

2011-09-16
Ситуация на рынках.

Американские индексы вчера также закрылись в зеленой зоне, несмотря на слабую статистику с рынка труда. S&P500 вырос на 1,72%, Dow Jones поднялся на 1,66%. Лучше рынка смотрелись финансовые компании (+2,53%), в аутсайдерах телекомы (+0,89%).

Европейские индексы завершили четверг уверенным ростом. FUTSEE 100 прибавил 2,11%, DAX поднялся на 3,15%, французский CAC 40 вырос на 3,27%.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1771,05. Серебро снизилось до \$39,5725. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 44,75.

По итогам дня контракт на Light Sweet прибавил 0,55%; Brent потерял 0,09%. С утра контракт на Light Sweet торгуются на уровне \$89,43 (+0,03%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$112,77 (+0,42%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$23,34.

Российские еврооблигации завершили день очередным снижением. Суверенные бумаги снизились в среднем на 0,1%. Падение корпоративного сектора оказалось более сильным, в среднем – 0,3% по итогам дня.

Сегодня на ход торгов может оказать влияние Торговый баланс Еврозоны (13:00), активный счет Еврозоны (12:00), чистые долгосрочные транзакции (17:00) и индекс настроений и инфляционные ожидания по версии Мичиганского университета (17:55). Среди корпоративных событий на сегодня ожидается годовое общее собрание акционеров ВМТП.

Новости и статистика.
Белоруссия

По сообщениям белорусской валютно-фондовой биржи курс белорусского рубля на дополнительной сессии укрепился к доллару США на 1,16% до 8 500 белорусских рублей за доллар. Мы полагаем, что текущий курс белорусского рубля оценен справедливо и не ожидаем дальнейшей девальвации. В ближайшее время белорусский рубль может начать укрепляться, в случае дальнейшего роста международных резервов и сокращения отрицательного сальдо торгового баланса.

Россия

Золотовалютные резервы РФ за период с 2 по 9 сентября 2011 года уменьшились на \$4,6 млрд. с \$543,4 млрд. по \$538,8 млрд., в то время как за предыдущий период золотовалютные резервы увеличились на \$1,6 млрд. За 2011 год золотовалютные

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2607,07	1,34%	1,07%
S&P 500	1209,11	1,72%	-0,80%
Dow Jones	11433,18	1,66%	-1,55%
FTSE 100	5337,54	2,11%	-1,06%
DAX	5508,24	3,15%	-4,78%
CAC 40	3045,62	3,27%	-6,48%
NIKKEI 225	8857,57	2,18%	-1,09%
MICEX	1525,28	1,35%	-1,34%
RTS	1603,39	2,10%	-6,46%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1788,58	-1,71%	-2,97%
Нефть Brent, \$ за баррель	112,30	-0,09%	-1,80%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,50	0,46%	-5,40%
Рубль/Евро	41,88	1,27%	-0,09%
Евро/\$	1,3877	0,89%	-3,56%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	152,78	-64,27	-208,14
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	696,25	11,23	-74,65
NDF 1 год	5,76%	0,000	0,85
MOSPrime 3 мес.	5,49%	0,004	0,75

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	357,71	-6,22	27,95
Россия-30, Price	118,89	-0,13	0,28
Россия-30, Yield	4,18%	0,02	-0,08
UST-10, Yield	2,08%	0,10	-0,14

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	210	-8	14
Турция-17	4,21	0	5
Мексика-17	119,71	-27	-39
Бразилия-17	134,78	-16	-45



резервы выросли на \$64 млрд. Доля золота в резервах по состоянию на 9 сентября составила \$48,1 млрд., валютных резервов \$490,7 млрд.

Европа

Индекс потребительских цен в еврозоне в августе 2011 года относительно июля, как и прогнозировалось, вырос на 0,2%. В годовом исчислении потребительские цены выросли на 2,5%, что тоже совпало с прогнозом. Относительно июля 2011 года больше всего цены выросли в Эстонии 5,6%, Великобритании 4,5% и Латвии 4,6%. Наименьший рост цен был отмечен в Ирландии, Словении 1,2% и Греции 1,4%.

Уровень занятости в Еврозоне во втором квартале 2011 года, в годовом исчислении вырос на 0,4. Относительно первого квартала этого года занятость выросла на 0,3%. По сравнению с предыдущим кварталом больше всего занятость выросла в Финляндии 1,1%, Латвии 1,3% и Германии 1,4%, и упала в таких странах как Болгария -1,2% и Словения -0,3%.

США

Индекс потребительских цен с США в августе 2011 года составил 0,4%, аналитики прогнозировали рост всего на 0,2%, прошлое значение этого показателя составило 0,5%. Относительно августа прошлого года цены выросли на 3,8%, прогнозировался рост 3,6%. За август цены на продукты питания выросли на 0,5%, на энергоресурсы 1,2%. Итого, прошедшие 12 месяцев рост цен составил 3,8 %.

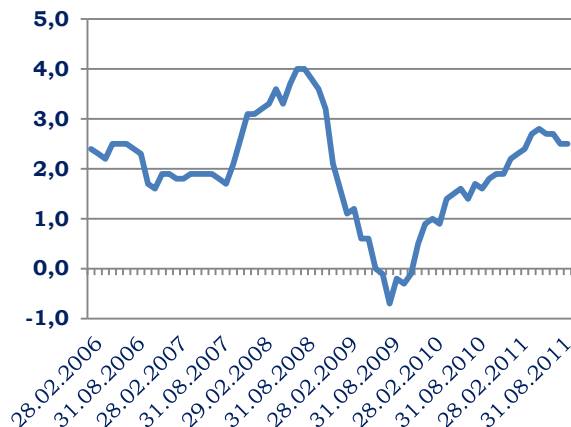
Российские еврооблигации

Несмотря на рост фондовых индексов вчера и повышение глобального «аппетита к риску», на рынке российских евробондов вновь преобладали распродажи. Выпуск Россия-30 потерял еще 0,1% и опустился к уровню к 118,9% от номинала, УТМ – 4,17% годовых. Возможно, негативное влияние на долговой рынок оказала рынок treasuries, доходность которых вчера сильно выросла. Так, доходность UST-10 вчера подскочила на 10 б.п. до 2,10% годовых. По этой причине, индикативный спред доходности сузился до 208 б.п.

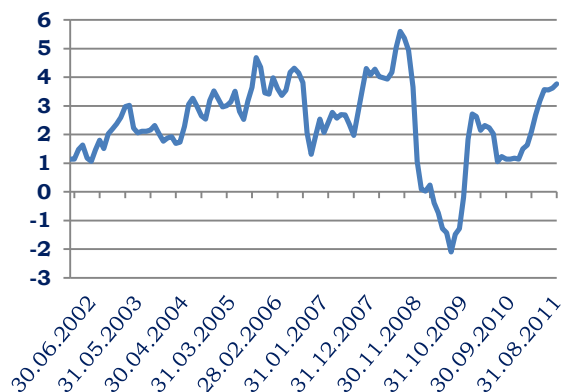
Выпуски корпоративного сектора падали быстрее «суверенов». Вновь продажи были сконцентрированы на «дальнем» конце кривой доходности, которая с каждым днём в последнее время приобретает все более «крутой» наклон. Два выпуска Газпрома: Газпром-34 и Газпром-37 потеряли более 1,0%, Газпром-19 снизился на 0,7%, а Газпром-22 потерял 0,65%. Такое же снижение показал и выпуск Альянс Ойл-15.

Сильные продажи наблюдались и в бумагах металлургического сектора, наибольшее падение

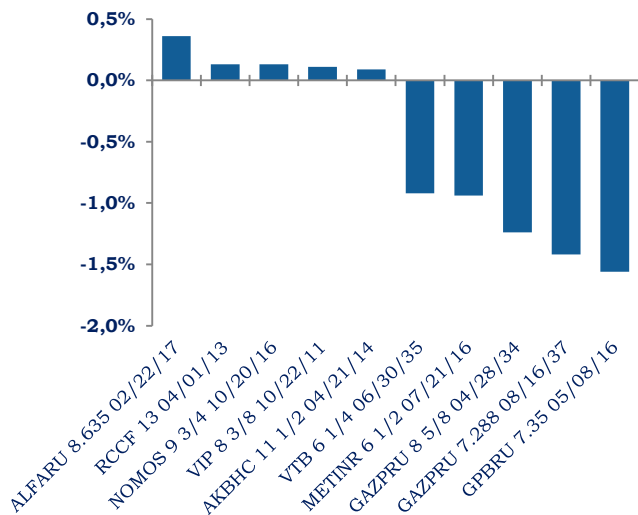
Индекс потребительских цен Великобритании, г/г, %



Индекс потребительских цен в США, г/г, %



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



показал выпуск Металлоинвест-16, упавший за день на 0,95%. Евраз-18 потерял 0,85%, а ТМК-18 снизился на 0,5%.

Большинство выпусков Лукойла снизились на 0,35%, схожие потери понесли евробонды Сбербанка и Северстали. Евробонды Холдинга ТНК-ВР оказались наиболее устойчивые к падению, в среднем они потерял 0,15-0,2%.

Наименьшее изменение показали выпуски с близкими сроками до погашения, например Синек-15 завершил день в символическом «плюсе» (+0,02%), Вымпелком-13 потерял около 0,05%. Такое же падение показали бумаги РСХБ-14, Номос-банк-12 и Вымпелком-16.

Внешний рыночный фон, сложившийся в пятницу, позитивный. Так, уверенно растут рынки акций Европы, порядка 0,6% прибавляет нефть Brent, а фьючерсы на американские индексы пока торгуются без изменения. Выпуск Россия-30 прибавляет порядка 0,1%, treasures пока торгуются без существенных изменений. Сегодня ожидаем рост на российском долговом рынке.

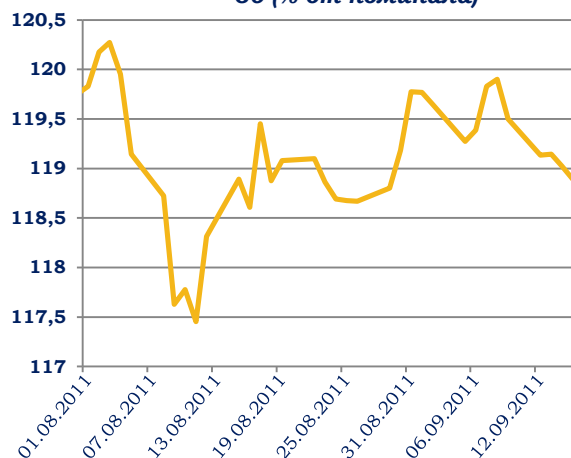
Облигации зарубежных стран

На украинском рынке евробондов, вчера повторилась ситуация, которая наблюдалась и в среду. Цены суверенных евробондов Украины почти не изменились, в то время как в корпоративном секторе наблюдались сильные продажи, а спрэды между выпусками «корпоративов» к суверенной кривой продолжили расширяться. Сильнее остальных упал выпуск МХП-15, которые потерял более 1,0%. Метинвест-18 снизился на 0,9%, а Мрия-16 потерял 0,75%. Метинвест-15 и Ощадбанк-15 потеряли около 0,4%. Вновь меньшие потери в металлургическом секторе показал Феррэкспо-16, который снизился на 0,25%.

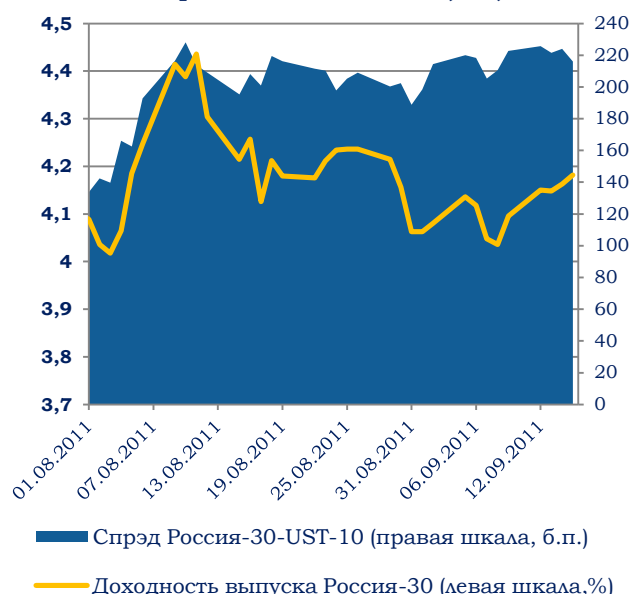
На рынке еврооблигаций Белоруссии не произошло существенных изменений, цены суверенных евробондов остались на прежнем уровне, сейчас оба – Беларусь-15 и Беларусь-18 стоят примерно одинаково – 78,5% от номинала. Правда доходность Беларусь-15 составляет 16,0%, а доходность Беларусь-18 – около 14,0%.

Не смотря на то, что поводов для оптимизма на европейском долговом рынке по-прежнему мало, большинство бондов стран PIIGS выросли в цене. Греция-20 вырос на 12,1%, а доходность рухнула с 25,0% до 21,0%. Доходность греческих «двухлеток» упала с 70% до 56% годовых. Вероятно, столь бурная реакция была вызвана итогом телеконференции А. Меркель, Н. Саркози и Г. Папандреу, на которой лидеры Германии и Франции попытались развеять опасения инвесторов на тему возможного выхода

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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



Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	210	-8	14
Украина	4,21	0	5
Бразилия	119,71	-27	-39
Мексика	134,78	-16	-45
Турция	210	-8	14
Италия	4,21	0	5
Ирландия	119,71	-27	-39
Испания	134,78	-16	-45
Португалия	210	-8	14
Греция	5047,45	24,66%	998,48
Китай	133,05	1,50%	1,96



Греции из состава еврозоны.

Рост в бумагах Португалии мы связываем с удачным размещением EFSF облигаций на 5 млрд. евро для предоставления очередного транша помощи Португалии. Выпуск Португалия-21 вырос на 0,5%, УТМ – 10,71%.

В то же время, А. Меркель в ответ на призывы главы Еврокомиссии Баррозу впустить единые европейские бонды, вчера в очередной раз высказала невозможность для Германии принять подобный вариант. Канцлер Германии подчеркнула, что подобный механизм не спасет еврозону от трудностей, а лишь переложит огромные долги на плечи более устойчивых стран ЕС.

Негативная, с нашей точки зрения новость пришла с денежного рынка еврозоны. Так, стало известно, что ЕЦБ вновь предоставил долларové кредиты двум европейским банкам долларовую ликвидность в объеме \$575 млн. Банкам все сложнее обслуживать свои долги в долларах и кредитовать корпоративных клиентов в валюте США.

Однако это сообщение было почти не замечено рынком после того, как ЕЦБ сообщил, что собирается предоставлять европейским банкам долларовую ликвидность в том объеме, в котором это необходимо. К этому процессу подключат центробанки США, Японии, Швейцарии и Великобритании. Ликвидность будет в виде трехмесячных кредитов на аукционах, которые будут проведены в октябре-декабре текущего года.

На этом фоне совершенно не вовремя банк UBS сообщил вчера об убытках в \$2 млрд., понесенных в результате незаконных операций одним из трейдеров банка. Аналитики агентства Moody's заявили о том, что могут пересмотреть кредитный рейтинг банка в связи со слабой системой риск-менеджмента банка.

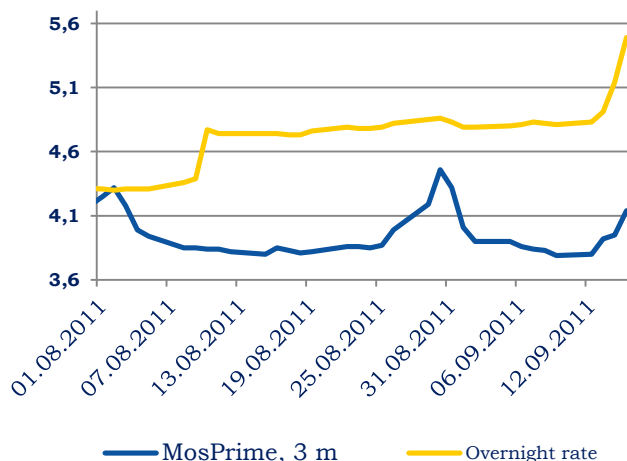
Пока европейские рынки продолжают расти. Впрочем, два главных события в еврозоне в сентябре еще впереди: это одобрение нового транша помощи Греции (вероятность, что это произойдет, высока) и проведение реформы EFSF в Парламентах всех стран еврозоны (здесь может возникнуть больше сложностей).

Торговые идеи на рынке евробондов

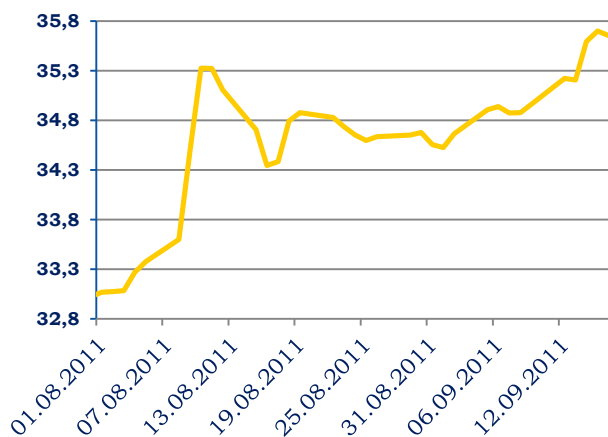
По-прежнему сохраняем нейтральный фон на рынок, рекомендуем удерживать позиции в низкорисковых инструментах до окончания заседания ФРС 20-21 сентября.

В банковском секторе в текущих условиях наиболее интересно выглядит **РСХБ-13** и оба выпуска **РСХБ-14**, которые торгуются с премией к кривой доходности Сбербанка в районе 70 б.п., что абсолютно необоснованно, ни одинаковым рейтингом эмитентов, ни их системной значимостью для экономики страны.

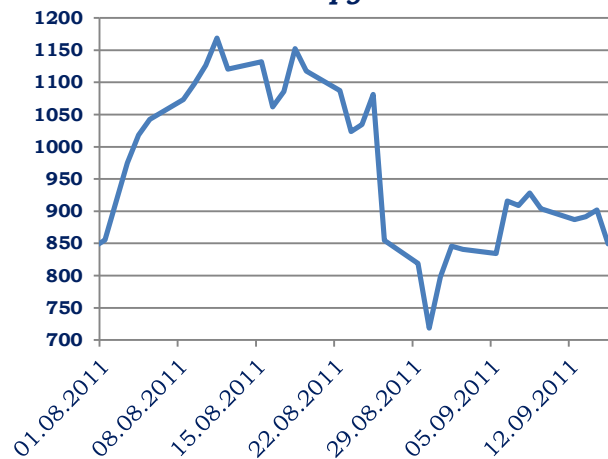
Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Кроме того, на «среднем» и «длинном» конце кривой доходности выпуски РСХБ и Сбербанка торгуются без премии.

В бумагах телекоммуникационных компаний роль «защиты» может сыграть выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого в начале августа взлетела до 4,6% против уровня в 3,7% на конец июля. Мы полагаем, что в условиях перетока капитала из более «длинных» инструментов в более «короткие», доходность Вымпелком-13 может снизиться до 4,0%, а цена вырасти на 1,0%. Даже если снижение на рынке продолжится, выпуск будет довольно устойчив к снижению.

В банковском секторе мы также рекомендуем обратить внимание на евробонд **Промсвязьбанк-14**, который торгуется со спрэдом к кривой доходности Альфа-банка в районе 80 б.п. В случае сохранения благоприятной рыночной конъюнктуры мы ожидаем сокращение спрэда на 20-30 б.п.

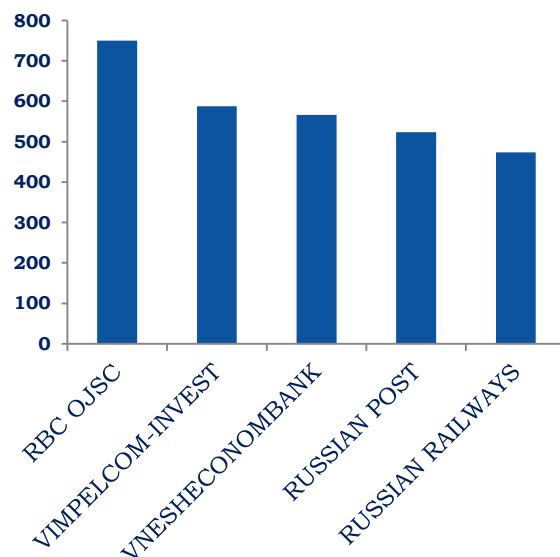
Также рекомендуем обратить внимание на выпуски РЖД, в частности в выпуске **РЖД-31**, номинированном в фунтах, сохраняется значительный потенциал снижения доходности. Основной причиной этого должно стать сокращение спрэда между РЖД-31 и государственными облигациями Великобритании, который расширился до 440 б.п. Мы ждем сокращения спрэда доходности в выпуске РЖД-31 до 380-350 б.п., при этом потенциал роста цены составляет около 2-2,5%.

По-прежнему интересной инвестицией является покупка выпуска **Синек-15**, который уже давно предлагает самую высокую доходность среди бумаг с рейтингом инвестиционной категории. Спрэд к суверенной кривой доходности составляет порядка 255 б.п., что является чрезмерно высоким показателем. Ожидаем сужение спрэда в ближайшее время на 15-20 б.п.

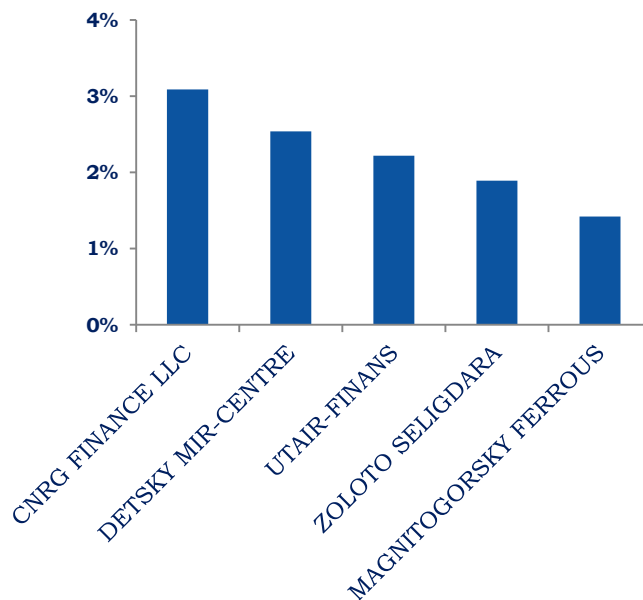
В качестве защитного инструмента из надежного «второго эшелона» можно порекомендовать еврооблигации ЗАО ССМО **«ЛенСпецСМУ»-15**. Несмотря на значительное падение цен в большинстве еврооблигаций, выпуск ЛенСпецСМУ-15 можно назвать «тихой гаванью», т.к. рыночный негатив его практически никак не затронул, 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%.

Доходности еврооблигаций Белоруссии в настоящий момент находятся на исторических

Наиболее ликвидные облигации
(млн. руб.)



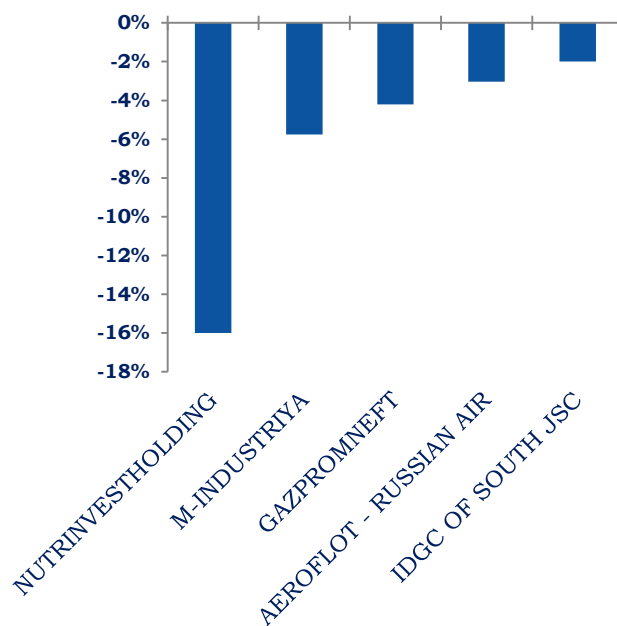
Лидеры роста



максимумах, как и спреда к суверенной кривой доходности Украины. Мы полагаем, что ситуация с платежным балансом и состоянием резервов Белоруссии стабилизировалась. Это подтверждает рост золотовалютных резервов за 8 месяцев 2011 года на 0,8% до \$6,2 млрд., постепенное сокращение отрицательного сальдо внешней торговли, а также рост резервных активов по стандартам МВФ на 10,2% в августе. Стабилизация ситуации положительно отразится на котировках еврооблигаций Белоруссии, мы ожидаем рост цен в выпусках **Беларусь-15** и **Беларусь-18** на 9-11% до 91-92% от номинала.

Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 10,5%, что дает спред 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.

Лидеры снижения



Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: 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

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 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 исключительно 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 обязательства 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.

