

2011-08-12
Ситуация на рынках.

Индекс доллара DXY по итогам четверга упал на 0,09%. Сегодня рост, индекс торгуется в районе 74,717 пункта (+0,20%). Валютная пара EUR/USD по итогам вчерашнего дня выросла до 1,4241 (+0,44%), сегодня утром торгуется в районе 1,4194 (-0,33%).

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 3,41%; Brent вырос на 1,26%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$84,66 (-1,24%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$107,31 (-0,66%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$22,65.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1764,9. Серебро снизилось до \$38,735. Соотношение стоимости золота и серебра сократилось до 45,56.

Медь вчера выросла на 1,72%, сегодня торгуется на уровне \$8859,5 (+3,34%), Никель подорожал на 1,84%, сегодня утром подрос на 3,00% до \$21551. Цинк повысился в цене на 4,10%, сейчас торгуется на уровне \$2157 (+4,11%).

Цена на стальные заготовки в Лондоне снизилась до \$570 (-0,87%), Контракт на уголь вчера подорожал на 2,38%, сегодня торгуется на уровне \$76,05 (+1,26%).

Европейские индексы завершили четверг уверенным ростом. FUTSEE 100 прибавил 3,11%, DAX вырос на 3,28%, французский CAC 40 повысился на 2,89%.

Американские индексы вчера показали позитивную динамику. S&P500 взлетел на 4,63%, Dow Jones вырос на 3,95%. Лучшее рынка финансовый сектор (+6,28%), в аутсайдерах телекоммуникационный сектор (2,58%). Бразильский Bovespa прибавил 3,79%.

Фьючерсы на американские индексы сегодня утром торгуются негативно. Контракт на S&P500 теряет 1,13%, фьючерс на Dow Jones также снижается на 0,96%.

Азиатские площадки торгуются со смешанной динамикой. Японский NIKKEI 225 понизился на 0,20%, в Гонконге Hang Seng прибавляет 0,71%, индийский SENSEX снижается на 0,05%.

Индекс ММВБ вчера вырос на 0,52%, Индекс РТС на основной сессии прибавил 0,47%. Лучшее рынка нефтегазовый сектор (+1,35%), в аутсайдерах потребительский сектор (-5,76%).

Ожидаем сегодня позитивной динамики российского рынка акций. На фоне нейтральной

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2492,68	4,69%	-9,57%
S&P 500	1172,64	4,63%	-9,26%
Dow Jones	11143,31	3,95%	-8,23%
FTSE 100	5162,83	3,11%	-11,22%
DAX	5797,66	3,28%	-19,01%
CAC 40	3089,66	2,89%	-15,84%
NIKKEI 225	8971,59	-0,12%	-8,76%
MICEX	1431,41	-4,43%	-15,62%
RTS	1544,83	0,47%	-19,77%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1764,10	-1,61%	8,14%
Нефть Brent, \$ за баррель	108,02	1,26%	-8,03%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,42	0,38%	-6,21%
Рубль/Евро	41,91	-0,29%	-5,51%
Евро/\$	1,4241	0,44%	-1,45%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	373,44	-264,42	-530,96
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	795,46	306,67	330,42
NDF 1 год	6,33%	0,008	1,67
MOSPrime 3 мес.	4,74%	0,000	0,49

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	343,77	-9,47	57,17
Россия-30, Price	117,46	-0,32	-0,05
Россия-30, Yield	4,44%	0,05	-0,02
UST-10, Yield	2,34%	0,19	-0,78

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	210	-14	78
Турция-17	5,26	0	-10
Мексика-17	189,32	10	56
Бразилия-17	200,52	15	35



динамики мировых рынков инвесторы попытаются начать закрывать короткие и восстанавливать длинные позиции.

Сегодня на ход торгов может повлиять следующая статистика: промышленное производство в Еврозоне за месяц (13:00), розничные продажи за месяц в США (16:30), индекс настроений и инфляционные ожидания по версии Мичиганского университета (17:55) и товарно-материальные запасы в США по итогам месяца (18:00).

Среди корпоративных событий сегодня ожидается внеочередное общее собрание акционеров "Мечел-Майнинга" и «ПГК», заседание совета директоров "Северстали", а также публикация финансовых результатов "НОВАТЭКа" по МСФО за 2 квартал 2011 года, "Э.ОН Россия" по РСБУ за 1 полугодие 2011 года и "Калины" по МСФО за 1 полугодие 2011 года.

Новости и статистика.

Россия

Объем денежной базы России в узком определении на составил 6 196,8 млрд рублей против 6 151,3 млрд рублей на 1 августа 2011 года. Таким образом, за неделю объем денежной базы увеличился на 45,5 млрд рублей.

Правительство РФ одобрило основные направления государственной долговой политики РФ на 2012-2014 годы. Согласно документу, Россию ждет утроение госдолга: с нынешних 4,6 трлн рублей (9% ВВП) до 12 трлн рублей (17% ВВП) на конец 2014 года.

Минфин России намерен в 2012-2014 годах за счет внутренних займов закрывать 90% дефицита, который составит 1,57 трлн рублей в 2012 году, 1,74 трлн рублей — в 2013-м и 1,65 трлн рублей — в 2014 году.

США

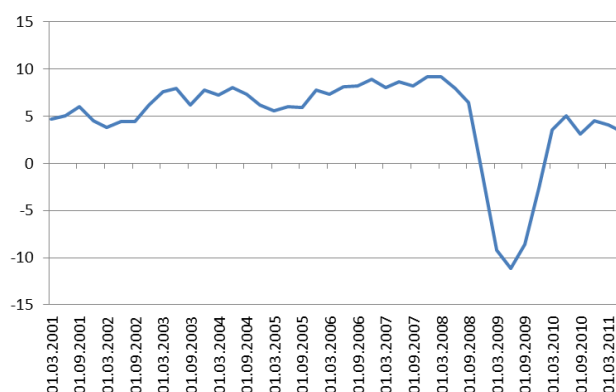
Количество первичных обращений за пособиями по безработице в США за прошедшую неделю уменьшилось с 400 до 395 тыс, ожидалось повышение до 405 тыс.

Европа

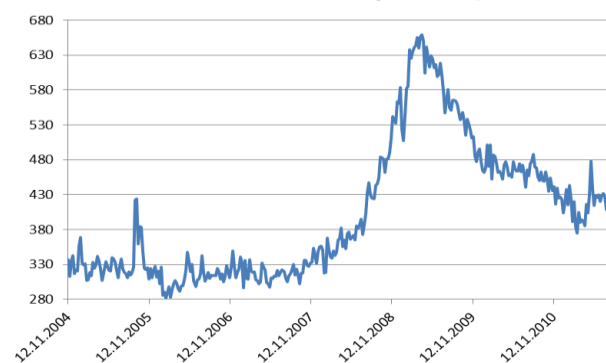
Валовой внутренний продукт Франции за второй квартал 2011 года относительно второго квартала 2010 года замедлился, составил 1,6 %, прогнозировалось повышение на 2,0%. Предыдущее значение было пересмотрено с 2,2% до 2,1%.

Франция, Италия, Испания и Бельгия ввели ограничения на «короткие» продажи на своих биржах или в ближайшем времени объявят о начале действия

ВВП России, г/г, (%)



Количество первичных обращений за пособиями по безработице



таких мер. Запрет во всех четырех странах вступит в силу 12 августа.

Уровень безработицы в Греции в мае 2011 года достиг рекордного для страны показателя в 16,6%. В мае-2010 безработица находилась на уровне 12%.

Новости эмитентов

Чистая прибыль "Уралкалия" по РСБУ в 1 полугодии 2011 года выросла по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года в 2,4 раза, до 15,6 млрд рублей. Выручка компании выросла почти на 50% - до 31,644 млрд рублей.

Российские еврооблигации

После технического отскока в среду, вчера рынок российских еврооблигаций вновь снижался. Поддержку рынку не оказали и растущие фондовые индексы США, а также дорожающая нефть.

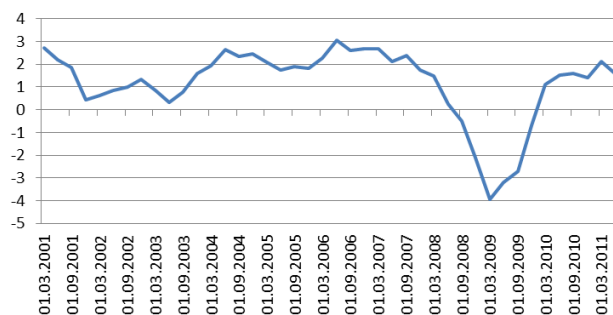
Суверенные бумаги России в среднем снизились на 0,4%, выпуск Россия-30 потерял около 0,3% и закрылся на уровне 117,5% от номинала. На фоне небольшого роста «аппетита к рискам» доходность treasures росла, в связи с чем, индикативный спрэд доходности Россия-30-UST-10 сузился до 217 б.п.

Падение в корпоративном секторе в среднем составило около 1,0%. Спрэды доходностей многих корпоративных выпусков к суверенной кривой вновь значительно расширились. Снова сильные продажи наблюдались в еврооблигациях, имеющих дюрацию более 5-6 лет. В лидерах падения оказался выпуск ТМК-18, который рухнул на 3,7%. Газпром-34 и Газпром-37 потеряли около 2,4%. Более 2,0% падение составило в бумагах Новатэк-21, ТНК-ВР-20, Алроса-20 и Северсталь-17. В районе 1,7-1,8% потеряли евробонды Лукойл-22, Евраз-18 и Газпром-22.

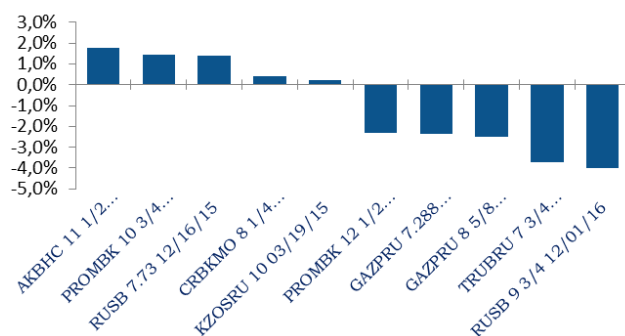
Снова, вполне закономерно, меньшее давление испытали на себе банки, за исключением бумаг ВТБ, которые в последнее время в связи с проблемами с Банком Москвы стали одной из самых волатильных бумаг на российском рынке. Например, ВТБ-20 потерял 2,1%. В остальном же, банковские бонды с длинной дюрацией потеряли порядка 1,0-1,2%. Например, Сбербанк-17 снизился на 1,12%, РСХБ-14 и РСХБ-17 упали на 0,9%. Наименьшее падение показали банки «второго эшелона», сильно перепроданные в предыдущие дни. В частности, Номос-банк-13 упал всего на 0,1%, котировки Номос-банк-16 не изменились, как и у Промсвязьбанк-16. Падение на уровне суверенных бумаг показали евробонды Ренессанс Капитал-16, Альфа-банк-15 и РСХБ-15.

В целом, на рынке происходит то, что мы

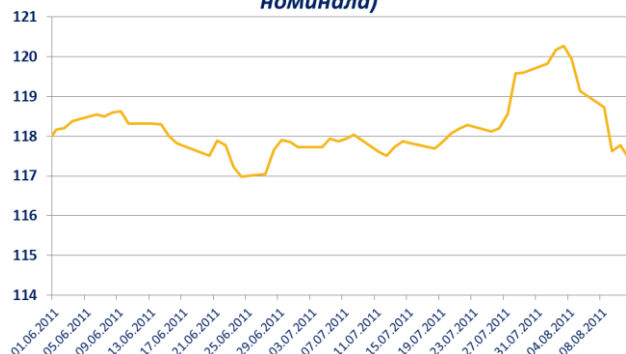
ВВП Франции, г/г, (%)



Лидеры роста/снижения (еврооблигации) (%)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



прогнозировали и о чем писали в нашем вчерашнем [обзоре по торговым идеям в евробондах](#). Рынок продолжает снижаться, спреды между корпоративными и суверенными бумагами расширяются, особенно сильно на дальнем конце кривой доходности. Мы ожидаем консолидацию в евробондах через 1-1,5 недели.

На утро пятницы на рынках складывается противоречивый внешний фон. Нефть сорта WTI теряет около 1,6% и торгуется на уровне 84,3\$/баррель. В минусе пока торгуются и фьючерсы на американские индексы. А вот долговой рынок растет. Так, доходность treasures падает на 9 б.п. до 2,25% годовых, а цена выпуска Россия-30 прибавляет около 0,3% и торгуется на уровне 117,8% от номинала. Сегодня ожидаем сохранение высокой волатильности и труднопредсказуемое движение рынков. Рост начала дня может смениться падением, особенно если «пролив» сырьевого рынка усилится.

Облигации зарубежных стран

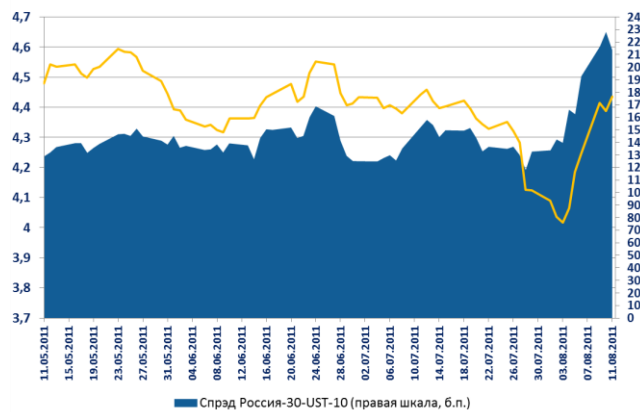
За последние два дня бумаги многих развивающихся стран вели себя одинаково: рост в среду и падение в четверг. Не являлись исключением и бонды Украины. На 0,35% в среднем просели суверенные выпуски, евробонд Украина-21 снизился на 0,6%, УТМ – 7,59%. НафтоГаз Украины-14 снизился на 0,7%, а остальные более или менее ликвидные выпуски потеряли более 1,0%. В частности, Метинвест-18 снизился на 1,8%, а Метинвест-15 потерял 1,5%, как и евробонд МХП-15.

Очередное снижение показали и бумаги Белоруссии, в частности, Беларусь-15 упал на 2,12%, УТМ – 13,5%, а Беларусь-18 снизился на 1,12%, УТМ – 12,2%.

Не подтвердившиеся слухи относительно возможных проблем у крупнейшего банка Франции Societe Generale, привели к тому, что фондовые рынки Европы, а в особенности, финансовый сектор, устремились вверх. На рынке облигаций, уже не первый день подряд наблюдается относительная стабильность в связи с присутствием ЕЦБ. Облигации Греции, Ирландии и Португалии вчера снижались на общем негативном фоне долгового рынка. А вот доходности Италии и Испании вновь снизились, в частности УТМ выпуска Италия-21 снизилась до 4,9%, а УТМ выпуска Испания-21 опустилась до 4,95%. Упал и CDS на французский долг с максимумов в 174 б.п. до 169 б.п. Доходность 10-леток Франции продолжила падать. Очевидно, что стабилизация долгового рынка Европы временная. Впрочем, в период сильнейшей волатильности на рынке эта стабильность позволяет не усугубить и без того тяжелую ситуацию.

Торговые идеи на рынке евробондов

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



Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	218,05	7,21%	14,66
Украина	561,42	4,32%	23,27
Бразилия	160,59	-1,60%	-2,61
Мексика	161,15	-2,70%	-4,48
Турция	266,29	4,82%	12,26
Италия	368,27	-4,33%	-16,68
Ирландия	788,46	-0,24%	-1,91
Испания	368,77	-0,20%	-0,75
Португалия	875,83	-1,91%	-17,01
Греция	1771,48	-0,38%	-6,76
Китай	107,59	2,35%	2,47



Мы не рекомендуем открывать «длинные» позиции в еврооблигациях России и других стран СНГ до стабилизации ситуации на рынке нефти и европейском рынке долга. В то же время, существенная коррекция создает возможность для реализации многих инвестиционных идей.

В случае негативного развития событий на рынке «убежищем» станут короткие бонды банков первого эшелона. Так, наименее пострадавшими за последние дни оказались выпуски РСХБ и Сбербанка при дюрации до 5 лет. Особенно интересно с точки зрения защиты выглядят выпуски **Сбербанк-15** и **Сбербанк-17** спрэд доходности к суверенной кривой у которых, составляет 130-140 б.п. По нашему мнению этот спрэд может сократиться до 100 б.п.

Чрезвычайно сильное падение, для своего уровня дюрации в последние 3 дня показал выпуск **АльянсОйл-15**, который потерял около 4%. Спрэд к кривой доходности Газпрома взлетел до 410 б.п., тогда как с начала года его среднее значение составляло 300-310 б.п., что по-нашему мнению являлось справедливым уровнем. Мы ожидаем снижение доходности в ближайшее время на 70-80 б.п.; потенциал роста цены в этом случае составляет 3,5-4,0%.

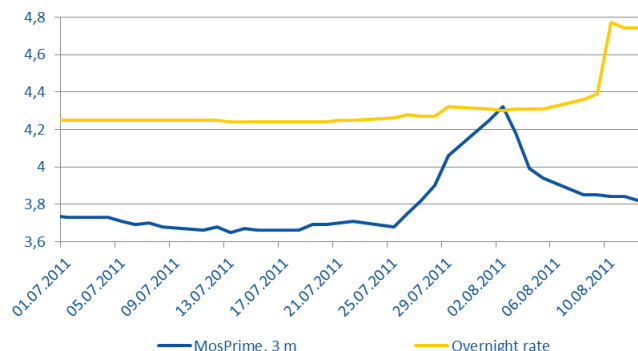
В качестве защитного инструмента мы бы порекомендовали выпуск **Синек-15**, который уже давно предлагает самую высокую доходность среди бумаг инвестиционного уровня. Заметим, что в период обвала падение в нем составило около 0,7%, что говорит о его высокой устойчивости к рыночному негативу.

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+».

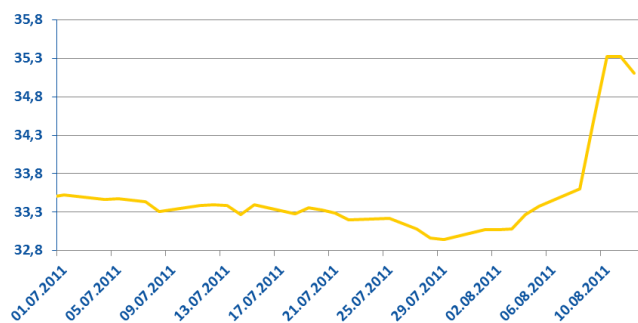
Справедливая доходность выпуска находится на уровне 5,8-6,0%, это соответствует цене 109,2-109,7% от номинала. Потенциал роста цены в ближайший месяц может составить 1,1-1,6%.

Множество дайверов для роста появляется в последние дни в бумагах Белоруссии. В частности, новость о возможном приобретении 20-25% Беларуськалия по очень выгодной цене на наш взгляд, позитивно отразится на международных резервах Белоруссии. Кроме того, ликвидность, выходящая

Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



сейчас из фондов развитых стран во время панических настроений (\$13-15 млрд.), могут частично поступать не только на рынки commodities, но и на рынки стран СНГ. Белоруссия же со своими укрепляющимися позициями может привлечь внимание крупных игроков и инвесторов. Это, в свою очередь, повлияет на котировки еврооблигаций, чрезмерно подешевевших после обвала на фондовых рынках в последнюю неделю.

Сейчас, спрэд между выпусками Беларусь-15 и Украина-15 расширился до исторического максимума в 675 б.п., а выпуск **Беларусь-18** торгуется с премией к премии к выпуску Украина-17 в 530 б.п.

Мы полагаем, что подобная премия не обоснована перспективами белорусской экономики. По нашему мнению, спрэд между евробондами Белоруссии и Украины не должен превышать 250 б.п. по доходности. Ожидаем рост котировок по Беларусь-15 и Беларусь-18 на 5-7 “фигур” до 95% и 93% от номинала соответственно.

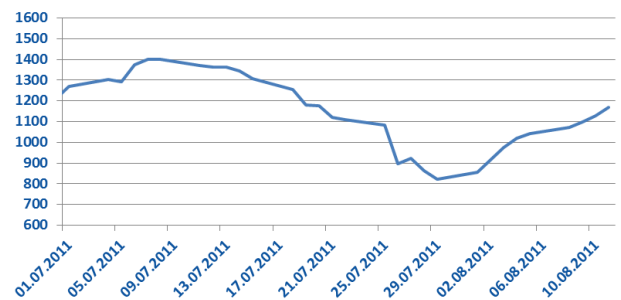
Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 10,0%, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 60 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала. Казкоммерцбанк – крупнейший банк Казахстана по размеру активов, пользуется государственной поддержкой, в отличие от других казахстанских банков не допускал дефолта или реструктуризации по своим обязательствам. В ближайшем будущем мы ожидаем улучшение качества кредитного портфеля и операционных показателей банка.

Рублевые облигации

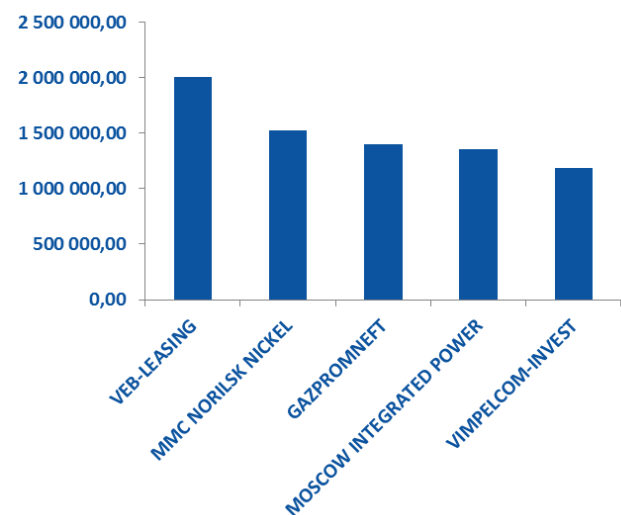
Сегодня мы ожидаем крайне волатильную динамику на рублевом долговом рынке, однако, скорее всего сильные распродажи всей недели «соблазнят» игроков рублевого рынка на покупки. Американские и европейские фондовые рынки закрылись уверенным ростом, что также будет дополнительным драйвером для роста, а основной индикатор для инвестиций в Россию – цены на нефть – показывают рост. Статистика из США по занятости внесла небольшую уверенность в стабилизации ситуации в крупнейшей экономики мира.

Рынок так же укрепляется к основным валютам, так что можно говорить, что площадка для роста созрела. Однако в текущей ситуации повышенной волатильности, обусловленной страхами рецессии, исключать падения даже при всех благоприятных факторах нельзя.

Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



По состоянию на утро пятницы объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ снизился до 1 120,2 млрд рублей.

Вчера российский рынок отметился, пожалуй, самым существенным падением котировок. Распродавались все бумаги, несмотря на позитивные данные компаний за 1-е полугодие текущего года. Скажем прямо кредитный анализ сейчас не работает. Рынком правят страхи и слухи. Можно отметить негативную тенденцию, что количество продаваемых бумаг значительно превысило количество выкупаемых – практически в 2 раза, причем растущие бумаги в среднем показывали динамику изменения цены в 2 раза ниже, чем падающие. Отметим, что хуже рынка себя вели бумаги с длинной дюрацией и в основном эмитентов банковского, металлургического и сырьевого секторов, а лучше рынка выглядели государственные корпорации.

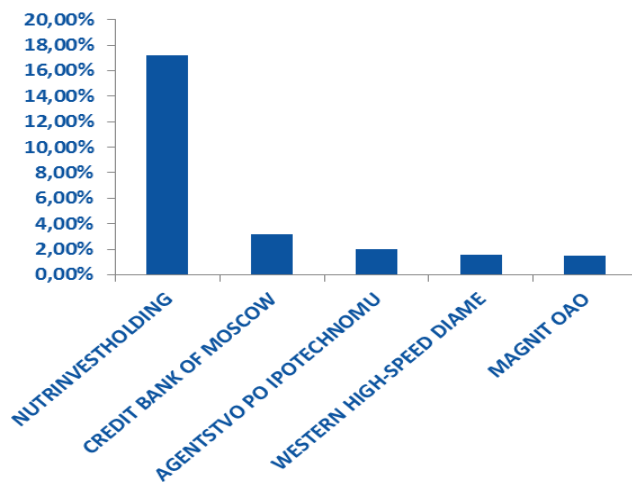
Среди ликвидных бумаг сильнее всего упали выпуски: Газпром нефть-4" -288% б.п. Альянс БО-1 -276 б.п., Санкт-Петербург Телеком-2 -269 б.п., а лучше всего подросли облигации: РусГидро-1 +200 б.п., ЕвразХолдинг Финанс-2 +120 б.п., ЛУКОЙЛ БО-3 +106 б.п.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

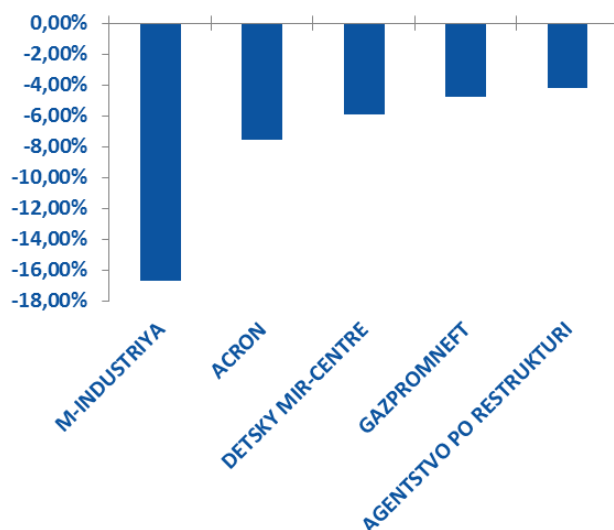
В настоящий момент в условиях волатильности и негативного тренда мы не рекомендуем открывать длинные позиции в рублевых облигациях, однако некоторые существенные просадки в ликвидных выпусках показывают настолько интересные премии даже к текущему рынку, что мы рекомендуем обратить на них внимание. Торговые идеи обновляются ежедневно, т.к. бумаги очень сильно двигаются каждый день, и потенциалы меняются порой ежечасно. С нашими торговыми идеями и сценарием развития ситуации на российском долговом рынке мы можете ознакомиться в нашем обзоре [Торговые идеи на рублевом облигационном рынке](#).

Выпуски облигаций	Потенциал снижения по доходности (б.п)*
Газпром 9	70
Газпром нефть 03	70
НАМК БО 01	250
ЕвразХолдинг Финанс, 4	100
ТМК БО-01	100
Кокс 02	200
Лукойл, БО-05	800

Лидеры роста



Лидеры снижения



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 «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.

