

Главные новости

Россия

Минфин РФ не согласен с оценкой дефицита бюджета-2010 в 3,5%, которую дает Минэкономразвития. Министерство финансов предполагает, что этот показатель составит 4,3%. По мнению Минфина России, исполнение федерального бюджета идет «даже выше запланированного по доходам». Предполагается, что в этом году бюджет дополнительно получит 225 млрд. рублей.

Государственный внешний долг России в ноябре снизился на 143 млн. долларов. По состоянию на 1 декабря показатель составил 40 736,7 млн. долларов против 40 879,7 млн. долларов на 1 ноября.

Оборот розничной торговли в России в ноябре составил 1 460 млрд. рублей, что на 4,6% больше, чем за аналогичный период 2009 года. По итогам 11 месяцев оборот розничной торговли вырос на 4,5% и составил 14 670 млрд. рублей.

Стоимость фиксированного набора потребительских товаров и услуг в России за ноябрь по сравнению с прошлым месяцем выросла на 1,1% до 8 591,3 рубля. С начала года показатель увеличился на 11,4%.

ЕС

Великобритания, Франция, Германия, Финляндия и Нидерланды выступили за то, чтобы бюджет ЕС был заморожен как минимум до 2020 года.

Цены производителей в Германии в ноябре выросли на 0,2% по сравнению с предыдущим месяцем. Аналитики, в среднем прогнозировали увеличение на 0,3%.

Индекс доверия немецких предпринимателей к экономике Германии рекордно вырос в декабре до 109,9 пункта, в то время как французский индекс уверенно преодолел три пункта и достиг отметки в 103. Месяцем ранее немецкий показатель держался на уровне 109,3 пункта. Декабрьские данные являются абсолютным максимумом за всю 20-летнюю историю публикации индекса для объединенной Германии.

Профицит торгового баланса еврозоны в октябре 2010 года достиг 5,2 млрд. евро против 4,8 млрд. в октябре 2009 года. При этом объем экспорта стран еврозоны в октябре по отношению к предыдущему месяцу упал на 0,1%, в то время как импорт увеличился на 1,3%. Профицит

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2642,97	0,21%	5,79%
S&p 500	1243,91	0,08%	5,37%
Dow Jones	11491,91	-0,06%	4,41%
FTSE 100	5871,75	-0,16%	6,21%
DAX	6982,45	-0,60%	4,40%
MICEX	1666,84	0,00%	6,42%
RTS	1746,99	0,16%	9,27%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1375,45	0,38%	-0,02%
Нефть Brent, \$ за баррель	91,67	-0,04%	6,89%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,67	-0,28%	2,08%
Рубль/Евро	40,80	0,29%	1,89%
Евро/\$	1,3188	-0,42%	1,42%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	352,30	55,41	-107,25
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	600,58	-34,31	113,65
NDF 1 год	4,86%	0,00	0,48
MOSPrime 3 мес.	4,01%	0,00	0,26

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	257,86	13,88	10,74
Россия-30, Price	114,97	0,23	-3,21
Россия-30, Yield	4,94%	-0,04	0,46
UST-10, Yield	3,33%	-0,09	0,46

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	161	6	-46
Турция-17	63,69	-5	-64
Мексика-17	112,63	-10	-36
Бразилия-17	116,57	-4	-77



внешнеторгового баланса еврозоны во 2 квартале 2010 года составлял 2,4 млрд. евро.

Китай

Инфляция в Китае достигла самой высокой отметки за более чем два года. На прошлой неделе социологи сообщили, что постоянно растет недовольство своей жизнью со стороны жителей маленьких городов и сельской местности.

Рынки

Мировые цены на нефть марки Brent снизились на 0,04% и составили 91,67 доллара за баррель.

Торговая сессия на российских фондовых биржах завершилась разнонаправленно.

Индекс ММВБ вырос на 0,40% и достиг 1666,84 пункта. Биржевой индикатор РТС показал снижение на 0,02% до 1783,87 пункта.

Американские биржи в пятницу, 17 декабря, закрылись разнонаправленно. Так, индекс Dow Jones опустился на 0,06% до отметки 11491,91 пункта, в то время как индекс Nasdaq вырос на 0,21% до 2642,97 пункта. Индекс S&P также показал рост. Он поднялся на 0,08% до отметки 1243,91 пункта.

Новости эмитентов

Чистая прибыль **ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат»** выросла в третьем квартале на 13% по отношению ко второму. Прибыль составила 516 млн. долларов против 459 млн. долларов. Выручка выросла на 4 % до 2,23 млрд. долларов.

ФСК ЭЭС установил минимальный размер дивидендов в 10% от чистой прибыли по РСБУ. Такой порядок выплаты дивидендов установлен новой редакцией положения о дивидендной политике компании, утвержденной советом директоров ФСК ЭЭС.

Сбербанк России открыл **ОАО «Новатэк»** кредитную линию на сумму 15 млрд. рублей сроком на 3 года.

ООО «НОВАТЭК Северо-Запад» завершило сделку по покупке 51% акций ОАО «Сибнефтегаз» у Газпромбанка. Стоимость сделки составила 26,88 млрд. рублей.

Российские еврооблигации

В пятницу на фоне небольшого роста цен Treasuries, в российских еврооблигациях наблюдались незначительные покупки. Суверенный выпуск Россия-30 вырос на 0,2% и закрылся вблизи отметки в 115% от номинала, YTM – 4,92%. UST-10 выросли на 0,82%, доходность снизилась до 3,32% годовых. В



результате спред UST-10-Россия-30 расширился до 160 б.п.

Снижение доходности американских казначейских бумаг было вызвано понижением рейтинга Ирландии и уходом капитала в «качество».

Рост в корпоративных бондах был вялым и соответствовал движению суверенного бенчмарка. Лучшие рынка выглядели длинные выпуски эмитентов первого эшелона – ВЭБа, Лукойла, ТНК-ВР. Так, по итогам дня ВЭБ-20,25 прибавил около 0,5%, Лукойл-22 вырос на 0,55%, Лукйол-20 – на 0,37%. ТНК-ВР-20 вырос на 0,4%, ТНК-ВР-18 – на 0,37%.

На утро понедельника на рынках сложился позитивный фон. Доходности большинства суверенных еврооблигаций снижаются. Цена России-30 прибавляет 0,2%. Доходность UST-10 снижается на 2 б.п. В то же время, отметим и постепенно затухающую торговую активность в преддверии рождественских праздников.

Еврооблигации развивающихся стран

Не было единой динамики в евробондах Украины. Цена выпуска **Украина-20** не изменилась, YTM – 7,53%.

Практически не наблюдалось активности в корпоративном секторе. Ликвидный выпуск НафтоГаз Украины-14 снизился на 0,35%.

В преддверии выборов в Белоруссии, суверенный евробонд Республики Беларусь практически не изменился и закрылся на уровне 102,85% от номинала, YTM – 7,93%.

Еврооблигации Европы снова находились под давлением, в особенности бумаги «проблемных» стран. Причиной этому послужило снижение кредитного рейтинга Ирландии от рейтингового агентства Moody's: с Aa2 до Baa1, прогноз Негативный. Несмотря на вполне ожидаемое рейтинговое действие, ценные бумаги Ирландии подверглись распродажам. Выпуск **Ирландия-20** снизился на 1,33% и закрылся на уровне 76,02%, YTM – 8,28%.

Португалия-20 снизилась на 0,02%, YTM – 6,42%. **Греция-19** потеряла сразу 4,69%, YTM – 11,05%.

Турция-20 снизилась на 0,17%, YTM - 4,84%.

Уход от рисков привел к снижению цен на суверенные выпуски большинства стран Юго-Восточной Азии и Латинской Америки. Исключением стали еврооблигации Кореи. Выпуск **Корея-19** вырос на 0,8%, YTM – 4,21%.

Бразилия-19 снизилась на 0,68%, YTM – 4,32%. **Мексика-20** снизилась на 1,31%, YTM – 4,48%.

Мы полагаем, что на долговых рынках до конца года будет преобладать движение в

**Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)**





«боковике» без существенных изменений доходностей.

Торговые идеи на рынке еврооблигаций

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ». Сейчас доходность бумаг составляет 9,6%, против доходности в 9,75% при размещении. Полагаем, что в выпуске по-прежнему «апсайд» порядка 30-40 б.п. по доходности.

Во втором эшелоне интересны бумаги **Альянс Ойл-15**. Мы ожидаем, что спрэд бумаги к кривой Газпрома сократится еще на 30-50 б.п.

Также инвестиционно интересен выпуск **Евраз-18**. Сейчас спрэд между Евраз-18 и Северсталь17 составляет 70 б.п. Финансовое состояние обоих - продолжает улучшаться. В перспективе состояние Евраза и Северстали может стать схожим. До кризиса выпуски Евраза и Северстали торговались на одном уровне. Полагаем, что на горизонте полгода существующий спрэд исчезнет.

Мы видим «апсайд» в выпуске **Вымпелком-18**, который неадекватно торгуется относительно выпуска МТС-20, в районе 10-15 б.п. Был перепродан и **Вымпелком-13**, который торгуется сейчас неадекватно относительно кривой Вымпелкома.

Среди банковских облигаций мы рекомендуем обратить внимание на выпуск **ВТБ-15** (Z-спрэд остается самым широким среди долларовых выпусков ВТБ) **Газпромбанк-14** (неоправданно высокий спрэд относительно собственной кривой) и **Промсвязьбанк-15** (спрэд к собственной кривой и к кривой Номос-банка).

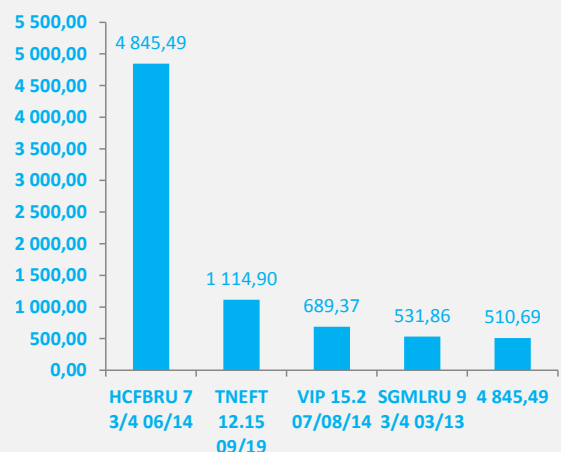
Интерес представляет возможное сокращение спрэда между выпусками **Сбербанк-15-Россия-15**, который сейчас составляет 145 б.п. Полагаем, что спрэд может сократиться до 105-110 б.п.

В настоящий момент спрэд между выпуском **Украина-20** и суверенной кривой составляет 30 б.п. Полагаем, что спрэд полностью сойдет на нет до конца года.

Рублевые облигации

Минувшая неделя в корпоративном секторе российского долгового рынка завершилась значительным падением цен большинства выпусков корпоративных облигаций. В самом начале недели падение произошло в секторе госбумаг, еще с понедельника. Далее госбумаги начали постепенно отрастать, а цены корпоративных бондов, первоначально незначительно отреагировавшие на распродажи в госсекторе, начали постепенно снижаться, приводя спреды корпоративных выпусков к госбумагам к справедливому значению. При этом

Наиболее ликвидные облигации
(млн. руб.)





активность в корпоративном секторе всю неделю была существенно низкой. В результате за период с 13 по 17 декабря ценовой индекс IFX-Cbonds-P упал на 0,27%, составив 109,95 пункта, а индекс полной доходности IFX-Cbonds снизился на 0,06% - до 290,81 пункта.

Если говорить о предстоящей неделе, то пред рождественская неделя, скорее всего, будет сопровождаться постепенным угасанием торговой активности. Основной блок американской статистики выходит в среду (финальная оценка ВВП за 3Q, продажи жилья на вторичном рынке, индекс цен на жилье) и четверг (объем заказов на товары длительного пользования, продажи новостроек, доходы и расходы населения, индекс потребительского доверия). В пятницу выходной день будет в США, Германии и ряде европейских стран. Рассматривая ситуацию в целом, можно увидеть, что инвесторы опасаются, что приток дополнительной бюджетной ликвидности, ожидаемый в конце года, может прийти очень поздно, и очередные налоговые выплаты вновь приведут к росту спроса на ликвидность и росту ставок денежного рынка, и это сдерживает рост долговых бумаг. По нашей оценке цены большинства выпусков корпоративных облигаций незначительно изменятся по итогам текущей недели под действием как внутренних, так и внешних факторов.

Кроме того, сохраняющийся навес первичного предложения будет способствовать снижению интереса инвесторов к вторичным торгам. На первичном рынке в период с 20 по 24 декабря 10 эмитентов предложат инвесторам свои выпуски облигаций общим объемом 20,2 млрд. рублей.

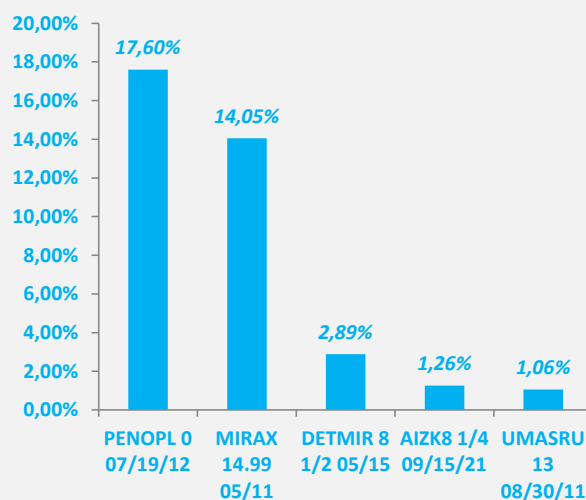
Сегодня размещается биржевой облигационный займ **ОАО «КамАЗ»**. По нашей оценке, с учетом предлагаемой дюрации выпуска в **1,9 года**, справедливая доходность займа будет находиться на уровнях **9,8%-10,0%**. По информации от организаторов книга заявок была закрыта с доходностью в 9,2% к погашению, что на 50-60 б.п. ниже справедливой оценки. На вторичном рынке видим снижение цены на указанный дисконт.

Торговые идеи на внутреннем рынке:

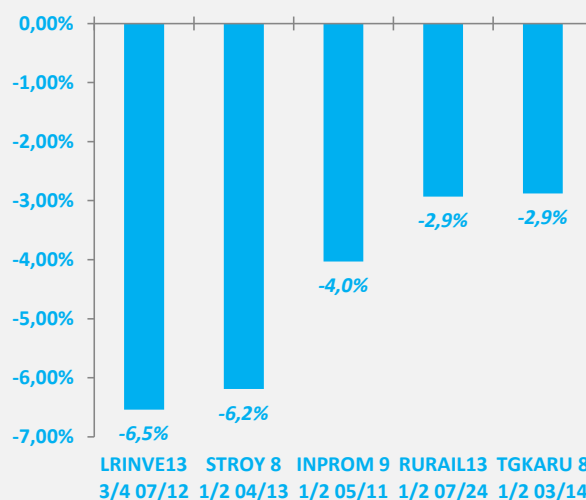
Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски **ЛенСпецСМУ, 1 и ЛенСпецСМУ, БО-2**.

С учетом текущей ситуации на рынке, мы видим апсайд по бумагам **Иркутскэнерго (1 выпуск), Красноярский край (4 выпуск), Мечел (5 выпуск)**, а так же **21-й выпуск Алросы**.

Лидеры роста



Лидеры снижения



Важные события до конца недели по странам G7

Дата и время выхода	Страна	Данные за	Показатель	Прогноз	Предыдущее значение	Влияние фактора
20 декабря, понедельник						
10:00	Германия	ноябрь	Индекс цен производителей,%	0,3	0,4	-
18:00	Еврозона	декабрь	Индекс потребительского доверия	-	-9,5	
21 декабря, вторник						
2:30	Япония	декабрь	Ключевая ставка Банка Японии	0,1%	0,1%	+
11:55	Германия	январь	Индекс потребительского доверия GfK	5,8	5,5	+
17:00	США	декабрь	Недельный индекс сопоставимых продаж розничных сетей,%	-	0,8	
22 декабря, среда						
2:50	Япония	ноябрь	Торговый баланс, млрд. йен	-	821,9	
16:30	США	3 кв. 2010	ВВП (третья оценка),%	2,8	2,5	+
16:30	США	3 кв. 2010	Дефлятор ВВП,%	2,3	2,2	+
18:00	США	ноябрь	Продажи на вторичном рынке жилья, млн. шт.	4,75	4,43	+
22:00	США	октябрь	Индекс стоимости жилья	-0,2	-0,7	+
23 декабря, четверг						
16:30	США	ноябрь	Личные доходы,%	0,2	0,5	+
16:30	США	ноябрь	Личные расходы,%	0,5	0,4	+
16:30	США	ноябрь	Заказы на товары длительного пользования,%	-0,7	-3,3	+
16:30	США	за неделю до 18 декабря	Первичные обращения за пособиями по безработице	-	420	
17:55	США	декабрь	Индекс потребительского доверия Мичиганского Университета	74,5	74,2	+
18:00	США	ноябрь	Продажи новых домов, тыс. шт.	300	283	+

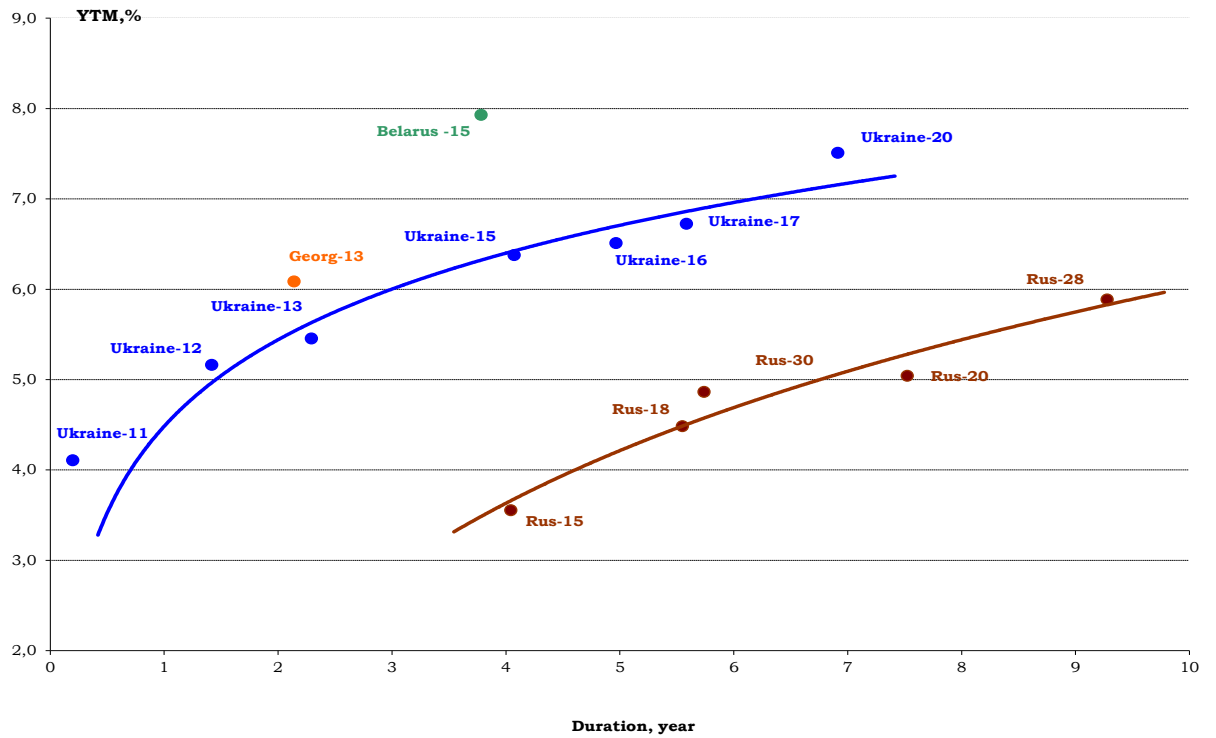


Планируемые размещения рублевых облигаций

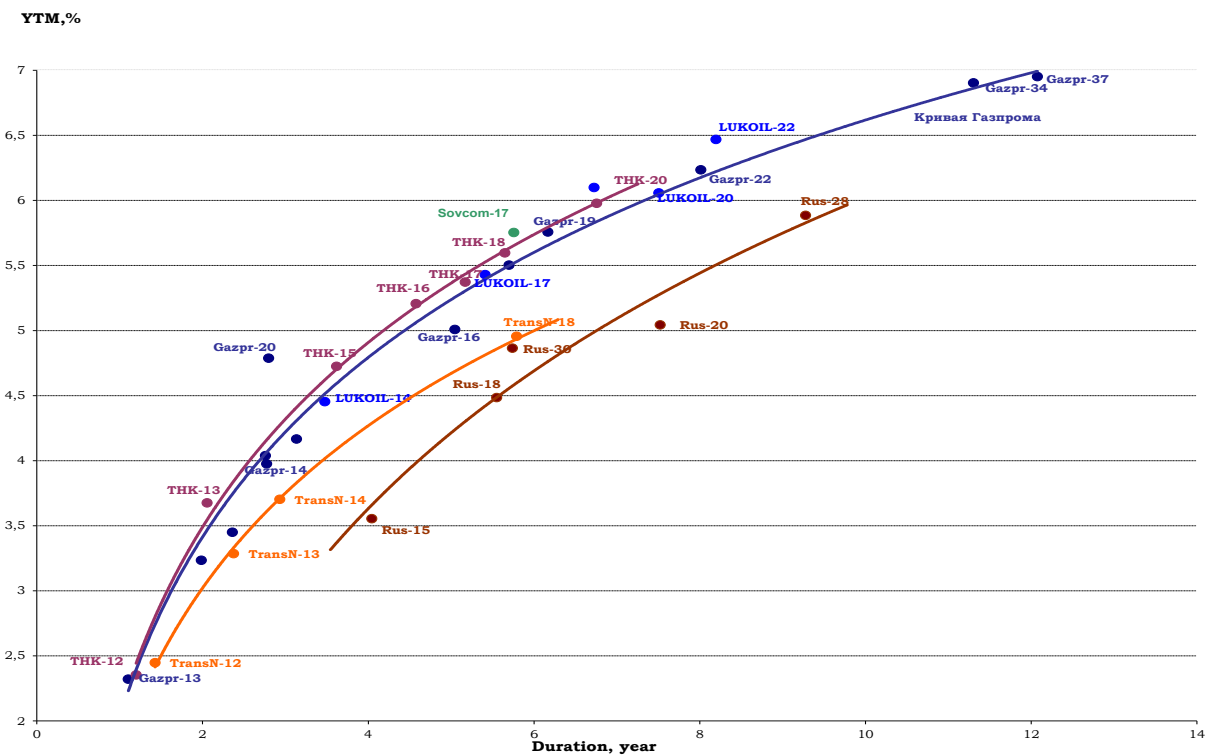
ДАТА	Эмитент	Объем (млрд. рублей)	Ориентир по купону (%)
20.12.2010	КАМАЗ, БО-01	2	9-9,5
21.12.2010	РМК-ФИНАНС, 3	3	10,75-11,25
21.12.2010	Департамент Финансов Тверской области, 34007	3	
22.12.2010	Казань, 34007	2	8,1-9,1
22.12.2010	Крайинвестбанк, БО-01	1,5	9,4-9,9
22.12.2010	Еврофинансы-Недвижимость, 1	1,1	
23.12.2010	Еврофинансы-Недвижимость, 2	1,1	
23.12.2010	ЮТэйр-Финанс, БО-3	1,5	
23.12.2010	Волгоград, 34005	1	
23.12.2010	Национальный капитал, БО- 01,02	1	
24.12.2010	Гражданские самолеты Сухого, БО-01	3	8-8,5



Кривые доходностей Суверенные еврооблигации

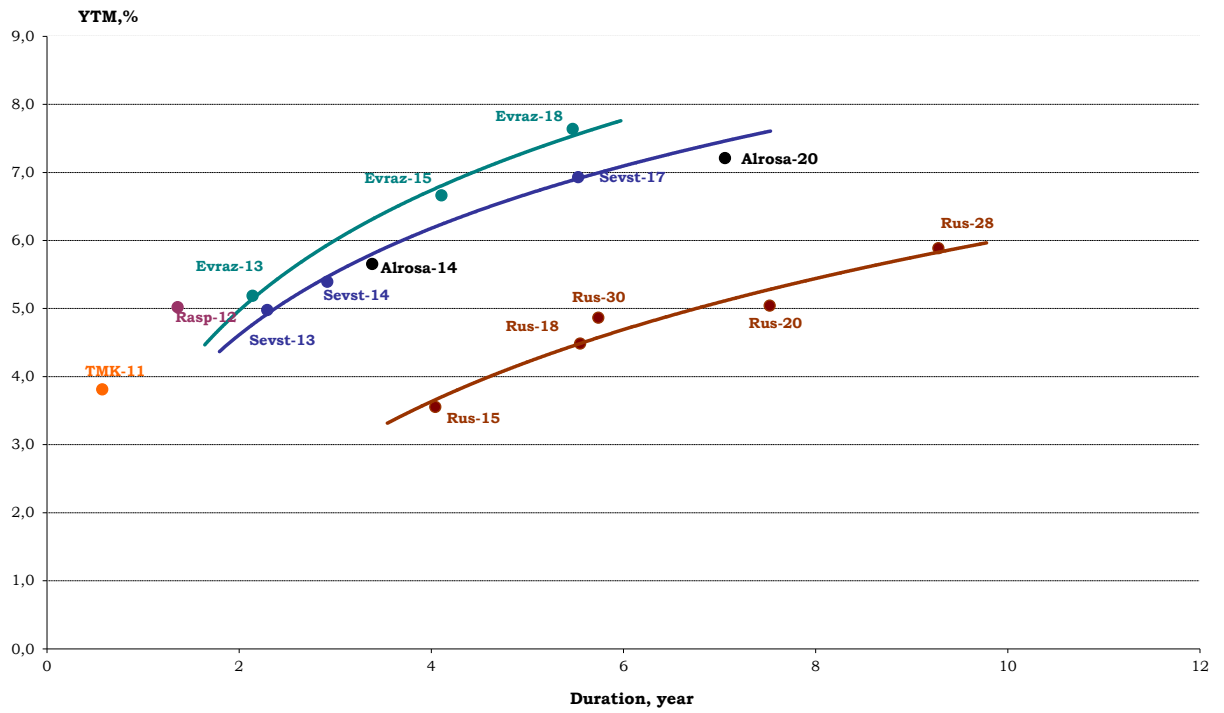


Корпоративные еврооблигации Нефть и газ

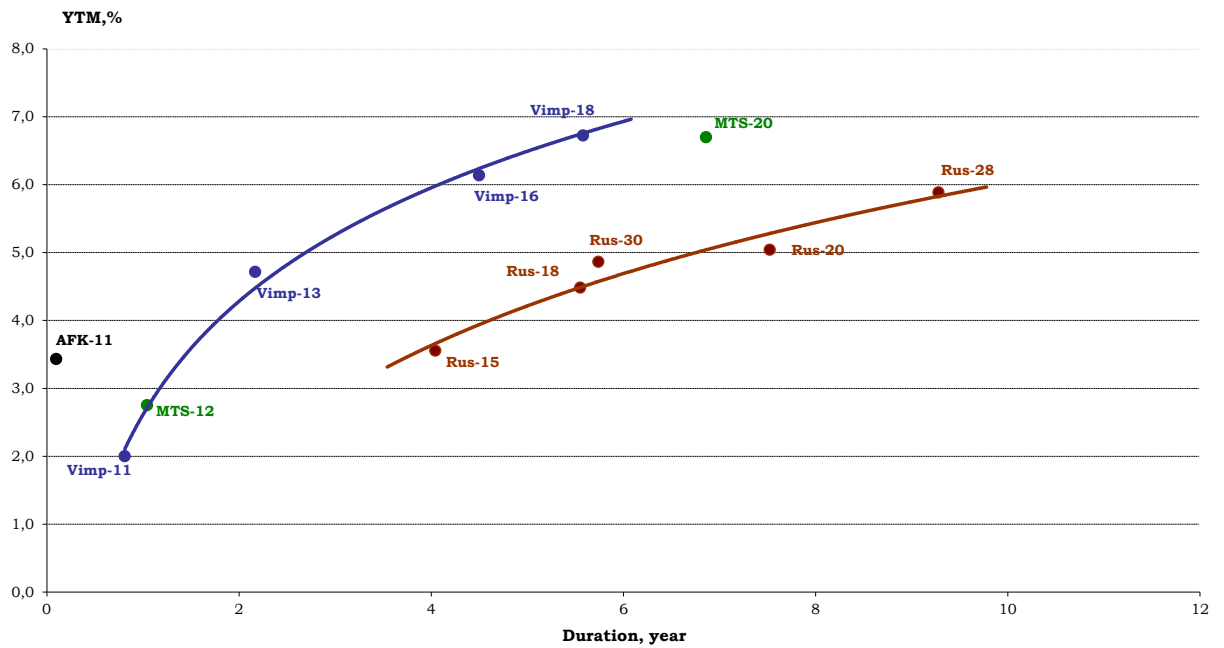




Металлургия

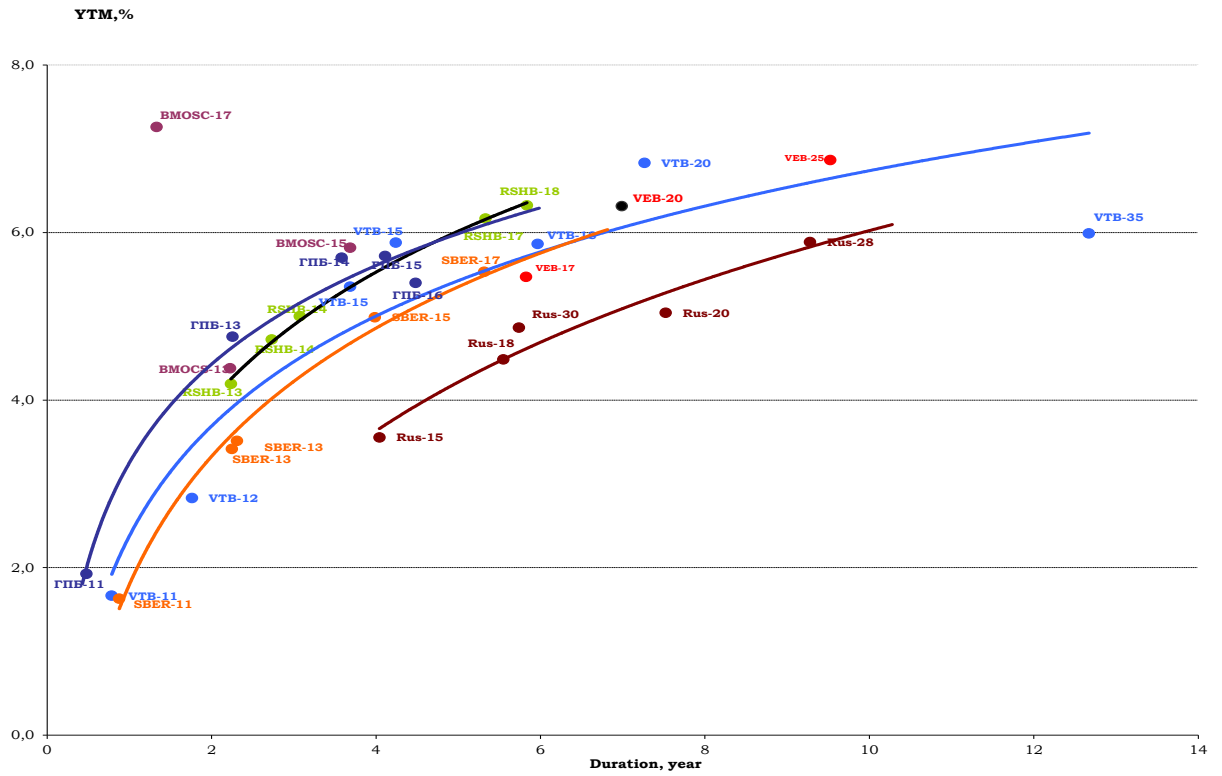


Телекомы

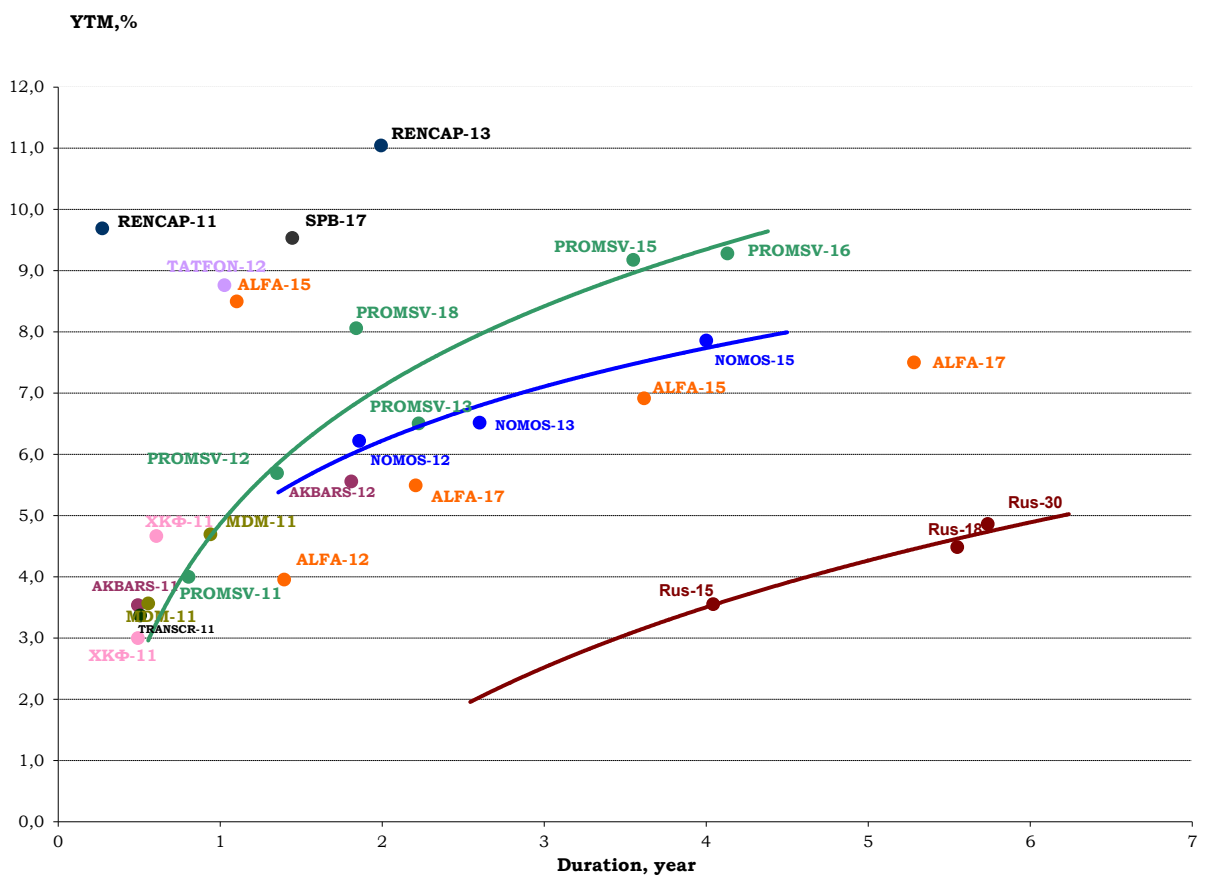




Банки с рейтингом не ниже BBB-



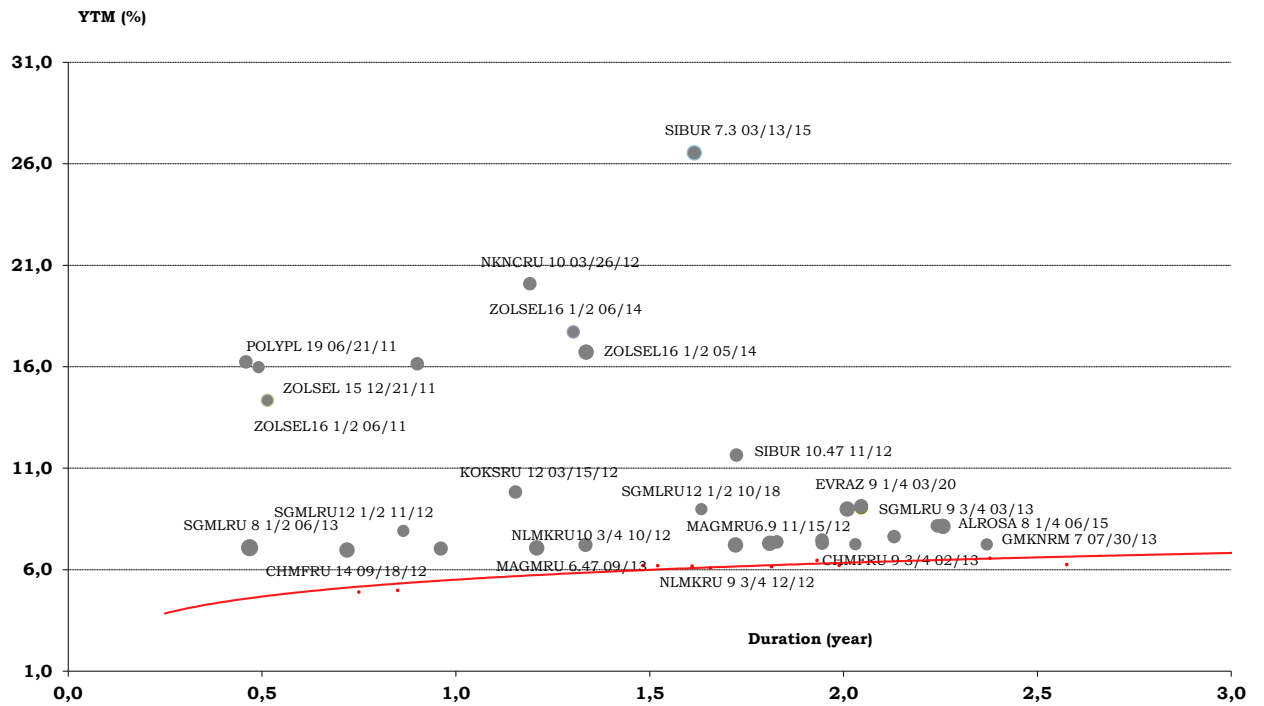
Банки с рейтингом ниже BBB-



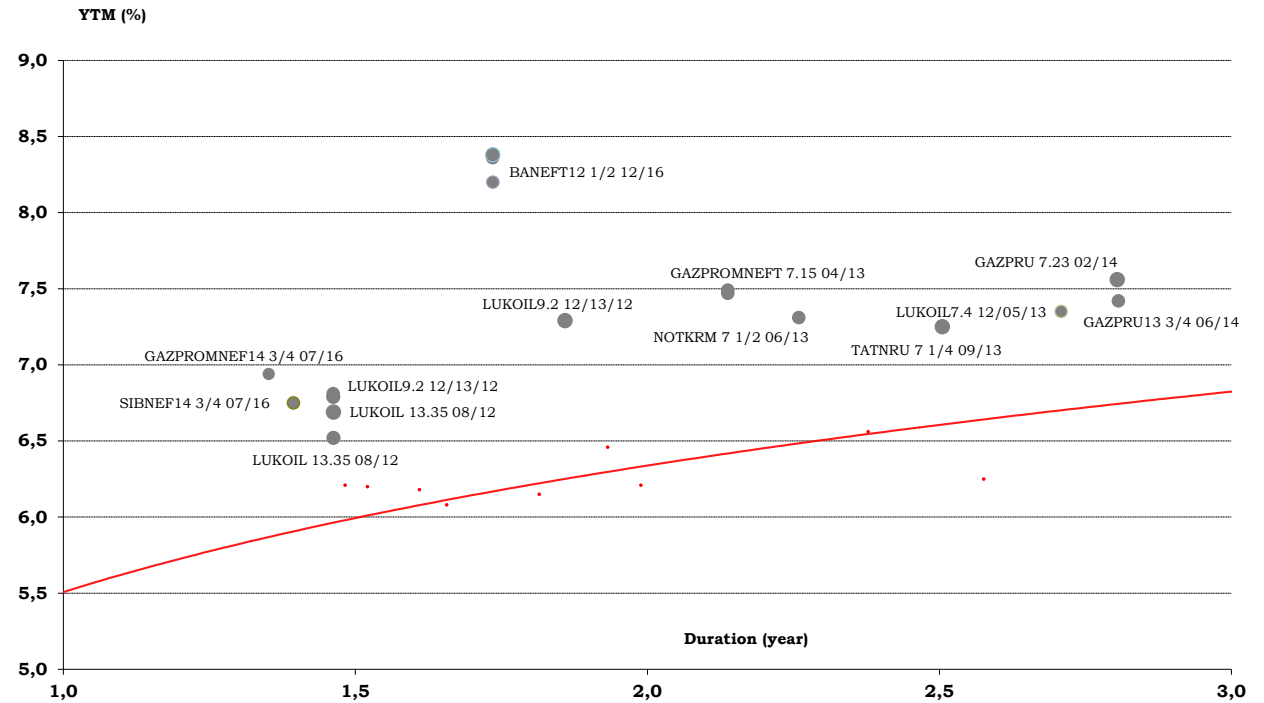


Российские рублевые корпоративные облигации

Металлургия

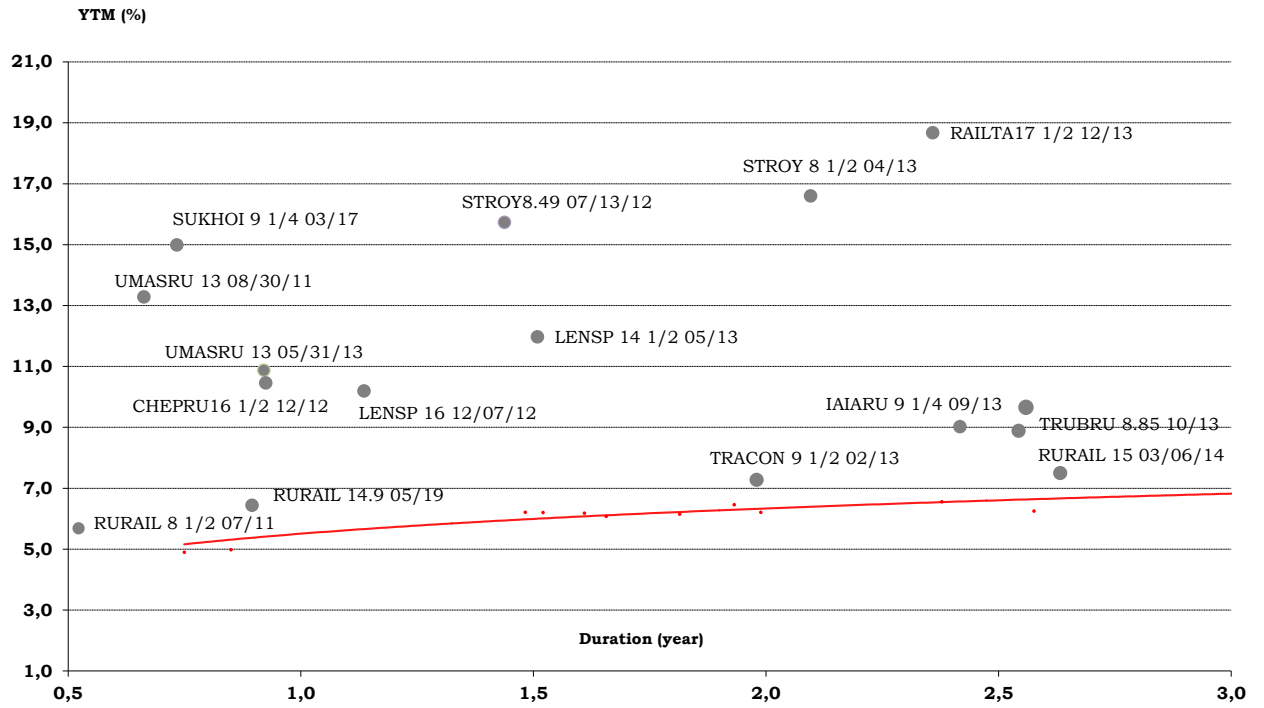


Нефть/Газ

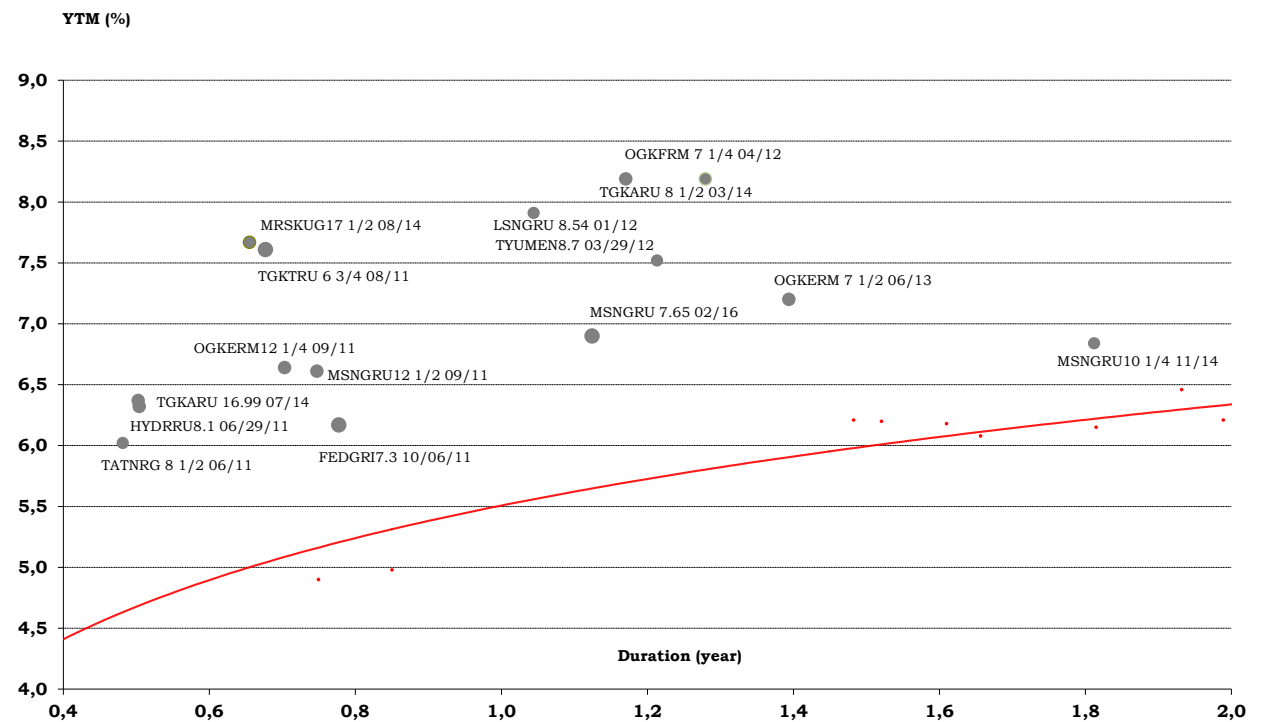




Машиностроение

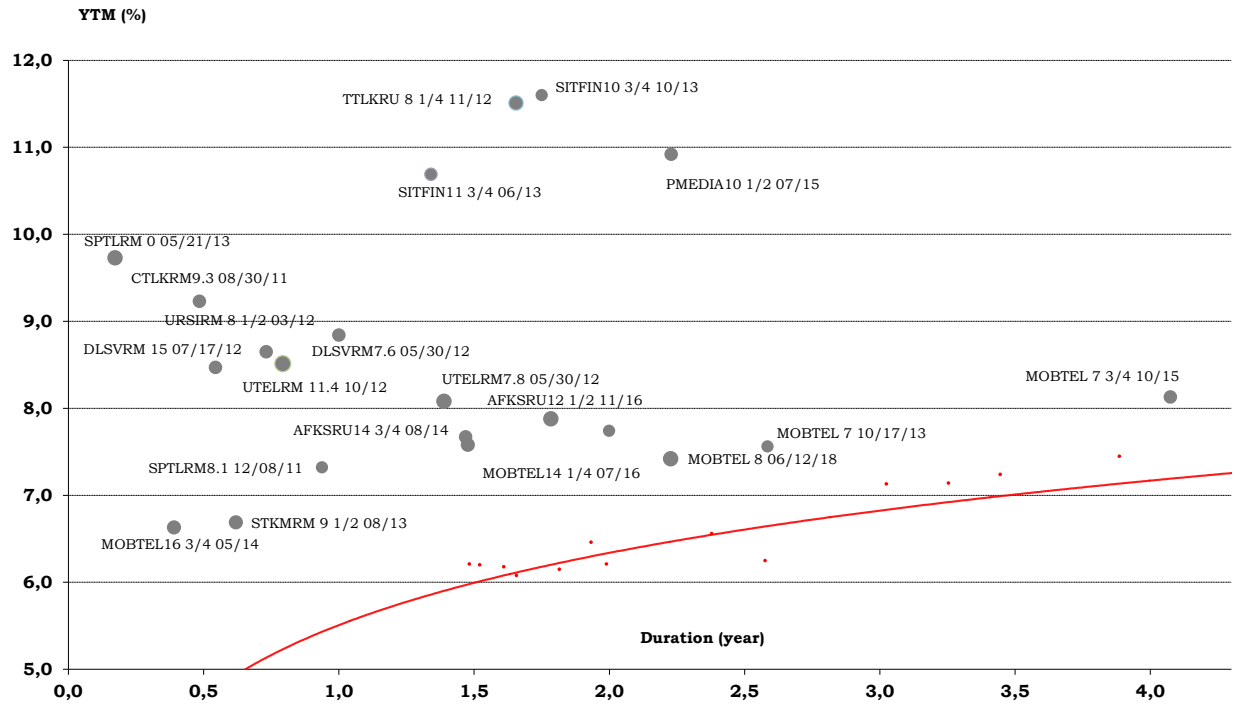


Электроэнергетика

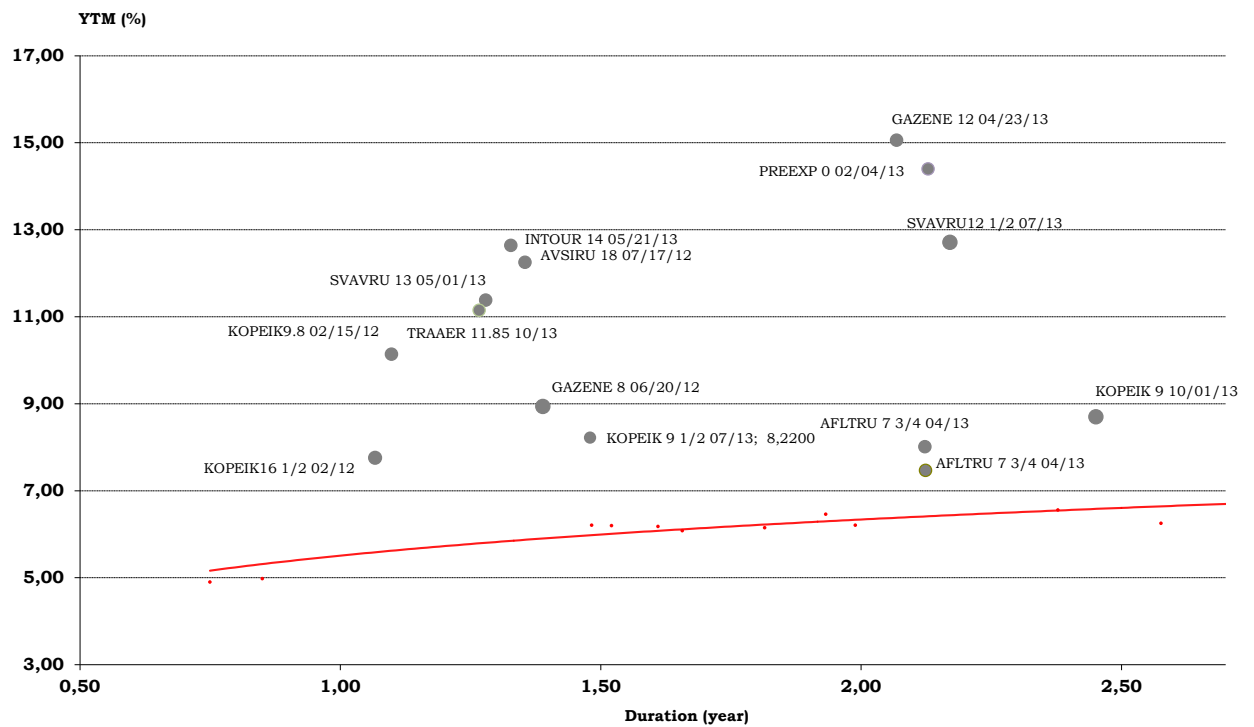




Телекомы



Ретейл





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
Горев Сергей Александрович	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.