

Главные новости

Россия

Дефицит федерального бюджета в РФ в 2011 году может стать нулевым при среднегодовой цене на нефть в 115 долларов за баррель. Официальный прогноз дефицита бюджета страны на 2011 год составляет 3,6% ВВП, или 1 814 млрд. рублей.

Мартовская инфляция в России может составить 0,6-0,7%, по мнению Минэкономразвития. Инфляция в марте будет ниже февральского показателя. В феврале инфляция в России составила 0,8%, а за январь-февраль набрала 3,2%.

Европа

Потребительские цены во Франции в феврале 2011 года по сравнению с январем увеличились на 0,5%. Против февраля 2010 года показатель вырос на 1,7%.

Промышленное производство в зоне евро по итогам января текущего года увеличилось на 0,3% в месячном выражении. По сравнению с январем прошлого года показатель вырос на 6,6%. Эксперты также прогнозировали рост промпроизводства на 0,3%.

Азия

По итогам заседания совета управляющих Банка Японии, регулятор принял решение об удвоении объемов программы выкупа активов с рынка. Размер специально созданного для этого фонда вырос с 61 до 122 млрд. долларов. Кроме того, Центральный банк не стал менять процентную ставку, сохранив ее на уровне 0,1%.

Рынки

Сегодня японский NIKKEI 225 обвалился, падение на закрытии составило 10,55%, в ходе торгов японский индекс падал около 14%. Hang Seng составляет -3,16%, здесь торговая сессия не закончена.

В течение вчерашнего дня доллар продолжал ослабевать к европейской валюте и достиг уровня 1,4000. Однако в ходе азиатской торговой сессии значение валютной пары EUR/USD снизилось до уровня 1,3900. Цены на нефть продолжают игнорировать слабеющий доллар и постепенно снижаются. Апрельский фьючерс на нефть марки Light Sweet снижается порядка 0,5% и составляет

Индексы

| | Значение | Изменение | |
|-----------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Nasdaq | 2700,97 | -0,54% | -2,92% |
| S&p 500 | 1296,39 | -0,60% | -2,32% |
| Dow Jones | 11993,16 | -0,43% | -1,91% |
| FTSE 100 | 5775,24 | -0,92% | -3,65% |
| DAX | 6866,63 | -1,65% | -5,58% |
| MICEX | 1726,78 | 0,40% | -4,64% |
| RTS | 1944,91 | 0,78% | -2,85% |

Сырьевой рынок

| | Значение | Изменение | |
|----------------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Золото, \$ за унцию | 1426,40 | 0,63% | 0,34% |
| Нефть Brent, \$ за баррель | 113,67 | -0,15% | -0,06% |

Денежный рынок

| | Значение | Изменение | |
|------------------------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Рубль/\$ | 28,66 | 0,11% | 0,96% |
| Рубль/Евро | 39,93 | 1,00% | 0,18% |
| Евро/\$ | 1,3992 | 0,64% | 0,79% |
| Депозиты в ЦБ, млрд. руб. | 763,58 | -35,68 | -247,00 |
| Остатки на кор. счетах, млрд. руб. | 1061,13 | 590,39 | 579,09 |
| NDF 1 год | 4,41% | 0,000 | -0,33 |
| MOSPrime 3 мес. | 3,99% | 0,000 | -0,01 |

Долговой рынок

| | Значение | Изменение | |
|------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Индекс EMBI + | 266,63 | 3,31 | 1,54 |
| Россия-30, Price | 116,43 | -0,02 | 1,72 |
| Россия-30, Yield | 4,64% | 0,00 | -0,29 |
| UST-10, Yield | 3,35% | -0,05 | -0,25 |

Спрэд Россия-30 к:

| | Значение | Изменение, б.п. | |
|-------------|----------|-----------------|----------|
| | | За день | За месяц |
| UST-10 | 129 | 5 | 25 |
| Турция-17 | 11,80 | 7 | 29 |
| Мексика-17 | 114,43 | 0 | 39 |
| Бразилия-17 | 104,67 | 0 | 13 |



\$99,00 за баррель, стоимость фьючерса на нефть марки Brent составляет \$111,75. На рынке значительно повысились риски, фьючерсы на золото достигнув в начале месяца максимальных значений (\$1445,70) сильно не проседают, консолидируясь вблизи максимальных значений, и составляет \$1416,00.

В ходе торгов в Америке S&P500 снизился на 0,60%, Dow Jones снизился на 0,43%. Лидерами торгов, по прежнему остаются бумаги нефтегазового сектора (+0,37%), в аутсайдерах - телекоммуникационный сектор (-1,09%) и финансовый сектор (-0,93). Фьючерсы на американские индексы ощутимо снижаются, фьючерс на S&P500 снижается на 2,05%, фьючерс на Dow Jones составляет -1,77%.

Российский рынок вчера позитивно закончил торговую сессию, Индекс ММВБ вырос на 0,40%, Индекс РТС повысился на 0,79%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок понизится под давлением негатива с международных рынков на 2,00-2,50%

Новости эмитентов

Чистая прибыль **Сбербанка** России по РСБУ в январе-феврале составила 52,8 млрд. рублей против 24,4 млрд. рублей годом ранее. Чистый процентный доход Сбербанка по сравнению с январем-февралем 2010 года увеличился на 1,4%.

Инвестиционная программа **ОАО «Российские железные дороги»** в 2012 году составит 358 млрд. рублей, а в 2013 году - 315 млрд. рублей. В 2011 г., как сообщалось ранее, вложения перевозчика составят 349 млрд. рублей, а в 2010 г. компания инвестировала в различные проекты 316 млрд. рублей.

Российские еврооблигации

Не смотря на общий негативный фон и продолжающуюся коррекцию на рынке нефти, российские евробонды смотрелись довольно стабильно. Выпуск Россия-30 завершил день на уровнях закрытия предыдущего торгового дня - 116,4% от номинала, YTM - 4,63%. На мировых рынках тем временем отчетливо прослеживалась тенденция «ухода в качество». Treasuries вчера прибавляли в цене, доходность UST-10 упала на 5 б.п. до 3,36% годовых. Спрэд между выпусками Россия-30 и UST-10 продолжил расширяться и достиг 127 б.п.

Торги в корпоративном секторе проходили нейтрально, без существенных изменений в стоимости бумаг. Хотя большая часть выпусков закончили день в «плюсе». Абсолютными фаворитами рынка оказались выпуски Промсвязьбанка. Так, Промсвязьбанк-16 вырос на



0,88%, Промсвязьбанк-18 прибавил 0,76%, а Промсвязьбанк-15 – 0,35%. Вероятно в выпусках реализуется идея сокращения спреда к выпускам Альфа-банка на дальнем конце кривой доходности. Спросом пользовались и выпуски Лукойла. Лукойл-17 вырос на 0,3%, Лукойл-19,22 прибавили в районе 0,15%. В этом же диапазоне завершили день выпуски ВТБ-35, ВТБ-15 и Новатэк-21. В остальных евробондах рост не превысил 0,1%.

На утро вторника на рынках сложился негативный фон. Утечка радиации, которая все-таки произошла на АЭС в Японии, привела к тому, что «бегство в качество» усилилось. Доходность UST-10 уже снизилась на 10 б.п. На азиатских биржах - сильные распродажи. Нефть сорта Brent дешевет на 1,2% и торгуется на уровне 111,1\$/баррель. Выпуск Россия-30 теряет около 0,5%. Сегодня мы ожидаем негативную динамику в российских евробондах.

Среди новостей первичного рынка отметим, что РЖД объявило о начале роуд-шоу евробондов объемом до 1 млрд. фунтов. Эмитент планирует разместить облигации сроком на 7 лет. Агентства Fitch и Moody's присвоили предварительные рейтинги выпуску BBB и Baa1 соответственно. Сейчас из российских эмитентов только Газпром имеет один выпуск в фунтах стерлингов с погашением в 2013 году. Его доходность сейчас составляет около 4% при дюрации в 2,45 лет. Это дает премию к свопам в районе 212 б.п. 7-летние свопы в фунтах сейчас торгуются с доходностью 3,2% годовых. Учитывая, что риск РЖД и Газпрома оценивается рынком примерно на одном уровне (на долларовых евробондах), спред к свопам РЖД должен быть на уровне спреда Газпрома. Это дает справедливую доходность 7-летнего выпуска в районе 5,3-5,4% годовых.

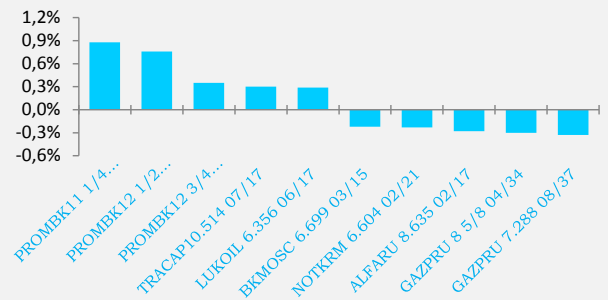
Еврооблигации зарубежных стран

Украинские евробонды вслед за российским рынком торговались практически без изменения. Суверенные выпуски в среднем потеряли около 0,05%. Однако выпуск Украина-21 снизился на 0,2%, УТМ – 7,69%. Некоторые корпоративные выпуски пользовались спросом. Так, НафтоГаз Украины-14 вырос на 0,4%, Метинвест-18 прибавил 0,32%.

Белорусские еврооблигации завершили день значительным падением. **Беларусь-15** упал на 0,7%, УТМ – 8,97%, **Беларусь-18** потерял 1,3%, УТМ – 9,88%.

Евробонды Европы закончили день разнонаправленно. Выпуски стран с устойчивой экономикой практически не изменились в цене. В то время как суверенные облигации

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)





«проблемных» стран Европы продолжили отыгрывать новости, связанные с достигнутыми договоренностями между главами государств ЕС относительно стабилизации долгового европейского кризиса. **Ирландия-20** вырос на 1,1%, УТМ – 9,19%. **Португалия-21** прибавил почти «фигуру», УТМ – 7,25%. Около 1% прибавили «десятилетки» Испании. **Греция-20** вырос на 2,2%, УТМ – 12,2% годовых. CDS на долговые обязательства «проблемных» стран начали снижаться. На этом фоне неплохо торговались выпуски Восточной Европы. **Турция-21** прибавил 0,15%, УТМ – 5,28%.

Общерыночный негатив практически не сказался вчера на долговых рынках стран Юго-Восточной Азии. Более того, большинству выпускам удалось прибавить, например **Корея-19** вырос на 0,31%, УТМ – 4,30%.

Евробонды стран Латинской Америки в целом завершили день небольшим ростом. **Бразилия-21** вырос на 0,12%, УТМ – 4,54%. **Мексика-20** прибавил 0,35%, УТМ – 4,32%.

Торговые идеи на рынке евробондов

После значительного роста цен на еврооблигации Украины, спрэд между выпусками Беларусь-15 и Украина-15 расширился до максимума в 297 б.п., в то время как его среднее значение составляло всего 172 б.п. Рекомендуем к покупке выпуск **Беларусь-15** с возможным снижением доходности на 80-90 б.п.

Мы рекомендуем покупать длинные выпусков Лукойла, особенно **Лукойл-19** и **Лукойл-22**. Спрэды к кривой Газпрома расширились до 30 б.п., в то время как на коротком участке кривой Лукойл торгуется на одном уровне с кривой Газпрома. Заметим, что исторически евробонды Лукойла торговались без премии к евробондам Газпрома.

Значительно расширился спрэд по доходности между выпуском **ТНК-ВР-20** и кривой доходности ТНК. Сейчас он составляет около 36 б.п. В краткосрочной перспективе мы ожидаем, что существующий спрэд исчезнет.

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.

В среднесрочной перспективе интерес могут представлять выпуски **Номос-банк-16**, **Промсвязьбанк-15** и **Промсвязьбанк-16**. На длинном участке кривой доходности Номос-банка и Промсвязьбанка спрэд к Альфа-банку сейчас составляет в районе 120 и 150 б.п.



соответственно, в то время как на коротком участке - спрэд между кривой доходности Номосбанка и Альфа-банка не превышает 90 б.п., а между кривой доходности Промсвязьбанка и Альфа-банка – 130 б.п. Мы полагаем, что на фоне улучшения финансовых результатов банков по итогам 2010 года спрэд на дальнем конце кривой должен сократиться.

Рекомендуем покупать выпуск **ТМК-18**. Сейчас спрэд к кривой доходности Евраза составляет около 109 б.п. По нашему мнению он не должен превышать более 50 б.п. на фоне улучшения финансового состояния металлургических компаний.

Рублевые облигации

Банк "Восточный экспресс" приобрел у инвесторов в рамках оферты 958 971 биржевую облигацию серии БО-01 (95,8% объема выпуска). Банк разместил 3-летние биржевые бонды в марте 2010 года.

Сегодня мы ожидаем небольшую коррекцию на рублевом рынке, вслед за обвалом на мировых площадках. Инвесторы по всему миру уходят в качество и в денежную составляющую. Кроме того сегодня начинаются выплаты по акцизам и ЕСН, что ухудшит ситуацию с рублевой ликвидностью, и это будет дополнительным стимулом для небольшой коррекции. Однако существенной просадки на рублевом рынке мы все-таки не видим.

Уровень рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ снизился на 29,4 млрд. рублей - до 1 240,6 млрд. рублей.

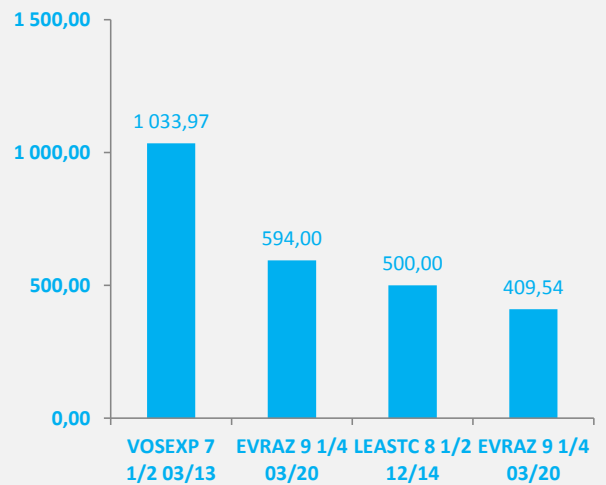
В первый день недели наблюдались в большей степени движения на уровнях пятницы. Активность была не очень высокой. Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** снизился на 0,02%, составив 109,60 пункта, индекс полной доходности **IFX-Cbonds** подрос на 0,07% - до 297,42 пункта.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций:

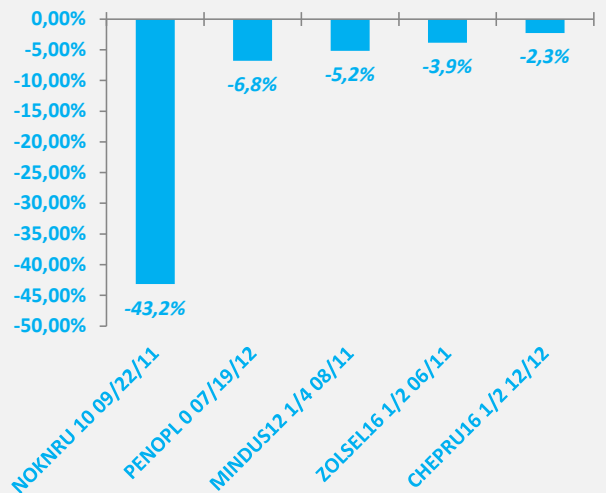
Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски ЛенСпецСМУ, 1 и ЛенСпецСМУ, БО-2.

С учетом текущей ситуации на рынке, мы видим апсайд по бумагам Газпром нефть 8,9,10; Мечел 15,16, а так же бумаги ЕвразХолдинг Финанс (3,4 выпуск).

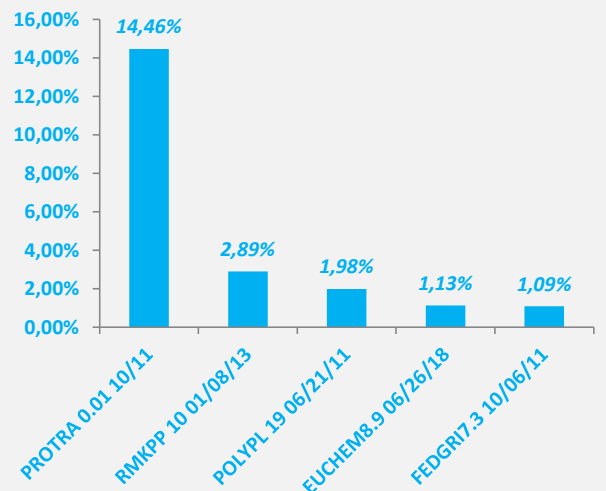
Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры снижения



Лидеры роста





Ближайшие размещения рублевых облигаций

| Дата | Выпуск | Объем, млрд. руб. | Ориентир по купону, % |
|-------------|--|--------------------------|------------------------------|
| 15.03.2011 | Полипласт, 02 | 0,8 | 12,25-12,75 |
| 15.03.2011 | Объединенная авиастроительная корпорация, 01 | 46,28 | 8 |
| 22.03.2011 | Транскапиталбанк, 02 | 1,8 | 8,4-8,9 |

Ближайшие размещения еврооблигаций

| Эмитент | Выпуск | Валюта | Объем, млн. | Ориентир по купону, % |
|----------------|---------------|--------------------|--------------------|------------------------------|
| РЖД | РЖД-18 | Фунт стерлингов | До 1 000 | TBD |



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

| | |
|------------------------------|-------------------------|
| Лаухин Игорь Владимирович | Тел. +7 (495) 781 73 00 |
| Кулаева Тамара Борисовна | Тел. +7 (495) 781 73 02 |
| 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 |

www.ufs-federation.com

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.