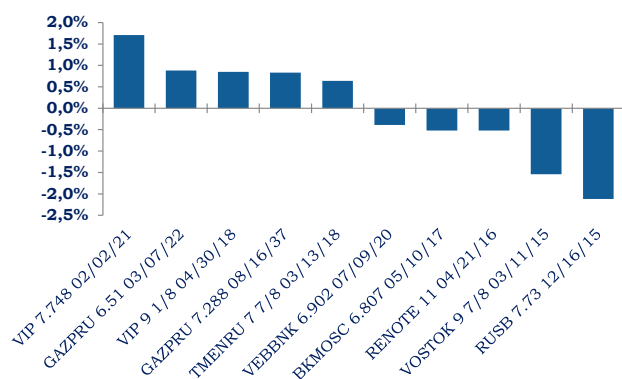
Уровень безработицы в Германии, %



Индекс деловой активности (PMI) в Германии



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



12 и Распадская-12.

С утра в четверг рискованные активы вновь устремились вниз. Падают фьючерсы на американские индексы, нефть сорта Brent дешевеет на 1,3% и торгуется в районе 108\$/баррель на фоне роста очередного запасов нефти в США и высокой неопределенности вокруг Греции. Пара EUR/USD продолжает снижаться, при этом довольно сильно укрепляются treasuries (доходность UST-10 снижается на 4 б.п.). Выпуск Россия-30 теряет с утра около 0,2%. Мы полагаем, что до конца дня мы увидим ощутимую просадку на рынке российских евробондов.

Облигации зарубежных стран Украина и Белоруссия

Рост вчера наблюдался и на рынке еврооблигаций Украины. Суверенные выпуски в среднем прибавили 0,5%. В корпоративном секторе рост был минимальным, большинство ликвидных выпусков прибавили в пределах 0,2%, в частности Мрия-16 вырос на 0,1%, МХП-15 – на 0,2%. Исключение составил только выпуск Феррэкспо-16, который вырос на 1,1%. Впрочем, уже сегодня кратковременный рост вероятно сменится коррекцией.

Суверенные еврооблигации Белоруссии остались на ценовых уровнях вторника. Выпуск Беларусь-18 к настоящему моменту стоит 81,5% от номинала, а его доходность к погашению составляет 13,2%. Выпуск Беларусь-15 торгуется на уровне 81,5% от номинала с доходностью в 15,0% годовых.

Европа

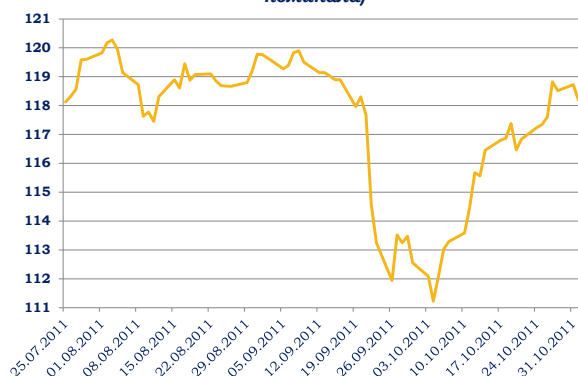
На европейском долговом рынке наблюдались временные продажи «защитных» бондов Германии и Франции. Доходность 10-летних облигаций Италии практически не изменилась, а выпуск Испания-21 показал рост на уровне 0,4%. В то же время бонды Греции рухнули до новых минимумов, выпуск Греция-20 опустился до 33,0% от номинала, доходность выросла до 24,0%. При этом, доходность греческих двухлеток взлетела до 85,0% годовых. Сейчас на европейском долговом рынке наблюдается очередное сильное снижение, спреда между 10-летними облигациями Италии, Испании и Франции к 10-летним бондам Германии достигли новых максимумов в 450 б.п., 380 б.п. и 140 б.п. соответственно.

Торговые идеи на рынке евробондов

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

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	216,29	-2,50%	-5,54
Украина	730,05	-0,58%	-4,25
Бразилия	152,09	-1,78%	-2,75
Мексика	149,07	-2,72%	-4,17
Турция	246,56	-2,24%	-5,65
Германия	88,63	-7,26%	-6,94
Франция	184,26	-4,49%	-8,67
Италия	498,30	-2,37%	-12,12
Ирландия	727,59	-5,30%	-40,75
Испания	380,83	-2,97%	-11,65
Португалия	1033,21	-3,93%	-42,24
Китай	140,73	-0,91%	-1,29



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 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.

