

**2011-11-22**

### Ситуация на рынках

Вновь возникшие опасения относительно неспособности двух политических партий США прийти к консенсусу по вопросу сокращения расходов на \$1,5 трлн. привели к распродажам на рынках рискованных активов. Сильно просели и российские евробонды. Так, суверенные бумаги в среднем потеряли 0,6%. Евробонды корпоративных эмитентов в среднем потеряли 0,5-0,6%.

Американские индексы в понедельник показали снижение. S&P500 потерял 1,86%, Dow Jones уменьшился на 2,11%. Бразильский индекс Vovespa понизился на 0,79%.

Европейские индексы завершили вчерашний день сильным снижением. FUTSEE 100 потерял 2,62%, DAX опустился на 3,35%, французский CAC 40 снизился на 3,41%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet понизился на 0,50%; Brent подешевел на 0,63%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$96,86 (-0,06%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$107,23 (+0,33%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$10,37.

Драгоценные металлы показывают выраженную негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1683,53. Серебро снизилось до \$31,3025. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 53,78.

Ключевая статистика на сегодня:

Квартальный ВВП в США (17:30);  
 Индекс производственной активности ФРБ  
 Ричмонда (19:00);  
 Итоги заседания FOMC (23:00).

### Новости и статистика

#### Белоруссия

ОАО «Газпром» планирует заключить контракты о поставках газа с Беларусью 25 ноября текущего года. Контракт будет предполагать использование понижающего коэффициента при ценообразовании поставок газа. Одновременно с этим будет подписано соглашение о продаже 50,0% БелтрансГаза Газпрому за \$2,5 млрд.

#### США

Продажи на вторичном рынке недвижимости в октябре составили 4,97 млн., что оказалось гораздо лучше ожиданий (аналитики прогнозировали снижение показателя на 2,2% до 4,80 млн.). В сравнении с

#### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2523,14	-1,92%	-6,01%
S&P 500	1192,98	-1,86%	-4,81%
Dow Jones	11547,31	-2,11%	-3,41%
FTSE 100	5222,60	-2,62%	-5,80%
DAX	5606,00	-3,35%	-8,72%
CAC 40	2894,94	-3,41%	-10,73%
NIKKEI 225	8304,42	-0,53%	-7,61%
MICEX	1390,56	-4,79%	-7,21%
RTS	1424,97	-4,74%	-9,75%

#### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1677,33	-2,70%	-1,90%
Нефть Brent, \$ за баррель	106,88	-0,63%	-2,12%

#### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,97	0,16%	-3,46%
Рубль/Евро	41,86	0,38%	1,25%
Евро/\$	1,3489	-0,27%	-2,77%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	111,56	-1,67	0,24
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	717,56	10,09	19,44
NDF 1 год	6,56%	0,000	-0,09
MOSPrime 3 мес.	6,81%	0,000	0,01

#### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	386,82	12,82	20,64
Россия-30, Price	116,33	-1,26	-0,51
Россия-30, Yield	4,61%	0,19	0,05
UST-10, Yield	1,96%	-0,06	н/д

#### Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	266	25	н/д
Турция-17	0,23	4	-3
Мексика-17	196,74	14	50
Бразилия-17	207,68	20	45



сентябрем (4,90 млн.) продажи выросли на 1,4%.

Объемы продаж существующих домов растут, в то время как число домов на рынке продолжает сокращаться, отмечает Национальная ассоциация риэлторов (NAR) США. Продажи растут вследствие снижающихся процентных ставок по ипотечным кредитам и роста арендной платы, что способствует притоку покупателей на рынок. Однако средняя цена дома снизилась на 4,7% до \$162,5 тыс. по сравнению с октябрем 2010 года, и это может отрицательно сказаться на последующем спросе.

Как отмечает старший экономист ВМО Capital Markets в Торонто, Сал Гуатъери, сектор недвижимости начал восстанавливаться, однако ему всё ещё предстоит долгая дорога к полному выздоровлению.

### Российские еврооблигации

Сильное снижение на рынке, как мы отметили было вызвано проблемой гос. долга США, а также обращением Венгрии за помощью к ЕС и МВФ. Волна распродаж прокатилась по всем долговым рынкам Emerging Markets. Выпуск Россия-30 рухнул на 1,1% до 116,3% от номинала. За счет сильного укрепления treasures, индикативный спрэд Россия-30-UST-10 расширился за день на 24 б.п. до 264 б.п. На общий рост рисков указывает и рост 5-летнего CDS на долг России до 265 б.п. Остальные выпуски России потеряли меньше, так Россия-15 опустился на 0,2%, Россия-18 потерял 0,7%.

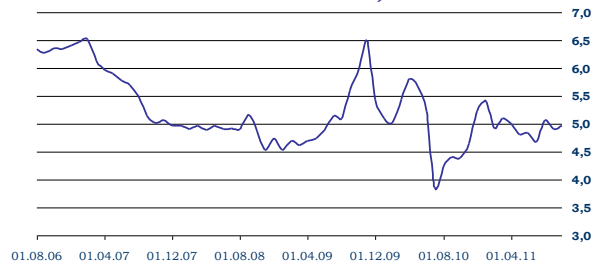
Глубина просадки в корпоративном секторе, в значительной степени определялась дюрацией бумаг. Аутсайдерами рынка оказались выпуски Альфа-банк-21 и Альфа-банк-17, которые потеряли около 2,0%. «Длинные» бонды Северстали и Евраза потеряли около 1,5%. Также более 1,0% цена упала на выпуски Вымпелком-18, Алроса-20 и Металлоинвест-16.

Падение в районе 0,6-0,7% показали такие выпуски как Банк Москвы-15, ТНК-ВР-17 и Газпром-20. Новый выпуск Газпром-16 опустился на 0,7% до 99,7% от номинала.

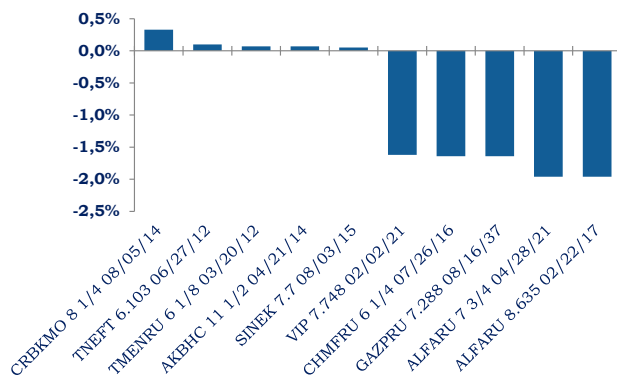
В «коротких» выпусках падение цен также было сравнительно высокими. Так, РСХБ-14 снизился на 0,3%, как и Северсталь-13. Около 0,2% потеряли ВТБ-12 и Вымпелком-13. Без изменения завершили день такие выпуски как Альфа-банк-13, Сбербанк-13 и Еврохим-12.

На утро вторника на рынках сформировался позитивный внешний фон, после сильного падения технического отскок вполне вероятен. Нефть сорта Brent прибавляет около 0,4% и торгуется на уровне 107,3\$/баррель. С утра растут и фьючерсы на американские индексы, а выпуск Россия-30 прибавляет уже более 0,3%. Ожидаем, что рынки завершат сегодняшний день в «зеленой» зоне, однако в

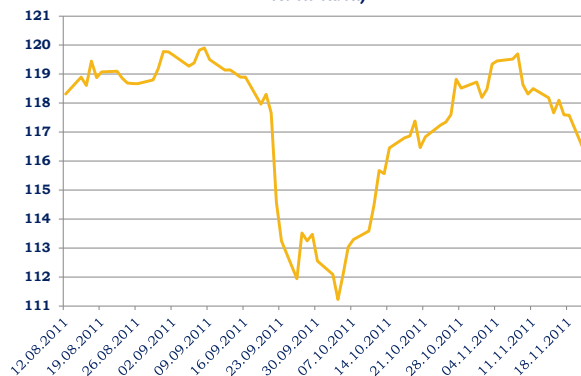
Продажи домов на вторичном рынке недвижимости в США, млн.



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



среднесрочной перспективе мы сохраняем нейтральный взгляд на рынок.

## Облигации зарубежных стран США

Вчера на фоне бегства капитала в качество, доходность 10-летних облигаций США на вторичном рынке опускалась до 1,96% годовых. Как раз вчера же федеральное казначейство размещало двухлетние ноты объемом \$35 млрд. Спрос на эти бумаги оказался один из самых больших за последние несколько лет. Так, коэффициент Bid-to-Cover Ratio составил 4,05, т.е. спрос более чем в 4 раза превысил объем размещения. Доходность при этом снизилась до 0,25% годовых. Особо отметим, что все это произошло на фоне отсутствия договоренности в специальной комиссии по бюджету США и новых разговоров о понижении рейтинга. В частности, Fitch пригрозило, что в связи с провалом переговоров, может понизить рейтинг США на одну ступень до конца года.

Таким образом, активность на первичном и вторичном рынке долга США полностью противоположна той, которую можно было бы ожидать, учитывая вчерашний новостной фон. Инвесторы по-прежнему не видят другого, так называемого «защитного» инструмента, кроме UStreasuries.

Отметим, что уже сегодня, рейтинговые агентства S&P и Moody's заявили, что не планируют снижать рейтинг США в ближайшее время, т.к. в соответствии с договоренностями августа, в действие вступит автоматическое урезание расходов на \$1,2 трлн.

## Украина, Белоруссия, Казахстан

На негативном внешнем фоне продолжили падать цены на еврооблигации украинских эмитентов. Суверенные выпуски потеряли по 1,25% в среднем, а украинская 10-летка снизилась на 2,4%. В корпоративном секторе наибольшие продажи были в металлургическом секторе, в частности выпуски Метинвест-18 и Феррэкспо-16 потеряли более 1,0%. Среди выпусков сельхозпроизводителей хуже остальных выглядел евробонд Мрия-16, который упал на 0,9%, в то время как МХП-15 потерял всего 0,35%.

Бонды Белоруссии напротив, почти не отреагировали внешний негатив. Так, выпуск Беларусь-15 почти не изменился и остался на уровне 83,0% от номинала, доходность к погашению – 14,9% годовых. Выпуск Беларусь-18 снизился на «полфигуры» до 82,5% от номинала, доходность выросла до 13,2% годовых.

Вслед за агентством S&P, которое повысило рейтинг **Казахстана** на одну ступень, аналогичный шаг сделало агентство Fitch. Правда, если S&P повысило рейтинг

## Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	265,64	11,01%	26,35
Украина	861,89	5,15%	42,19
Бразилия	182,31	3,16%	5,59
Мексика	178,96	2,10%	3,69
Турция	298,08	6,73%	18,79
Германия	97,23	2,29%	2,17
Франция	229,87	4,32%	9,51
Италия	536,65	0,79%	4,19
Ирландия	718,43	1,43%	10,11
Испания	465,88	2,07%	9,43
Португалия	1064,93	1,14%	12,01
Китай	143,91	н/д	н/д



Казахстана с ВВВ до ВВВ+, то Fitch – с ВВВ- до ВВВ, сохраняя «позитивный» прогноз по рейтингу. В сообщении агентства отмечается, что в стране произошло улучшение государственного баланса, и чистые иностранные активы государства обеспечивают возросшую подушку безопасности на случай внешних шоков. Перспективы роста и прогноз по суверенному балансу перевешивают риски, связанные с испытывающим сложности финансовым сектором, который продолжает быть неблагоприятным рейтинговым фактором.

### **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 5,0%. 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 8 месяцев мы оцениваем как крайне низкую и рекомендуем покупать выпуск, доходность которого – 5,6% годовых. [Подробный анализ финансового состояния Промсвязьбанка и привлекательности выпуска Промсвязьбанк-12 смотрите в нашем специальном обзоре.](#)

### **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 – 5,2%. Крупнейший частный банк России с рейтингом ВВ+ (Fitch), объем денежных средств на счетах на 30 июня 2011 года – \$2,7 млрд.

**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.

