

**2011-12-14**

### Ситуация на рынках

На рынке российских еврооблигаций вчера преобладала разнонаправленная динамика. Суверенные евробонды в среднем выросли на 0,3%, тогда как большая часть бумаг корпоративного сектора снизилась на 0,1-0,2%.

Российские суверенные еврооблигации потеряли в среднем 0,8%. Бумаги корпоративного сектора показали меньшее снижение, упав в среднем на 0,4%.

Американские индексы во вторник снизились. S&P500 потерял 0,87%, Dow Jones уменьшился на 0,55%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,26%.

Европейские индексы завершили вчерашний день смешанной динамикой. FUTSEE 100 прибавил 1,15%, DAX опустился на 0,19%, французский CAC 40 снизился на 0,35%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 2,42%; Brent вырос на 2,09%. Сегодня Light Sweet торгуется на уровне \$99,9 (-0,24%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$109,11 (-0,36%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$9,21.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1639,95. Серебро снизилось до \$30,9575. Соотношение стоимости золота и серебра сократилось до 52,97.

Ключевая статистика на сегодня:

Данные по рынку труда в Англии (13:30);

Промышленное производство в Еврозоне за месяц (14:00).

### Новости и статистика

#### США

Последнее заседание FOMC в этом году, как и предполагалось, завершилось без сюрпризов. ФРС сохранил базовую процентную ставку без изменения в диапазоне от 0% до 0,25%. При этом, учитывая умеренные прогнозы по инфляции в среднесрочной перспективе, ставку планируется сохранять на этом уровне до середины 2013 года.

В пресс-релизе, опубликованном по итогам заседания, отмечается, что несмотря на очевидное падение глобального роста, экономика США растет умеренными темпами. Потребительские расходы продолжают увеличиваться, однако капитальные затраты бизнеса и рынок жилья остаются в депрессивном состоянии. В очередной раз повторили в ФРС и об относительно высоком уровне безработицы, несмотря на некоторые улучшения на рынке труда.

В ближайшие кварталы в ФРС ожидают умеренных темпов экономического роста и медленного снижения

#### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2579,27	-1,26%	-1,57%
S&p 500	1225,73	-0,87%	-1,70%
Dow Jones	11954,94	-0,55%	-0,75%
FTSE 100	5490,15	1,15%	-0,28%
DAX	5774,26	-0,19%	-5,17%
CAC 40	3078,72	-0,35%	-2,41%
NIKKEI 225	8524,58	-0,33%	1,07%
MICEX	1378,56	2,12%	-8,54%
RTS	1387,13	1,72%	-11,08%

#### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1631,58	-2,10%	-6,05%
Нефть Brent, \$ за баррель	109,50	2,09%	-1,23%

#### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,67	0,82%	-1,10%
Рубль/Евро	41,79	-0,27%	0,14%
Евро/\$	1,3037	-1,14%	-2,95%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	103,22	-25,81	6,01
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	864,24	122,53	-24,40
NDF 1 год	6,23%	0,000	-0,42
MOSPrime 3 мес.	7,04%	0,000	0,24

#### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	371,05	2,76	15,21
Россия-30, Price	115,64	0,32	-2,55
Россия-30, Yield	4,70%	-0,05	0,37
UST-10, Yield	1,97%	-0,05	-0,09

#### Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	274	0	9
Турция-17	-16,02	-3	-59
Мексика-17	224,44	3	1
Бразилия-17	237,36	-3	4



уровня безработицы. Однако, неопределенность на финансовых рынках создает риск значительного ухудшения экономических прогнозов.

ФОМС намерено продолжать программу «операционный твист», анонсированную в сентябре этого года, выкуп с рынка «длинных» бондов и продажа «коротких» облигаций Казначейства США будет продолжена в объеме \$400 млн. ежемесячно. Продолжится и реинвестирование купонов и номинальной стоимости MBS, удерживаемых на балансе ФРС, в новые выпуски treasures.

Таким образом, комментарии оказались сдержанными, но в целом, становится все более очевидно, что как минимум до завершения «операционного твиста» никаких новых стимулирующих мер экономики США не будет.

Объем розничных продаж вырос в ноябре всего на 0,2% и составил 399,3 млрд. долл. После рекордно высоких продаж во время Дня Благодарения аналитики ожидали роста индекса на 0,6%. В сравнении с ноябрем 2010 года продажи выросли на 6,7%.

Надо сказать, что розничные продажи продолжают расти уже шестой месяц подряд, хотя и значение ноября является минимальным с июля 2011 года. Снизилась продажа в ресторанах и продуктовых магазинах (-0,2% в ноябре против +0,7% октябрьских).

И до тех пор, пока американский рынок труда не стабилизируется и доходы потребителей не придут в норму, розничные продажи не будут показывать устойчивой позитивной динамики.

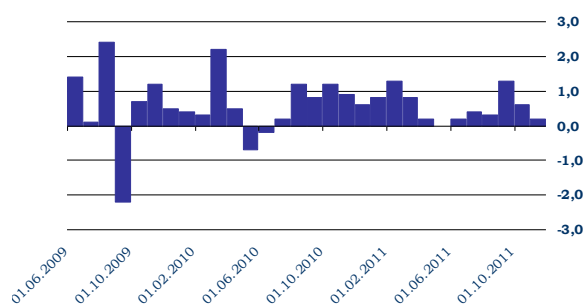
## Европа

В Великобритании инфляция в ноябре составила 0,2% (4,8% к ноябрю 2010 года), и это немного выше, чем инфляция в октябре (+0,1%). Наибольший рост наблюдался в ценах на продукты и неалкогольные напитки (+0,6% в месячном сравнении). Влияние на общую потребительскую инфляцию оказали также снизившиеся цены на транспорт (-0,6% к октябрю), упал темп роста цен на одежду (1,2% в ноябре против 2,0% в октябре).

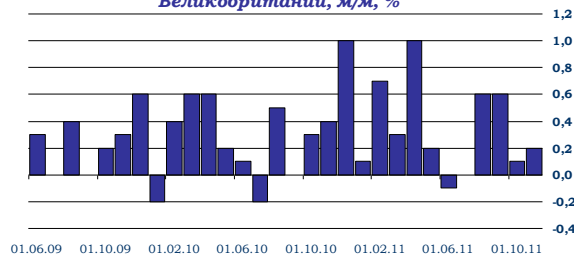
Потребительские цены во Франции также выросли в ноябре: на 0,3% в месячном сравнении и на 2,5% в годовом. Наибольшее влияние на индекс имели растущие цены на энергоносители (+2,8% год к году), к тому же, выросли цены на табак (+6,9%).

Индекс настроений в деловой среде от Университета ZEW составил в декабре -53,8 п. Это лучше ожидаемых -55,8 п. и значения ноября в -55,2 п. Индекс продолжал устойчиво падать на протяжении 9 месяцев, но в декабре впервые сменил тренд и немного вырос. Показатель отражает экономические ожидания

Розничные продажи в США, м/м, %



Индекс потребительских цен в Великобритании, м/м, %



на последующие 6 месяцев, и его негативное значение в предыдущие несколько месяцев было напрямую связано с неопределенностью по поводу долгового кризиса Еврозоны. На декабрьский рост показателя, вероятнее всего, повлияли итоги прошедшего совсем недавно саммита ЕС, и хотя опрошенные эксперты ожидают ослабления немецкой экономики в следующем году, то уже не такого сильного, как раньше.

### Российские еврооблигации

После сильного снижения в последние несколько дней, суверенные еврооблигации России показали рост. Так, Россия-30 прибавил около 0,3% и завершил день на отметке 115,6% от номинала. На 11 б.п. упала стоимость 5-летнего CDS на российский долг и составила по итогам вторника 265 б.п.

В корпоративном секторе, напротив, давление на котировки сохранялось. Ощутимые продажи наблюдались в выпусках нефтегазовых компаний (за исключением Газпрома), особенно в евробондах ТНК-ВР. Так, ТНК-ВР-20 потерял 0,9%, а ТНК-ВР-17 снизился на 0,6%. В среднем на 0,4% упали выпуски Новатэк-21 и Новатэк-16. В банковском секторе наибольшее снижение показали выпуски РСХБ, в частности РСХБ-14 и РСХБ-17 потеряли около 0,2%.

Тем не менее, некоторые евробонды завершили день ростом. В фаворитах рынка оказались выпуски Газпрома, в частности Газпром-37 (+0,6%), Газпром-19 (+0,5%) и Газпром-34 (+0,5%). Около 0,1% прибавил Сбербанк-17, а Северсталь-17 вырос на 0,25%.

В целом на рынке не наблюдалось единой динамики в преддверии заседания ФРС.

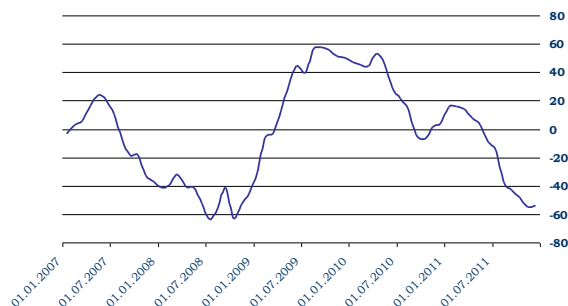
На утро среды на внешних рынках сложился нейтральный внешний фон. Фьючерсы на американские индексы – в небольшом «плюсе», а нефть сорта Brent теряет около 0,4% и торгуется на уровне 109,1\$/баррель. Котировки Россия-30 пока находятся на уровне закрытия предыдущего дня, сегодня мы ожидаем на рынке «боковик» в связи с отсутствием значимых событий. Среди публикуемой статистики, только данные по промышленному производству в еврозоне за октябрь, могут оказать влияние на рынок.

### Облигации зарубежных стран

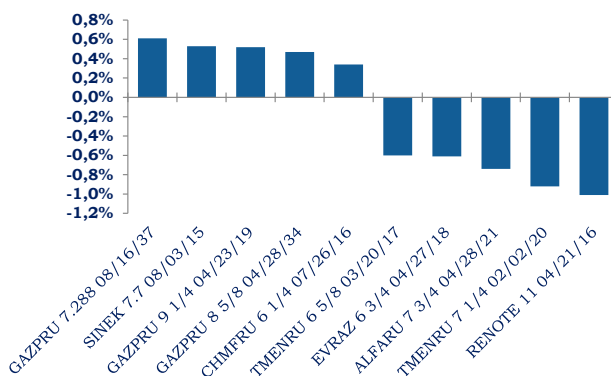
#### Украина и Белоруссия

На внешнем рынке Украины негативная динамика в большинстве выпусков сохранялась. Суверенные евробонды Украины в среднем упали на 0,6%. Сильным падение очередной день завершили и корпоративные выпуски Украины. Так, выпуски Метинвеста потеряли более 0,9%, на 0,6% упал Мрия-16, а Феррэспо-16 и МХП-15 снизились на 0,4%. На

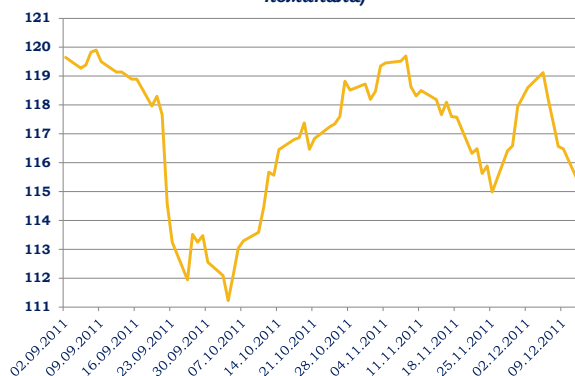
Индекс экономических ожиданий (ZEW Econ. Sentiment)



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



рынке евробондов Украины по-прежнему отсутствуют выпуски, которые торговались бы выше номинала.

Цены на суверенные евробонды Белоруссии, напротив, выросли. Оба выпуска подорожали на «полфигуры», Беларусь-15 в настоящий момент торгуется на уровне 85,5% от номинала, а Беларусь-18 по 84,5% от номинала.

### Европа

На европейском рынке существенных изменений вчера не произошло. В Греции продолжаются переговоры «тройки» кредиторов с Правительством о предоставлении второго пакета помощи. Судя по информации в СМИ переговоры вновь проходят сложно, в частности, министр финансов Греции Е. Винезелос отметил, что для Греции будет крайне сложно проводить дальнейшие меры бюджетной экономии в условиях сохранения четырехлетней рецессии. Доходность 10-летних облигаций Греции сохраняется на уровне 32% годовых – максимальным за всю историю.

### Торговые идеи на рынке евробондов

Мы сохраняем нашу рекомендацию удерживать часть портфеля в «защитных» инструментах.

Евробонд **Распадская-12**, который погашается в мае следующего года, торгуется с доходностью 6,0%. Распадская имеет рейтинг В+/стабильный. На наш взгляд, риск компании низкий, учитывая стабильность 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 6 месяцев мы оцениваем как крайне низкую и рекомендуем покупать выпуск, доходность которого – 4,9% годовых.

Интересны также выпуски **Альфа-банк-12 и Альфа-банк-13 (ВВ-/Ва1/ВВ+)**. Выпуск Альфа-банк-12 объемом \$500 млн. погашается в июне 2012 года, доходность – 3,1%. Выпуск Альфа-банк-13 объемом \$400 млн. погашается в июне 2013, доходность до погашения – 4,1%. Крупнейший частный банк России с рейтингом ВВ+ (Fitch), объем денежных средств на счетах на 30 июня 2011 года – \$2,7 млрд.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **Номос-банк-13 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 6,5% годовых соответственно.

[Мы считаем, что не испытает проблем с](#)

### Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	265,77	-4,02%	-11,12
Украина	847,68	2,12%	17,58
Бразилия	152,75	0,30%	0,46
Мексика	150,25	0,79%	1,17
Турция	279,67	-2,50%	-7,17
Германия	103,62	0,16%	0,17
Франция	233,84	2,22%	5,09
Италия	569,53	0,84%	4,77
Ирландия	734,79	-0,26%	-1,88
Испания	442,91	-1,35%	-6,04
Португалия	1123,38	0,32%	3,53
Китай	141,46	н/д	н/д



погашением и **Татфондбанк-12** (-/B2/-). Банку предстоит погасить в феврале 2012 года евробонд объемом \$225 млн. Доходность выпуска сейчас составляет 9,6% годовых.

В телекоммуникационном секторе, интересен короткий долг Вымпелкома (BB/Ba3/-) – выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого составляет около 4,8%.

Среди еврооблигаций Казахстана мы обращаем внимание на **Казмунайгаз-13**, торгующийся с доходность 3,7% годовых, а также **Тенгизшевройл-14**, доходность которого составляет 4,0% годовых.

**Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: [research@ufs-federation.com](mailto: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.

