

2012-06-14
Последние обзоры и комментарии:

- [Прогноз ситуации на рынках до конца июня](#)
- [Рублевый долговой рынок. Ситуация на рынке в мае.](#)
- [Долговой рынок исламского финансирования в мае 2012 года](#)

- ✉ [Электронная почта](#)
- 📖 [Аналитика](#)
- 📧 [Читать @ufs_ic](#)
- 📞 [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

Рынок российских еврооблигаций завершил вчерашний день ростом. Суверенные бумаги прибавили около 0,25% в среднем. Рост в большинстве корпоративных выпусках составлял от 0,2 до 0,4%.

Вчера на рынке рублевых корпоративных облигаций с утра преобладали продажи, которые после обеда сменились консолидацией котировок на достигнутых уровнях. Торговая активность находилась на среднем уровне.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов снизились. S&P500 уменьшился на 0,70%, Dow Jones сократился на 0,62%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 1,09%.

Европейские индексы завершили предыдущий день разнонаправленно. FUTSEE 100 прибавил 0,18%, DAX понизился на 0,14%, французский CAC 40 потерял 0,55%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 0,84%; Brent просел на 0,01%. Сегодня Light Sweet торгуется \$82,77 (+0,18%); Brent стоит \$97,55 (+0,43%). Спред между Brent и Light Sweet чуть расширился до \$14,78.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1620,75. Серебро выросло до \$28,9925. Соотношение стоимости золота и серебра стабильно и составляет 55,90.

Ключевая статистика:

Индекс потребительских цен Еврозоны (13:00);

Индекс потребительских цен в США (16:30);

Первичные заявки на пособие по безработице в США (16:30);

Решение Банка Японии по процентной ставке (19:00).

Новости и статистика

Несмотря на ослабление экономик развивающихся стран, экономический рост Большой двадцатки, по данным ОЭСР, в I квартале достиг 0,8%. В IV квартале

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2818,61	-0,86%	-0,31%
S&P 500	1314,88	-0,70%	0,35%
Dow Jones	12496,38	-0,62%	0,83%
FTSE 100	5483,81	0,18%	3,06%
DAX	6152,49	-0,14%	-1,79%
CAC 40	3030,04	-0,55%	0,43%
NIKKEI 225	8568,89	-0,22%	0,31%
MICEX	1346,43	0,62%	2,54%
RTS	1309,58	2,11%	4,75%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1617,05	0,45%	3,83%
Нефть Brent, \$ за баррель	97,13	-0,01%	-4,24%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,73	0,45%	-0,86%
Рубль/Евро	40,94	0,37%	-1,18%
Евро/\$	1,2557	0,43%	1,59%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	76,47	-9,23	8,67
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	686,98	-41,79	-335,42
NDF 1 год	6,71%	0,000	0,36
MOSPrime 3 мес.	7,06%	0,000	0,28

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	382,01	0,06	36,67
Россия-30, Price	119,82	0,09	0,71
Россия-30, Yield	3,96%	-0,02	-0,15
UST-10, Yield	1,59%	-0,07	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	236	5	н/д
Турция-17	4,02	3	7
Мексика-17	194,63	8	-7
Бразилия-17	200,83	2	-22



2011 рост был чуть ниже: 0,7%. Экономический рост по итогам квартала был зафиксирован в Австралии (+1,3%), Германии (+0,5%) и Японии (+1,2%). В большинстве остальных стран рост был нулевым или отрицательным.

США

Рост цен производителей в США сильно замедлился за последние несколько месяцев. Цены производителей увеличились в мае на 0,7% в годовом сравнении (+2,7% для показателя без учета цен на энергоносители и пищевые продукты). Месяцем ранее рост составлял 1,9% и 2,7% соответственно.

В сравнении с апрелем цены производителей снизились в мае на 1,0%, что оказалось гораздо ниже прогнозных -0,6%. Показатель продолжает снижаться в основном за счет снижения цен на энергоносители (-4,3% в мае).

Розничные продажи в мае снизились на 0,2%. В сравнении с маем 2011 года объем продаж увеличился на 5,3%.

Еврозона

Показатель промышленного производства в 17 странах зоны евро снизился в апреле на 0,8% в сравнении с мартом. В годовом сравнении показатель уменьшился на 2,3%, продолжая снижаться пятый месяц подряд.

Самое высокое снижение промышленного производства было зафиксировано в Португалии (-6,5%), Германии (-2,0%) и Италии (-1,9% в месячном сравнении).

Россия

Согласно материалам, опубликованным к заседанию правительства, ВВП РФ в I квартале вырос на 4,0%. В опубликованной ранней оценке Росстата говорилось о росте в 4,9%.

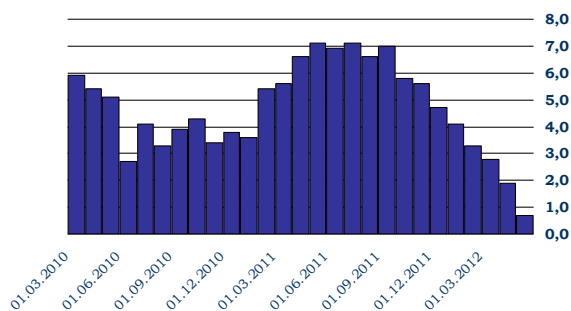
По данным ФНС, доходы федерального бюджета в январе-мае выросли по сравнению с аналогичным периодом 2011 года на 20,4% и составили 2,12 трлн рублей.

Профицит федерального бюджета за январь - май 2012 года составил 120,05 млрд рублей.

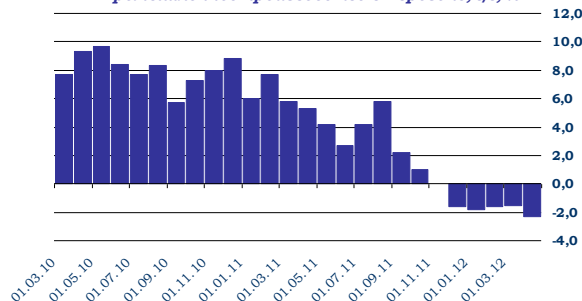
Новости эмитентов

Ленэнерго (Ba2/-/-) планирует разместить

Индекс цен производителей в США, г/г, %



Промышленное производство в Еврoзоне, г/г, %



биржевые облигации серии БО-1 на 3 млрд рублей. По выпуску предусмотрена возможность досрочного погашения по усмотрению эмитента.

Fitch повысило долгосрочный рейтинг Московского кредитного банка (МКБ) (B1/BB-/B+) с уровня В+ до BB- с прогнозом по рейтингу Стабильный.

Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги Связь-Банка (Withdrawn/BB/BB) и Глобэксбанка (-/BB/BB) в иностранной валюте на уровне BB с прогнозом Стабильный.

Глобэксбанк (-/BB/BB) выкупил по оферте облигации серии БО-3 (74% выпуска) и 79% выпуска серии БО-5. Таким образом, банк выкупил бумаги серии БО-3 в объеме 2,2 млрд рублей, номинальный объем – 3 млрд рублей. Облигации серии БО-5 были выкуплены на сумму 1,6 млрд рублей при номинальном объеме 2 млрд рублей.

Российские еврооблигации

Котировки большинства российских еврооблигаций вчера выросли, хотя положительная динамика не коррелировала с тем, что наблюдалось на других рынках рискованных активов. Так, на рынке нефти в течение дня преобладала боковая динамика, а большинство рынков акций завершили день снижением.

Заметим, что на рынке российских евробондов новость о снижении рейтинга Испании от агентства Moody's вчера не была отыграна.

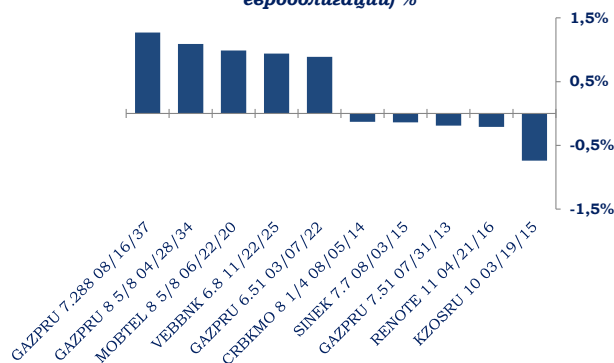
Выпуск Россия-30 по итогам дня прибавил 0,1% и достиг уровня 119,8% от номинала. Наибольший рост среди суверенов наблюдался в выпусках Россия-28 и Россия-42, которые взлетели на 0,5%.

Сильный рост наблюдался и в корпоративных бумагах с «длинной» дюрацией. Более чем на 1,0% выросли за день Газпром-37 и Газпром-34. Рост свыше 0,8% показали выпуски Евраз-17, МТС-20 и ВЭБ-25. Остальные «длинные» выпуски нефтяных и металлургических компаний прибавили от 0,4% до 0,6%.

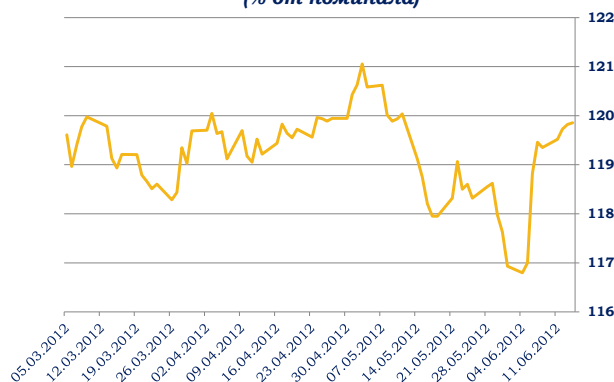
В банковском секторе динамика также укладывалась в стандартный сценарий роста на рынке: сильнее остальных прибавляли бонды Сбербанка, ВЭБа и Альфа-банка с погашением через 7-10 лет.

Мы полагаем, что наблюдаемый вчера рост носил

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

Страна	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменения за день, б.п.
Россия	236,98	-3,30%	-8,08
Украина	846,49	-1,18%	-10,12
Бразилия	159,69	0,83%	1,31
Мексика	146,45	0,12%	0,17
Турция	254,05	-2,83%	-7,40
Германия	107,75	-1,75%	-1,92
Франция	211,31	-2,48%	-5,38
Италия	551,66	-2,16%	-12,15
Ирландия	676,45	-0,72%	-4,88
Испания	599,33	-1,38%	-8,39
Португалия	1037,40	-3,42%	-36,76
Китай	126,52	-1,18%	-1,51



технический характер и не был связан с изменением внешнего фона, появлением важных новостей, позволяющих снизить неопределенность на рынках.

Сегодняшний день **российские евробонды** начали с **падения**, отыгрывая вчерашнее понижение рейтинга Испании от агентства Moody's сразу на 3 ступени. **Россия-30** теряет уже **0,2%**, несмотря на то, что нефть растет на **0,35%** и торгуется в районе **97,4\$/баррель**. Полагаем, что сегодня и завтра на рынке будут преобладать консолидационные настроения.

Облигации зарубежных стран

Европа

На долговом рынке Европы сохраняется крайне негативная динамика. К настоящему моменту, доходность **10-летних облигаций** Испании приблизилась к отметке **6,91%** годовых, а доходность **10-леток** Италии выросла до уровня **6,3%** годовых. Ухудшению фона на рынке вчера способствовало как агентство Moody's, так и плохие результаты аукционов по размещению итальянских суверенных бумаг.

Вчера Италия разместила годовые бумаги объемом **\$6,5 млрд**. Доходность по сравнению с прошлым аукционом взлетела на **163 б.п.** до **3,97%** годовых. При этом спрос сократился, коэффициент Bid-to-Cover составил **1,73**, тогда как на прошлом аукционе был равен **1,79**.

Негативную динамику **начали показывать** **бонды** **Германии и Франции**, что, с нашей точки зрения, вызывает наибольшие опасения. Так, **доходность 10-летних облигаций** **Германии** с начала июня взлетела с исторического минимума в **1,17%** годовых до **1,5%** годовых к настоящему моменту. Рост французских бумаг выглядит еще более драматичным: доходность **10-летних облигаций** выросла с начала июня почти на **50 б.п.** Заметим, что это сопровождается **ростом стоимости CDS на немецкий и французский долг**. Два дня назад стоимость **5-летнего CDS на немецкий долг** достигла максимума с января месяца – уровня в **110 б.п.**

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет **764 млрд рублей**, что на **51 млрд рублей** ниже уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме **298 млрд рублей** (днем ранее было



абсорбировано 295 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет –752 млрд рублей (против –722 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил свыше 267 млрд рублей при лимите 320 млрд рублей. В результате банки забрали 267 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,31% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще около 55 млрд рублей под 5,49% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос составил свыше 486 млрд рублей при лимите 560 млрд рублей. В результате банки привлекли 486 млрд рублей под 5,28% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще более 37 млрд рублей под 5,27% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 35 б.п. до 5,95% годовых, повышение ставки Mosprime 3М составило 3 б.п. до 7,06% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6,25-6,75% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО выросла на 7 б.п. и составила 5,93% годовых.

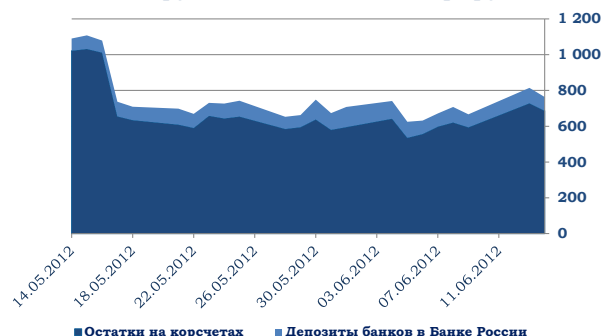
Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы увеличился на 1 млрд рублей и составил 261 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе увеличилась на понизилась на 30 млрд рублей и превышает 1,24 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке выросла с нулевых значений до 7 млрд рублей.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 420 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 320 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

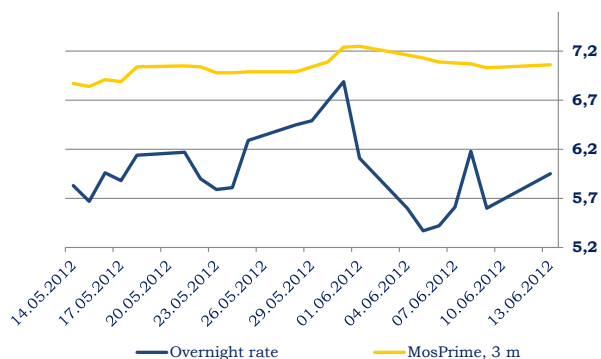
Сегодня Фонд ЖКХ проведет депозитные аукционы по размещению временно свободных средств. На аукционах будут предложены 2,1 млрд на 20 дней, 300 млн рублей на 181 дней и 900 млн рублей до востребования.

Вчера на денежном рынке наблюдался рост ставок в связи с возвратом средств недельного РЕПО в объеме около 516 млрд рублей. Сегодня крупных оттоков из системы не ожидается. Завтра банки начинают очередной налоговый период, притом что значение ЧАП превышают отрицательные значения

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



700 млрд рублей. Мы ожидаем ухудшения ситуации на денежном рынке. на наш взгляд, единственным фактором, способным хоть немного поддержать банки, будут действия ЦБ РФ по установлению лимитов.

Рублевые облигации

Вторичный рынок

Вчера на рынке рублевых корпоративных облигаций с утра преобладали продажи, которые после обеда сменились консолидацией котировок на достигнутых уровнях. Торговая активность находилась на среднем уровне.

Спросом в основном пользовались выпуски госбанков и госкомпаний, что в создавшихся рыночных условиях неудивительно: РСХБ БО-2 (+0,4%) БО-3 (+0,2%), ВТБ 24 2-й серии (+0,05%). Кроме того, рост котировок показали бумаги ФСК-18 (+0,9%), РЖД-16 и 17 +0,3% каждая.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг вырос с 10 млрд рублей до 15 млрд рублей. Стоит отметить, что свыше 70% оборота прошло в режиме РПС (порядка 11 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 92 млрд рублей (днем ранее 70 млрд рублей).

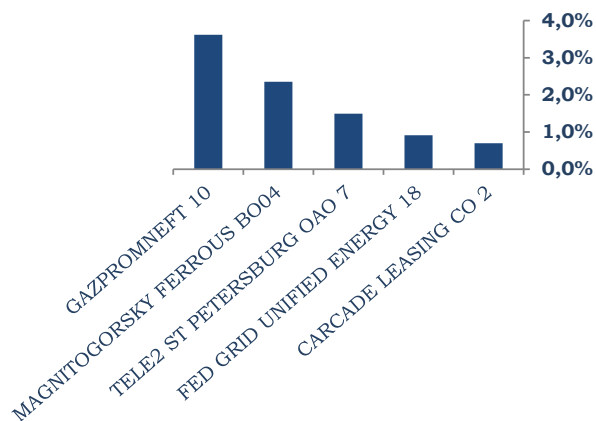
Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,04% и составил 103,99 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 1 б.п. до 9,15% годовых.

Вчера вечером появилось сообщение о том, что Moody's понизило суверенный кредитный рейтинг Испании сразу на три ступени с В3 до Ваа3 с прогнозом Негативный. Это решение было принято, поскольку испанские власти вероятно привлекут помощь ЕС в объеме до €100 млрд, что приведет к увеличению госдолга. Кроме того, Moody's понизило кредитный рейтинг Кипра на 2 ступени с Ва1 до Ва3. Это решение принято на основании того, что Кипр в ближайшее время также может обратиться за финансовой помощью к ЕС в объеме 10% ВВП Кипра (€1,8 млрд). Сегодня ожидаем бокового движения котировок на фоне ожидания выборов в Греции.

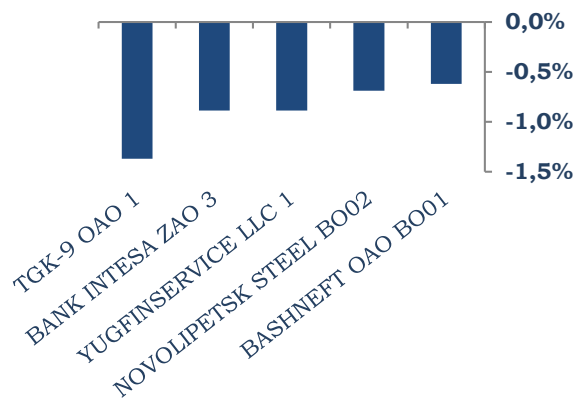
Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



Первичный рынок

Рынок ОФЗ

Сегодня Минфин предложит инвесторам 9-летние ОФЗ-26205 на 20 млрд рублей. Ориентир по доходности находится в диапазоне 8,55-8,65% годовых. На прошлой неделе выпуск торговался с доходностью порядка 8,62% годовых. Таким образом, предложение Минфина не отличается особой премией к рынку (лишь 3 б.п.), несмотря на существующую неопределенность на финансовых рынках. Мы полагаем, что ведомству вряд ли удастся разместить весь предлагаемый объем, а то, что будет размещено наверняка уйдет институциональным инвесторам.

Торговые идеи на рынке евробондов

В ближайшие недели мы ожидаем период повышенной волатильности, которая связана с неопределенностью перспектив экономики США, а также обострением долгового кризиса в Европе. Пока мы рекомендуем сохранять большую часть портфеля в краткосрочных облигациях. В случае, если вероятность нового QE станет более высокой, чем сейчас, некоторые долгосрочные выпуски также могут стать интересными.

Тем не менее, до окончания выборов в Греции, рекомендуем держаться вне рынка.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

В условиях повышенной волатильности на финансовых рынках в ближайшие месяцы, мы рекомендуем покупку «защитных инструментов» квазисуверенных эмитентов. На рынке рублевого корпоративного долга такими инструментами выступают: Газпром (выпуск А13), ВТБ (выпуски БО-5 и БО-7), РСХБ (выпуски 10-й серии и БО-5). Таким образом, мы советуем увеличить долю в портфеле облигаций госкорпораций с короткой дюрацией.

Среди прочих эмитентов, у которых мы не ожидаем возникновения проблем с погашением долга, мы выделяем короткие выпуски ЛУКОЙЛа, Газпром нефти и Башнефти. В рамках стратегии buy&hold рекомендуем покупку коротких бумаг ЛУКОЙЛа БО-1 и БО-2. [Подробнее смотрите комментарий к отчетности по 1 кварталу 2012 года по US GAAP.](#) Кроме того, рекомендуем покупку облигаций Газпром нефти-3, БО-5 и БО-6. Можно купить бонды Башнефти-3 с офертой в декабре текущего года.



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Наименование	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS по доходности, % годовых	Кредитный рейтинг M/S&P/F
14.06.2012	ДИГ-Банк-4	0,07	11	11,57	-	-/-/-
19.06.2012	Металлинвестбанк-1	1,5	9,75-10,25	9,99-10,51	От 10,4-10,5	B2/-/-
22.06.2012	ИС-Брокер-1	0,115	-	-	-	-/-/-



Список анализируемых компаний

Для просмотра обзора по интересующему эмитенту щелкните по его названию курсором мыши.

Финансовый сектор

Альфа-Банк
Газпромбанк
Зенит
МКБ
НОМОС-Банк
ОТП Банк
Промсвязьбанк
Ренессанс Капитал
Русский стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Татфондбанк
ТКС Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Металлургия

Алроса
Евраз
Кокс
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
Распадская
Северсталь
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Лукойл
НК Альянс
ТНК-ВР

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь

Стратегические обзоры

Стратегия на 2012 год
Ежемесячный обзор долговых рынков
Ежемесячный обзор рублевого долгового рынка
Долговой рынок исламского финансирования

Прочие обзоры по долговому рынку

Нефтегазовый сектор: итоги 2011 года
Обзор банковского сектора Казахстана
Инвестиционные идеи в еврооблигациях

Химическая промышленность

Еврохим

Строительный сектор

ЛенСпецСМУ

Прочие

АФК Система



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Хомяков Илья Маркович

Куц Алексей Михайлович

Полторанов Николай Владимирович

Ким Игорь Львович

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тел. +7 (495) 781 73 01

Тел. +7 (495) 781 73 04

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Балакирев Илья Андреевич

Козлов Алексей Александрович

Назаров Дмитрий Сергеевич

Королева Виктория Сергеевна

Милостнова Анна Валентиновна

Селезнёва Елена Валерьевна

Тел. +7 (495) 781 72 97

Тел. +7 (495) 781 02 02

Тел. +7 (495) 781 73 06

Тел. +7 (495) 781 02 02

Тел. +7 (495) 781 02 02

Тел. +7 (495) 781 02 02

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 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.

