

2011-04-08
Главные новости
Россия

Центральный Банк в марте этого года в месячном выражении увеличил покупку долларов на внутреннем валютном рынке на 29% до \$4,491 млрд. долларов. В том числе объем целевых операций с американской валютой составил \$3,434 млрд. Для сравнения годом ранее Банк России купил \$14,483 млрд. и 442,91 млн. евро.

Европейский союз

С 13 апреля ЕЦБ поднимает базовую ставку с 1% до 1,25%. Предельная процентная ставка по кредитам поднята на 0,25 процентного пункта до 2% годовых. Согласно консолидированному мнению всех специалистов мера принята для борьбы с ускорением инфляции в Евросоюзе. Руководство ЕЦБ продолжит "внимательно отслеживать" инфляционные риски, заявил Ж.-К.Трише. "Повышение базовой ставки Европейским ЦБ поможет надежно сдерживать инфляционные ожидания в регионе", - сказал он.

По поводу дальнейшего повышения ставки ЕЦБ пока не принял единого решения.

Скорее всего особых движений по рынку мы не увидим, т.к. данное повышение было уже давно заложено в бумагах участниками рынка. ЕЦБ не трогал базовую ставку с июля 2008 года.

Комитет по денежно-кредитной политике Банка Англии сегодня оставил ключевую процентную ставку на уровне 0,5%, сообщает банк. Последний раз ставка менялась 5 марта 2009 года, когда ЦБ Англии сократил ее на 0,5 процентных пункта до 0,5%.

США

Число американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, на прошлой неделе сократилось на 10 тыс. - до 382 тыс. Согласно пересмотренным данным, недель ранее количество обращений составляло 392 тыс. Эксперты ожидали снижения числа заявок на 3 тыс. Число продолжающих получать пособие по безработице американцев сократилось до 3,72 млн. человек.

Рынки

Японию вновь «трясёт». Были зафиксированы повторные толчки магнитудой более 7 баллов. На японской АЭС "Онагава" произошла утечка воды из бассейнов с обработанным ядерным топливом,

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2796,14	-0,13%	0,54%
S&p 500	1333,51	-0,15%	0,58%
Dow Jones	12409,49	-0,14%	0,73%
FTSE 100	6007,37	-0,56%	1,67%
DAX	7178,78	-0,50%	1,95%
CAC 40	4028,30	-0,49%	0,98%
NIKKEI 225	9768,08	1,85%	0,13%
MICEX	1844,33	-0,84%	1,69%
RTS	2088,35	-1,04%	2,92%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1458,08	-0,11%	2,41%
Нефть Brent, \$ за баррель	122,67	0,30%	5,29%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,23	0,04%	0,71%
Рубль/Евро	40,35	0,18%	-0,82%
Евро/\$	1,4308	-0,16%	1,67%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	895,97	-43,94	189,41
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	571,97	29,92	-7,31
NDF 1 год	4,10%	0,000	0,03
MOSPrime 3 мес.	3,86%	-0,001	-0,12

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	248,36	1,15	-8,17
Россия-30, Price	116,65	-0,30	-0,05
Россия-30, Yield	4,67%	0,04	0,07
UST-10, Yield	3,55%	0,00	0,00

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	112	4	0
Турция-17	27,25	0	31
Мексика-17	95,83	0	-5
Бразилия-17	103,75	0	-2



но похоже японцы спокойно и стойко воспринимают происходящее. Вышел блок макроэкономической статистики по Японии. Сальдо торгового баланса составило 723,3 млрд. иен, против ожиданий 746,9 млрд. иен. Значение января было -394,5 млрд. Японский NIKKEI 225 вырос на 1,85%, в Гонконге Hang Seng в моменте поднимается на 0,55%, индийский SENSEX снижается на 0,11%.

Как и ожидалось, ЕЦБ поднял ставку на 25 базисных пункта до уровня 1,25%, что совпало с прогнозом. Евро продолжил укрепляться и достиг сегодня в паре EUR/USD уровня 1,4400. В настоящий момент валютная пара EUR/USD торгуется на уровне 1,4390. Фьючерсы на нефть показывают новые максимумы и торгуются на уровне \$111,28 Light Sweet и \$123,58 Brent. Контракты на золото также на максимальном историческом уровне, дорожают около 0,72% и составляют \$1466,60.

Американские индексы на торгах в пятницу показали умеренно негативную динамику. S&P500 понизился на 0,15%, Dow Jones сократился на 0,14%. Бумаги нефтегазового сектора лучше рынка (+0,22%), в аутсайдерах бумаги электроэнергетического сектора (-0,48%). Фьючерсы на американские индексы торгуются позитивно, фьючерс на S&P500 растет на 0,21%, фьючерс на Dow Jones прибавляет 0,19%.

Российский рынок в четверг закончил торговую сессию в отрицательной зоне. Индекс ММВБ понизился на 0,82%, Индекс РТС сократился на 1,01%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок покажет позитивную динамику на фоне динамики мировых рынков и динамики цен на нефть. На наш взгляд, изменение российских индексов акций составит +1,00...+1,50%.

Новости эмитентов

Консолидированная чистая розничная выручка **X5 Retail Group** по итогам 1 квартала 2011 года выросла в годовом выражении на 48% до 111,99 млрд. рублей, или в долларах на 51% до \$3,83 млрд.

Чистая прибыль **НАМК** по РСБУ выросла в 2010 году с 24 млрд. до 32,4 млрд. рублей. Выручка за год выросла на 40% до 180 млрд. рублей.

Российские еврооблигации

Снижение завершили день еврооблигации



российских эмитентов. Не смотря на обновление нефтью очередного двухлетнего максимума, повышение процентной ставки ЕЦБ не могло не сказаться на долговом рынке. Выпуск Россия-30 упал на 0,26% и закрылся на уровне 116,65% от номинала, УТМ – 4,65%. Доходность UST-10 не изменилась, спред доходности между выпусками Россия-30 и UST-10 остался на уровне 108 б.п.

Снижение суверенных бумаг России не помешало некоторым корпоративным выпускам завершить день в «плюсе». Основной спрос сконцентрировался вчера в отдельных еврооблигациях банков. Так, Газпромбанк-16 вырос на 0,3%, как и ВТБ-35. Выпуски Газпромбанк-13 и Газпромбанк-15, а также Банк Москвы-15 прибавили около 0,2%. Покупки наблюдались и в некоторых выпусках Газпрома. Так, Газпром-18 и Газпром-34 прибавили около 0,2%, Газпром-19 вырос на 0,25%.

Падением завершили день евробонды Новатэка, ТНК-ВР и ВЭБа. Снижение в выпуске Новатэк-21 составило 0,26%, ТНК-ВР-20 снизился на 0,2%, ТНК-ВР-17 и ТНК-ВР-18 потеряли в районе 0,15%. ВЭБ-25 снизился на 0,1%, как и МТС-20.

На утро пятницы на рынках складывается позитивный внешний фон. Нефть сорта Brent прибавляет около 1,1% и торгуется в районе 124\$/баррель. Фьючерсы на американские индексы также торгуются в «плюсе». Выпуск Россия-30 пока находится на уровнях вчерашнего закрытия. Сегодня, в отсутствие значимой статистики, настроение инвесторов будут определяться конъюнктурой сырьевого рынка, которая пока благоволит покупателям.

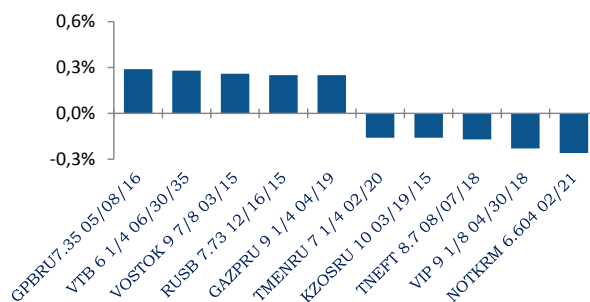
Среди новостей первичного рынка отметим, что вслед за ТКС Банком и Ренессанс капиталом, Промсвязьбанк планирует 11 апреля начать роудшоу евробондов. Предполагаемый объем займа может составить до \$500 млн. Напомним, что в октябре 2011 года будет погашен евробонд на сумму \$225 млн.

Еврооблигации зарубежных стран

Снижением завершили день еврооблигации украинских эмитентов. Суверенные выпуски потеряли в районе 0,5%. Выпуск **Украина-21** снизился на 0,54%, УТМ – 7,14%. Евробонды корпоративного сектора снижались менее активно. Так, НафтоГаз Украины-14 потерял 0,26%, Ощадбанк-16 снизился на 0,33%. Метинвест-18 потерял всего 0,08%, а выпуск Мрия-16 смог показать рост на 0,3%.

Немного снизились и суверенные еврооблигации Белоруссии. **Беларусь-15** потерял

**Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)**



около 0,2%, YTM – 10,62%. **Беларусь-18** снизился на 0,25%, YTM – 10,83%. Мы полагаем, что снижение было связано с неблагоприятным внешним фоном, который повлиял на все долговые рынки. Как мы уже отмечали, при текущих доходностях выпуски Белоруссии имеют существенный потенциал роста.

Грузия вчера разместила 10-летние суверенные еврооблигации объемом \$500 млн. Ставка купона установлена на уровне 6,78%, займ был размещен с дисконтом по цене 98,23% от номинала. Сейчас на вторичном рынке выпуск **Грузия-21** торгуется на уровне 100% от номинала с доходностью 6,87% годовых. По нашему мнению, сейчас выпуск торгуется на справедливых уровнях по доходности и практически не имеет «апсайда».

Бумаги стран Европы находились вчера под давлением в связи с ожидаемым повышением процентной ставки ЕЦБ. Дополнительную волатильность на рынке создал факт обращения Португалии за помощью в ЕС. **Португалия-21** снизился на 0,45%, YTM – 8,38%.

Выпуски Испании немного снижались. Десятилетний евробонд потерял около 0,1%, YTM – 5,24%. Заметим, что несмотря на негативный фон, Испания смогла удачно разместить 3-летние бонды объемом 4,13 млрд. евро. Доходность проданных бондов снизилась с 3,6% в начале марта до 3,57%. Стоимость CDS на государственный долг Испании пока держится стабильно. Такая реакция рынка в отношении Испании не может не радовать, т.к. именно рыночная конъюнктура, сложившаяся вокруг бондов Португалии, способствовала скорейшему обращению за помощью в ЕС. Единственной страной, бонды которой вчера прибавляли, была Ирландия. «Десятилетка» выросла на 0,7%, YTM – 8,91%.

Долговые рынки стран Латинской Америки и Юго-Восточной Азии двигались в унисон с остальными рынками бондов и, соответственно, завершили день снижением. **Индонезия-20** упал на 0,25%, YTM – 4,85%, **Бразилия-21** снизился на 0,32%, YTM – 4,61%, **Мексика-20** потерял 0,22%, YTM – 4,51%.

Торговые идеи на рынке евробондов

В настоящий момент интерес представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Сейчас спрэд между выпусками **Беларусь-15** и Украина-15 расширился до 474 б.п, между выпусками Украина-17 и **Беларусь-18** до 450 б.п. Мы полагаем, что такой спрэд к суверенным выпускам Украины не обоснован. По нашему



мнению, спрэд между евробондами Белоруссии и Украины не должен превышать 150-200 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 300 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 310 б.п.

Выпуск **РЖД-31**, номинированный в фунтах стерлингов, сейчас торгуется по цене 102,7% от номинала по доходности 7,24% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность займа должна находиться в районе 6,8-7,0% годовых. Это дает потенциал снижения доходности в районе 20-40 б.п. по доходности.

Мы рекомендуем покупать «длинные» выпуски Лукойла, особенно **Лукойл-19** и **Лукойл-22**. Спрэды к кривой Газпрома расширились до 28 б.п., в то время как на «коротком» участке кривой доходности Лукойл торгуется на одном уровне с выпусками Газпрома. Заметим, что исторически евробонды Лукойла торговались без премии относительно евробондов Газпрома.

Обращаем внимание на выпуски **ТНК-ВР-17**. Спрэд доходности между выпуском и кривой Газпрома расширился до 80 б.п., в то время как средняя величина спрэда составляла 40 б.п. Полагаем, что в краткосрочной перспективе доходность выпуска снизится минимум на 40 б.п.

Рекомендуем покупать выпуск **ТМК-18**. Сейчас спрэд к кривой доходности Евраза составляет около 122 б.п. По нашему мнению он не должен превышать более 50 б.п. на фоне улучшения финансового состояния металлургических компаний.

В среднесрочной перспективе интерес могут представлять выпуски **Номос-банк-16**, **Промсвязьбанк-15** и **Промсвязьбанк-16**. На длинном участке кривых доходностей Номос-банка и Промсвязьбанка спрэд к кривой доходности Альфа-банка сейчас составляет в районе 130 и 175 б.п. соответственно. В то же время на коротком участке спрэд между кривой доходности Номос-банка и Альфа-банка не превышает 90 б.п., а между кривой доходности Промсвязьбанка и Альфа-банка – 140 б.п. Мы полагаем, что на фоне улучшения финансовых результатов российских банков по итогам 2010 года спрэд на дальнем конце кривой должен сократиться.

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО **«ЛенСпецСМУ»**. Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона.

Среди еврооблигаций украинских эмитентов



мы выделяем выпуск **МХП-15** (Мироновский хлебопродукт). Сейчас спрэд к выпуску Метинвест-15 составляет 124 б.п., в то время как среднее значение спрэда не превышает 30 б.п., а в начале этого года выпуск МХП-15 торговался с дисконтом в 22 б.п. относительно Метинвест-15. Мы полагаем, что МХП-15 имеет потенциал снижения доходности минимум 50 б.п. в краткосрочной перспективе.

Рублевые облигации

Группа "Разгуляй" планирует в конце апреля начать размещение биржевых облигаций серии БО-16 объемом 3 млрд. рублей. Ориентир установлен в диапазоне 11,5-12,25% годовых. По выпуску объявлена 1,5-летняя оферта. С учетом кредитного качества эмитента и текущей ситуации на долговом рынке мы видим справедливую доходность по выпуску на уровне 11,8% годовых. Рекомендуем выставлять заявки не ниже данного уровня.

Сегодня на вторичном рынке мы ожидаем плавный рост на долговом рынке вызванный всеобщим подъемом на фондовых рынках. Это вызвано в первую очередь ожидаемым решением ЕЦБ по поводу повышения ставки, без преподнесения каких либо «сюрпризов». Рекордные исторические цены на нефть, и огромная ликвидность на рынке добавляют драйва рынку. Так же отсутствие крупных размещений будут подталкивать инвесторов к очередным покупкам долговых бумаг на вторичном рынке.

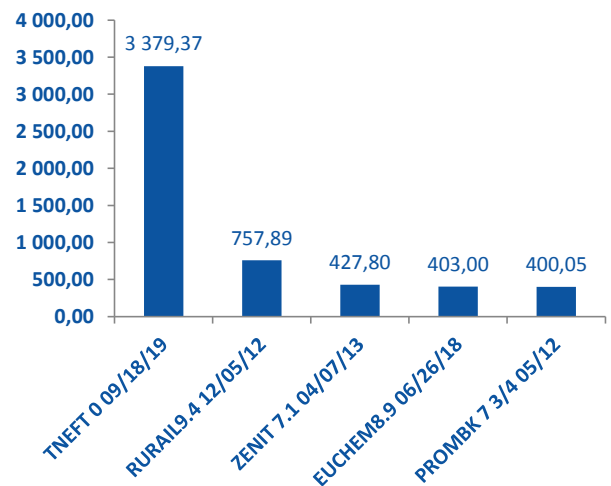
Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ снизился и составил 1 468 млрд. рублей.

7 апреля вторичный рынок показал умеренный рост. Рост в основном происходил в бумагах второго эшелона, сужение спрэдов стало практически максимально допустимым.

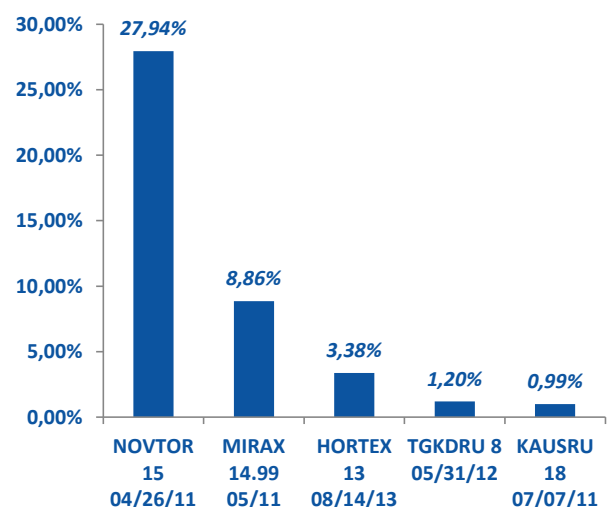
Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** по итогам торгов вырос на 0,02%, составив 110,02 пункта, индекс полной доходности IFX-Cbonds прибавил 0,05%, составив 300,63 пункта. Среди ликвидных бумаг наибольший рост показали бумаги: Транснефть-3 +96 б.п., Сибметинвест-1 +77 б.п., Альянс-3 +31 б.п., а снижение цены продемонстрировали выпуски Газпромнефть-8 -176.п., РЖД БО-1 -13 б.п., МТС-8 -116.п.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций:

Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)

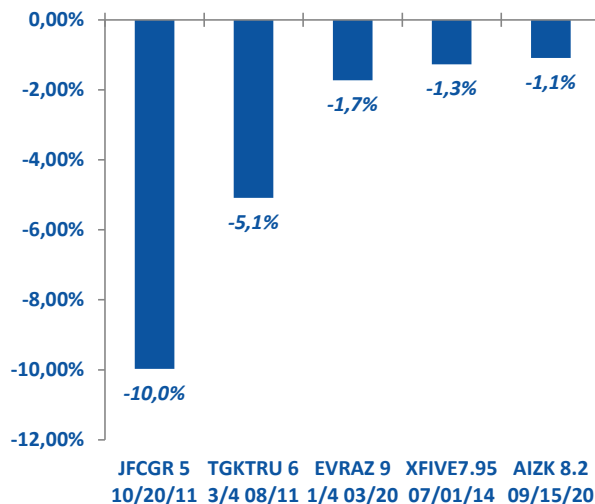


Лидеры роста



Наиболее интересными на фоне вышедшей неплохой отчетности нам видятся сейчас бумаги «МТС», в особенности МТС 01 и МТС 02, лежащие значительно выше своей кривой и имеющие апсайд в 60-80 б.п.,. Кроме того мы оставляем наш прогноз покупать на бумаги-Евраз, Русала и НЛМК, в связи с перспективой роста на металлы и сильной отчетности показанной данными компаниями по результатам 2010 года. Бумага ТГК-2 БО-01 нам кажется интересной из за слишком широкого спреда к кривой электроэнергетических компаний, не оправданный с точки зрения кредитного качества эмитента. Бумага Уралвагонзавод 01 так же недооценена рынком на 70 б.п. по сравнению с 2-м выпуском и другими компаниями аналогами.

Лидеры снижения



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
12.04.2011	Иркутскэнерго, БО-01	3	7,6 – 8,1
14.04.2011	Куйбышевазот-инвест, 04	2	8,75-9
14.04.2011	Первобанк, БО-02	1,5	9 – 9,5
14.04.2011	СКБ-банк, БО-5	2	8,4-8,7
15.04.2011	НФК, БО-1	2	10-10,5
15.04.2011	ВЭБ-лизинг, 03,04	10	7,9-8,4
15.04.2011	МКБ, БО-4	5	8,25-8,5

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
ТКС Банк	ТКС Банк-14	USD	150-200	TBD
Группа Ренессанс	TBD	USD	TBD	TBD
Евраз	TBD	USD	TBD	TBD
Промсвязьбанк	TBD	USD	до500	TBD



Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 781 73 00
Лосев Алексей Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 73 03
Козлов Алексей Александрович	Тел. +7 (495) 781 73 06
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

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 «Ю.Ф.С. – Федерация» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее «Ю.Ф.С. – Федерация», 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. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. «Ю.Ф.С. – Федерация», 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. «Ю.Ф.С. – Федерация» 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 «Ю.Ф.С. – Федерация». «Ю.Ф.С. – Федерация» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

