

2011-09-05
Ситуация на рынках.

Американские индексы в начале торгов сопротивлялись негативу, но в итоге закрылись в приличном минусе. S&P500 потерял 2,53%, Dow Jones снизился на 2,20%. Лучше рынка смотрелись телекоммуникационные компании (-1,14%), в аутсайдерах финансовый сектор (-3,93%).

Европейские индексы завершили неделю снижением. FUTSEE 100 в пятницу потерял 2,34%, DAX опустился на 3,36%, французский CAC 40 снизился на 3,59%.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1879,4. Серебро взлетело до \$43,17. Соотношение стоимости золота и серебра снизилось до 43,53.

Нефтяные контракты обвалились в пятницу вслед за растущим долларом. По итогам дня контракт на Light Sweet потерял 2,79%; Brent снизился на 1,71%.

Российские еврооблигации торговались разнонаправленно. Примерно половине корпоративных выпусков удалось завершить день ростом, другая половина – снизилась. В целом такая же картина наблюдалась и в суверенных бумагах.

Сегодня на ход торгов могут повлиять индекс менеджеров по закупкам услуг в Еврозоне (12:00), индекс менеджеров по закупкам услуг в Англии (12:30), розничные продажи за месяц в Еврозоне (13:00). Среди корпоративных событий на сегодня ожидается заседание совета директоров "ТрансКонтейнера", возобновление функционирования в обычном режиме ОАО "КАМАЗ", начало размещения допэмиссии акций "РусГидро".

Новости и статистика.
Россия

Объем денежной базы в узком определении, по состоянию на 29 августа 2011 года упал на 45,5 млрд. руб. с 6329,8 млрд. руб. до 6284,4 млрд. руб.

США

Уровень безработицы в США в августе 2011 года не изменился по сравнению с июлем и, составил 9,1%, что совпало с прогнозами экономистов. Несмотря на то, что уровень безработицы остался на прежнем уровне, остальные данные сильно разочаровали. Так число рабочих мест в несельскохозяйственном секторе по сравнению с предыдущим месяцем не изменилось,

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2480,33	-2,58%	-3,84%
S&P 500	1173,97	-2,53%	-3,69%
Dow Jones	11240,26	-2,20%	-3,21%
FTSE 100	5292,03	-2,34%	-1,90%
DAX	5538,33	-3,36%	-4,26%
CAC 40	3148,53	-3,59%	-3,32%
NIKKEI 225	8780,49	-1,90%	-1,95%
MICEX	1551,58	0,36%	-1,95%
RTS	1657,25	-2,74%	-3,02%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1882,88	3,11%	2,73%
Нефть Brent, \$ за баррель	112,33	-1,71%	-2,87%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,06	0,59%	-0,70%
Рубль/Евро	41,38	-0,23%	1,12%
Евро/\$	1,4205	-0,38%	-1,41%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	227,74	30,93	82,06
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	613,17	-35,87	-96,12
NDF 1 год	6,38%	0,012	1,68
MOSPrime 3 мес.	4,79%	0,000	0,48

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	343,03	11,86	65,71
Россия-30, Price	119,65	-0,12	0,50
Россия-30, Yield	4,08%	0,02	-0,10
UST-10, Yield	1,99%	-0,14	-0,78

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	209	16	78
Турция-17	11,54	1	6
Мексика-17	156,72	7	3
Бразилия-17	166,10	5	4



ожидали рост на 75 тыс. Кроме того, данные за июль были пересмотрены в сторону понижения со 117 тыс. до 85 тыс. В промышленности количество рабочих мест сократилось на 3 тыс., в розничном секторе – на 8 тыс. Также уменьшилась средняя продолжительность рабочей недели с 34,3 до 34,2 часов. Почасовая заработная плата показала отрицательную динамику впервые с марта 2008 года, снизившись на 0,1%. Все это свидетельствует о значительной слабости на рынке труда и повышает вероятность принятия мер со стороны ФРС. Управление Белого дома прогнозирует безработицу на уровне 9,1% в 2012 году и 9% к началу 2013 года.

Европа

Как сообщает Европейское статистическое агентство Eurostat, индекс цен производителей в Еврозоне в июле 2011 года вырос на 0,5% относительно прошлого месяца и на 6,1% относительно июля прошлого года. За 2011 год цены выросли на 6,1%. Без учета энергии месячные цены выросли за месяц на 0,1%. Больше всего выросли цены на электроэнергию 1,5%, годовой прирост составил 11,9%. Среди стран лидерами по производственной инфляции стали Великобритания - 12,6% и Литва 10,7%.

Новости эмитентов

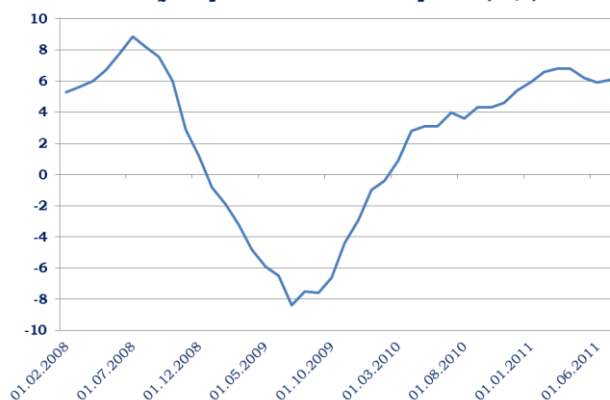
Российские еврооблигации

Несмотря на разочаровывающие данные по состоянию рынка труда в США, в российских евробондах не было сильных распродаж. Как мы отметили, часть выпусков снижалась. Например, выпуск Россия-30 потерял всего 0,1%, YTM – 4,07%. Однако, довольно впечатляющим выглядит резкое падение доходностей treasures в пятницу, в частности доходность UST-10 снизилась на 13 б.п. до 2,0% годовых, указывая на уход капитала в качество. По этой причине, индикативный спред доходности Россия-30-UST-10 расширился со 193 б.п. до 209 б.п.

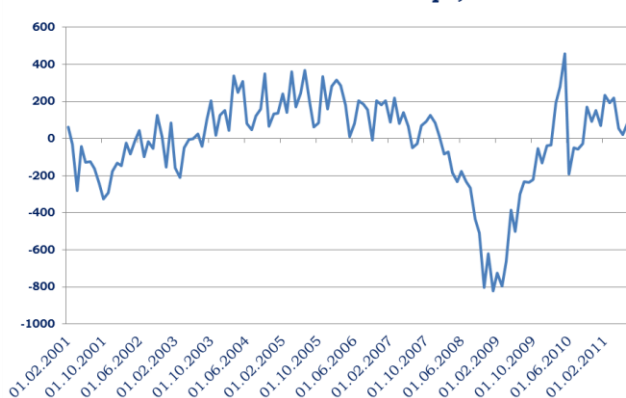
В то же время в корпоративном секторе не наблюдалось желаний инвесторов закрыть позиции в евробондах с повышенным уровнем риска. На рынке наблюдались покупки некоторых выпусков с отдаленными сроками погашения, что выглядело не вполне логично на фоне снижения выпуска Россия-30. Наибольший рост показал МТС-20, который прибавил 0,7%. На 0,35 в среднем выросли Евраз-18, Газпром-34 и Ренессанс Капитал-16. РСХБ-21 вырос на 0,45%, а ТКС-банк-14 прибавил около 0,25%. Также ростом в районе 0,2% завершили день Новатэк-16 и Новатэк-21, Альфа-банк-17 и Лукойл-19.

В то же время, «длинные» выпуски других эмитентов

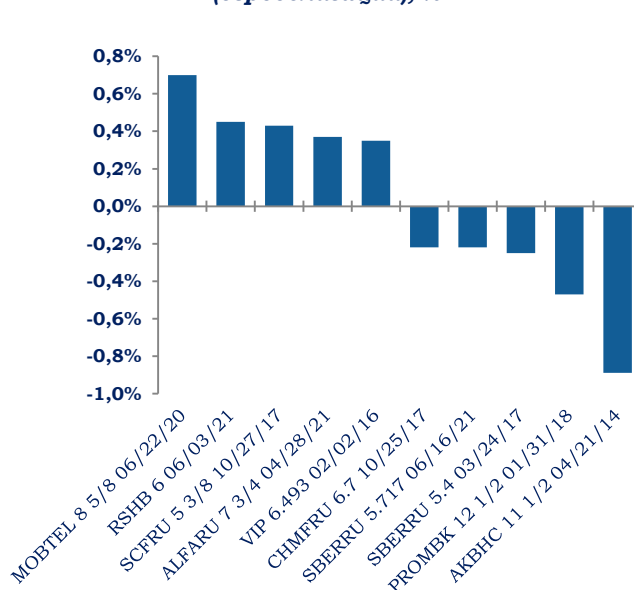
Индекс цен производителей в Еврозоне, г/г, %



Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе, тыс. чел.



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



не менее активно продавали. Например, Сбербанк-17 и Сбербанк-21 потеряли около 0,2%. Такое же снижение показали евробонды Северсталь-17, Газпром-20 и ВЭБ-25. Около 0,15% в среднем снизились выпуски ТНК-ВР-20, Газпром-22 и Газпром-20.

Большая часть бумаг с близкими сроками погашения, в особенности бонды банковского сектора, практически не изменились по итогам дня.

На утро понедельника на рынках складывается негативный внешний фон, рынки продолжают отыгрывать негативную статистику из США. Фьючерсы на американские индексы теряют около 0,8%, такое же снижение показывает нефть Brent, баррель которой торгуется на уровне 111,5\$/баррель. Выпуск Россия-30 открытия теряет около 0,1%. Мы ожидаем, что в большинстве евробондов российского рынка сегодня будет наблюдаться понижательная динамика. Однако, в связи с тем, что биржи США будут закрыты, падение вряд ли превысит 0,1-0,2%.

До конца недели мы рекомендуем не совершать покупки облигаций с «длинной» дюрацией и сохранять большую часть портфеля в «коротких» бумагах эмитентов первого эшелона.

Облигации зарубежных стран

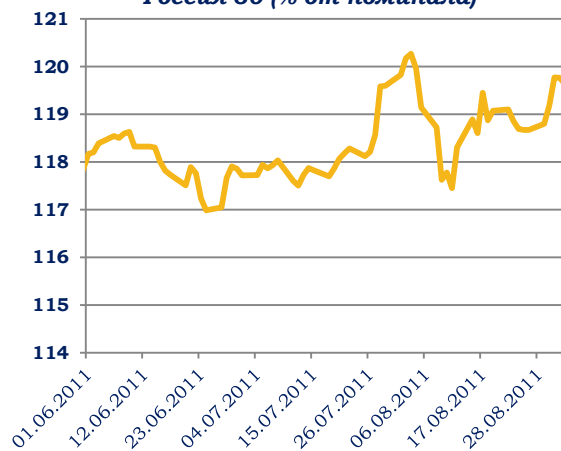
Аналогично динамике российского рынка, в украинских евробондах также наблюдались как покупки отдельных выпусков, так и существенные продажи. Сильное снижение, в частности, показали суверенные евробонды Украины, который в среднем снизились на 0,15%, а выпуск Украина-21 потерял 0,3%.

В корпоративном секторе рост показали бумаги металлургических компаний, в частности Феррэкспо-16 взлетел на 0,76%, Метинвест-18 прибавил всего 0,17%. Среди еврооблигаций сельхозпроизводителей наибольший рост показал выпуск Мрия-16, выросший на 0,27%. Выпуски Киева почти не изменились в цене. В то же время НафтоГаз Украины-14 и Ощадбанк-16 потеряли около 0,1%, на новостях о намерении правительства Украины ликвидировать НафтоГаз и очередном назревающем «газовом» споре с Москвой.

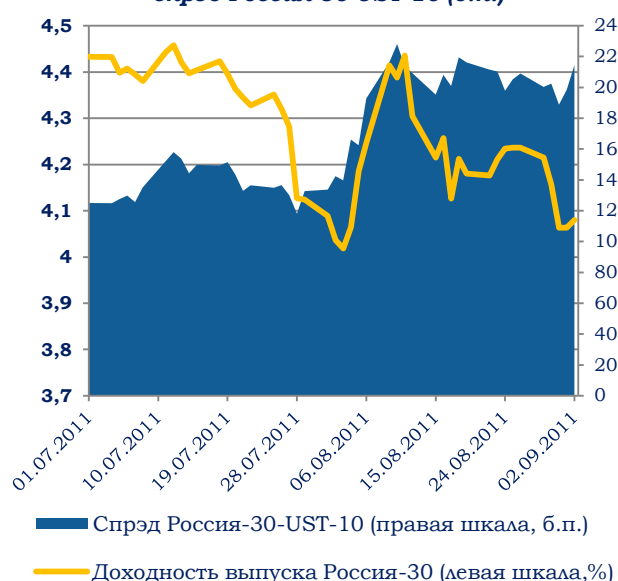
Продолжила снижаться и средняя цена белорусских евробондов. Так, Беларусь-15 снизился на 0,5%, УТМ – 14,6%, а Беларусь-18 потерял 1,75%, УТМ – 13,3%.

Довольно сильное падение показали и облигации «проблемных» стран Европы. Италия-21 упал на 0,7%, а Испания-21 снизился на 0,55%. Для обоих выпусков это стало самым сильным падением с начала интервенций ЕЦБ, а доходности евробондов превысили пятипроцентный барьер. Греция-21 потерял 1,15%, УТМ – 16,96%, Португалия-21 потерял 1,15%, УТМ – 9,78%. Падение бумаг стран PIIGS было вызвано сообщениями нескольких агентств, в частности,

Динамика цены еврооблигаций
Россия-30 (% от номинала)



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



Reuters о внезапном инспекторов ЕЦБ, Еврокомиссии и МВФ из Афин и приостановлении переговоров с Правительством Греции о выдаче нового транша помощи Афинам. Также сообщалось, что возникли разногласия насколько греческое правительство отстало от графика выполнения взятых ранее на себя обязательств. Впрочем, представители греческого правительства поспешили заверить, что отъезд чиновников был запланирован, второй этап переговоров начнется 14 сентября. Напомним, ранее в МВФ заявляли о том, что окончательно вопрос о предоставлении помощи Афинам должен быть решен до 5 сентября. Отметим также, что средств в размере 12 млрд. евро, которые были получены Грецией летом были полностью потрачены, чтобы рассчитаться по долгу в августе. За четыре месяца до конца года Греции предстоит погасить еще 28 733 млн. евро публичного долга.

Очевидно, что резкий и изначально не планировавшийся отъезд экспертов «большой тройки» из Афин выглядит, как срыв переговоров и вызывает беспокойство и на долговых рынках.

Торговые идеи на рынке евробондов

До конца недели на рынках, вероятно, будет преобладать умеренно негативный фон. К проблеме замедление американской экономики может добавиться и старая проблема с долгами Еврозоны. В этой связи мы вновь рекомендуем сосредоточить внимание на выпусках с наименьшей ценовой волатильностью.

По-прежнему интерес представляют выпуски **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.

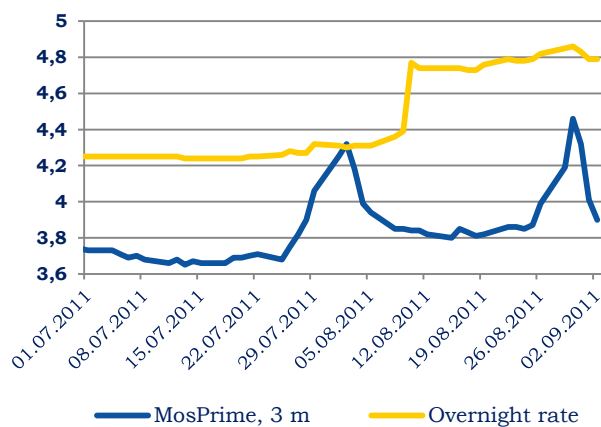
В банковском секторе мы также рекомендуем обратить внимание на евробонд **Промсвязьбанк-14**, который торгуется со спрэдом к кривой доходности Альфа-банка в районе 80 б.п. В случае сохранения благоприятной рыночной конъюнктуры мы ожидаем сокращение спрэда на 20-30 б.п.

Также рекомендуем обратить внимание на выпуски РЖД, в частности в выпуске **РЖД-31**, номинированном в фунтах, сохраняется значительный потенциал снижения доходности. Основной причиной этого должно стать сокращение спрэда между РЖД-31 и государственными облигациями Великобритании, который расширился до 440 б.п. Мы ждем сокращения спрэда доходности в выпуске РЖД-

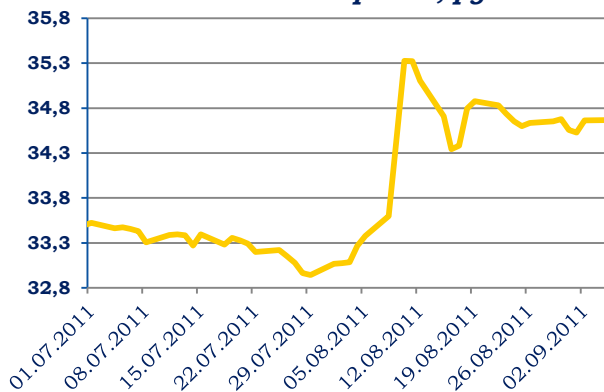
Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	193,80	3,62%	6,76
Украина	544,67	1,32%	7,12
Бразилия	149,99	4,43%	6,36
Мексика	149,49	4,99%	7,10
Турция	232,50	3,32%	7,47
Италия	397,14	3,34%	12,84
Ирландия	795,88	1,95%	15,19
Испания	391,50	4,22%	15,84
Португалия	975,75	1,97%	18,82
Греция	2330,57	1,71%	39,09
Китай	113,70	4,82%	5,23

Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



31 до 380-350 б.п., при этом потенциал роста цены составляет около 2-2,5%.

По-прежнему интересной инвестицией является покупка выпуска **Синек-15**, который уже давно предлагает самую высокую доходность среди бумаг с рейтингом инвестиционной категории. Спрэд к суверенной кривой доходности составляет порядка 255 б.п., что является чрезмерно высоким показателем. Ожидаем сужение спреда в ближайшее время на 15-20 б.п.

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%.

Цена евробондов Белоруссии находится на минимальных с начала года уровнях, что создает неплохую возможность для роста в ближайшем будущем. В среднесрочной перспективе, мы ожидаем рост котировок в выпусках **Беларусь-15** и **Беларусь-18** на 9-11% до 91-92% от номинала.

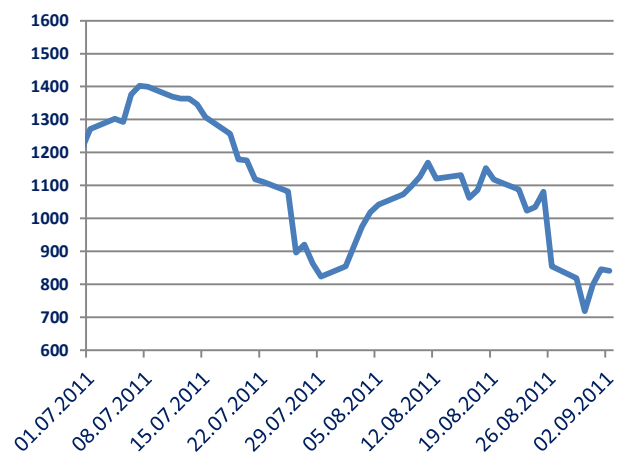
Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 10,5%, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 60 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки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

Рублевые облигации

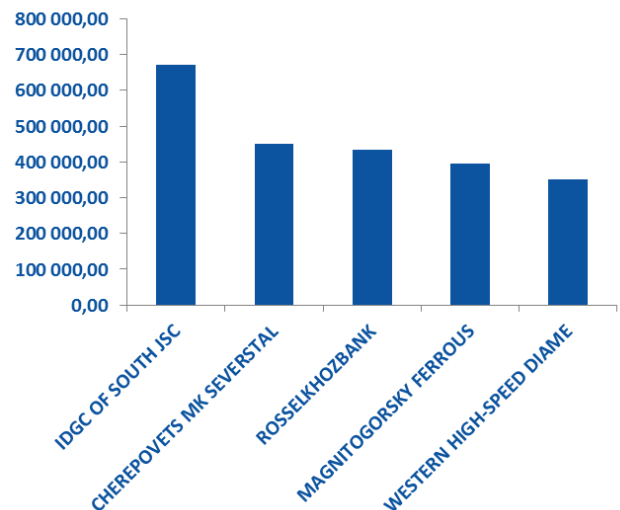
В пятницу на рынке рублевого долга преобладала низкая торговая активность, обусловленная ожиданиями выхода макростатистики из США. Наиболее активные торги сосредоточились в длинных ОФЗ, которые в среднем снизились на 15-20 б.п.

Ликвидность на денежном рынке продолжила восстановление после существенных налоговых выплат прошлой недели. Тем не менее, общий объем ликвидности в системе оказался по-прежнему ниже 1,0 трлн. рублей и составил 834 млрд. рублей. Прирост ликвидности продолжил позитивно влиять на ставки на межбанковском рынке. В частности ставка по кредитам овернайт приблизилась к отметке в 3,5%.

Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



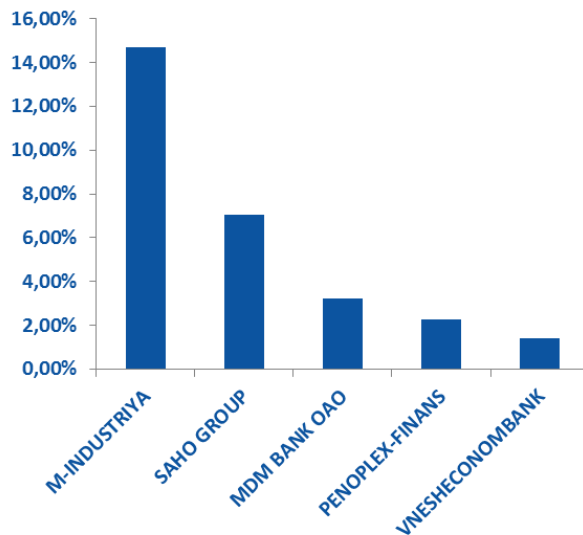
В пятницу за счет сильного укрепления доллара, рубль подешевел относительно безвалютной корзины на 14 коп. до 34,64 руб. Сегодня на фоне дальнейшего укрепления доллара и снижения нефти рубль, вероятно, продолжит дешеветь. Также нисходящую динамику мы ожидаем увидеть и в большинстве ликвидных облигаций рынка, однако в целом по рынку, мы ждем скорее боковое движение и низкую торговую активность в отсутствие торгов в США.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

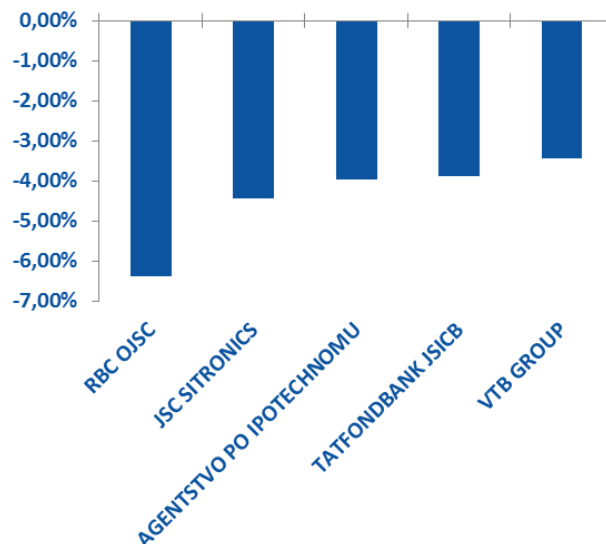
После негативных данных по рынку труда США, которые еще раз подтвердили замедление экономического роста в крупнейшей экономике мира, мы ожидаем умеренно негативную динамику в рублевых бумагах до конца недели. Однако некоторые существенные просадки в ликвидных выпусках показывают настолько интересные премии даже к текущему 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.

Выпуски облигаций	Потенциал снижения по доходности (б.п)*
Мечел 16	60
Саха (Якутия), 35001	200
Кокс 02	90
Ростелеком, 11	200
Трансконтейнер, 02	50
ГСС, БО-02	200
ЛенСпецСМУ, БО-02	450
РМК-Финанс,03	70
Промсвязьбанк 05,06	100

Лидеры роста



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 обязательства 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.

