

**2011-05-26**
**Главные новости**
**Россия**

Отток капитала из России за четыре месяца 2011 года составил 30 млрд долларов. За апрель чистый отток частного капитала вырос до 7,8 млрд долларов. В марте показатель составлял 6,2 млрд долларов.

Прирост денежной массы в РФ, в свою очередь, также замедлился в годовом выражении до 23% на 20 мая с 31% на 1 января 2011 года и 36% на 1 сентября 2010 года, что указывает на отсутствие явного избытка рублевой ликвидности в банковской сфере.

ЦБ подтверждает прогноз, что инфляция в РФ в первом полугодии 2011 года окажется в пределах 5,5%, а во втором — 1,5%.

После почти пяти лет различных согласований, правительство приняло решение выставить на конкурс участок "Чайво-море", в присоединении которого к проекту "Сахалин-1" в свое время было отказано американской ExxonMobil. Наиболее вероятным претендентом на сахалинское месторождение является ОАО "Роснефть".

**Еврозона**

Уровень Немецкого потребительского климата GfK снизился сильнее ожиданий (5.5 пунктов вместо ожидавшихся 5.6).

Квартальный ВВП Англии вырос на 0,5%, что совпало с прогнозом. При этом, производственные капиталовложения в стране неожиданно сократились на 7,1% (ожидался рост на 2,4%), и объем ипотечных кредитов также сократился, что указывает на замедление экономической активности.

Ставка процента в Турции осталась без изменений.

**США**

Заказы на товары длительного пользования в США неожиданно резко снизились. Снижение составило 3,6% против прогноза в 2,2%; месяцем ранее показатель прибавил 4,4%.

Заказы на товары длительного пользования без учета транспортных средств упали на 1,5%, аналитики прогнозировали рост на 0,6%.

Индекс Кейса-Шиллера (цены на жилье США) снизился меньше ожиданий, потеряв всего 0,3%. Тенденция замедляется, но недвижимость, по-прежнему, теряет в цене.

Запасы сырой нефти за неделю выросли на 0,6

**Индексы**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2761,38	0,55%	-3,90%
S&p 500	1320,47	0,32%	-3,16%
Dow Jones	12394,66	0,31%	-3,25%
FTSE 100	5896,88	0,46%	-2,85%
DAX	7193,20	0,31%	-4,28%
CAC 40	3941,87	0,33%	-4,02%
NIKKEI 225	9562,05	1,48%	-2,92%
MICEX	1614,86	1,00%	-7,35%
RTS	1808,13	0,45%	-9,75%

**Сырьевой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1525,33	-0,09%	-2,41%
Нефть Brent, \$ за баррель	114,93	2,13%	-8,56%

**Денежный рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,48	0,15%	-3,45%
Рубль/Евро	39,96	-0,09%	2,14%
Евро/\$	1,4088	-0,09%	-4,29%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	187,55	-64,62	-313,68
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	632,49	-74,18	119,13
NDF 1 год	4,51%	-0,002	0,32
MOSPrime 3 мес.	4,18%	0,000	0,42

**Долговой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	284,1	1,04	15,12
Россия-30, Price	116,96	-0,01	0,64
Россия-30, Yield	4,58%	0,00	-0,12
UST-10, Yield	3,13%	0,02	-

**Спрэд Россия-30 к:**

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	145	-2	-
Турция-17	24,02	-3	5
Мексика-17	144,57	-2	31
Бразилия-17	164,93	8	50



млн. баррелей, ожидалось сокращение на 1,6 млн. баррелей. Запасы бензина выросли на 3,8 млн. баррелей, ожидался рост на 400 тыс.

### **Азия**

Цены на услуги для корпораций в Японии снизились на 0,8%, ожидалось более существенное снижение (1,0%).

### **Рынки**

Индекс доллара DXY по итогам среды закрылся практически на уровне предыдущего дня. С утра доллар дешевеет, индекс торгуется в районе **75,53101** пункта. Валютная пара EUR/USD отросла до **1,418**.

Товарные фьючерсы показали уверенный рост по итогам вчерашнего дня, большинство продолжает повышаться сегодня. Контракт на Light Sweet торгуются на уровне **\$101,52**; фьючерс на нефть марки Brent стоит **\$114,84**. Спред между Brent и Light Sweet составляет **\$13,32**. Стоимость тройской унции золота составляет **\$1530,03**. Серебро взлетело до **\$38,765**. Соотношение стоимости золота и серебра снизилось до **39,47**.

Европейские индексы завершили день умеренным ростом. FUTSEE 100 вчера прибавил **0,20%**, DAX подрос на **0,28%**, французский CAC 40 повысился на **0,31%**.

Американские индексы открылись слабо на фоне данных по заказам на товары длительного пользования, однако, вскоре после этого возобновили рост. S&P500 прибавил **0,32%**, Dow Jones подрос на **0,26%**. Лучше рынка смотрелись бумаги сектора «основные материалы» (**+1,60%**), в аутсайдерах телекомы (**-0,66%**).

В Азии преобладают покупки. Японский NIKKEI 225 прибавляет **1,42%**, в Гонконге Hang Seng растет на **0,71%**, индийский SENSEX повышается на **0,96%**.

Фьючерсы на американские индексы с утра также торгуются в плюсе. Контракт на S&P500 растет на **0,27%**, фьючерс на Dow Jones прибавляет **0,26%**.

Индекс ММВБ в пятницу вырос на **1,00%**, Индекс РТС на основной сессии прибавил **0,45%**. Лучше рынка смотрелись металлурги и банки. Сегодня ожидаем позитивного открытия и продолжения роста, по крайней мере, до выхода статистики из США.

Сегодня ожидаем данные по квартальному ВВП в США (16:30 МСК), а также данные с американского рынка труда (16:30 МСК). Это очень важные показатели, они могут не только



существенным образом повлиять на итоги сегодняшних торгов, но и задать направление движения до конца торговой недели.

## Новости эмитентов

### Российские еврооблигации

Очередной день на рынке российских еврооблигаций завершился негативно. Суверенные евробонды России в среднем потеряли около 0,1%. Выпуск Россия-30 завершил день без изменения и закрылся на уровне 117,0% от номинала, YTM – 4,57%. Доходность treasuries вчера отошла от своих локальных минимумов, в результате индикативный спрэд доходности Россия-30-UST-10 сузился до 147 б.п.

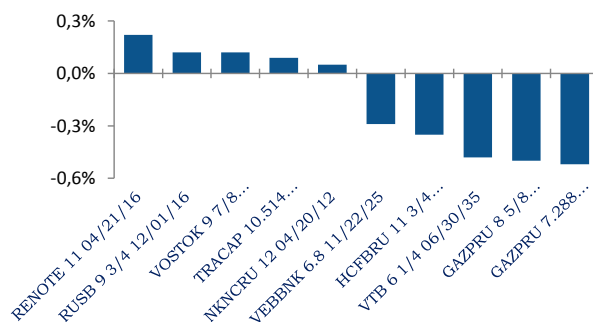
Евробонды корпоративного сектора в среднем потеряли 0,1%. Наибольшим распродажам подверглись выпуски Газпрома, в особенности с «дальними сроками» погашения. Так, Газпром-37 и Газпром-34 снизились на 0,5%, Газпром-19 и Газпром-22 – на 0,3%. Около 0,30% также потеряли выпуски Северсталь-17, ТНК-ВР-18 и ВЭБ-20. Снижение в районе 0,15% продемонстрировали евробонды Вымпелком-21, Евраз-18 и Альфа-банк-21. В наименьшей степени коррекция коснулась выпусков банковского сектора с «короткой» дюрацией. Некоторые из них, например недооценённый Ренессанс Капитал-16, который вырос на 0,22%, закончили день в «плюсе».

На утро четверга на рынках складывается позитивный внешний фон. В плюсе торгуются как фьючерсы на нефть сорта Brent, так и на американские индексы. Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,3%, а доходность UST-10 растёт и составляет сейчас уже 3,15%. Сегодня мы увидим рост «аппетита» к рискам после нескольких дней всеобщего негатива, охватившего рынки. Однако, пока нет уверенности в том, что рост будет продолжен в последующие дни.

### Еврооблигации зарубежных стран

Продажи наблюдались и на рынке украинских еврооблигаций. Суверенные выпуски Украины в среднем потеряли по 0,3%, выпуск **Украина-21** снизился на 0,48%, YTM – 7,44%. В корпоративном секторе наибольшие потери понесли выпуски Метинвеста, в частности Метинвест-18 снизился на 0,35%. Около 0,1% потеряли выпуски сельхозпроизводителей. НафтоГаз Украины-14 практически не изменился в цене.

Лидеры роста/снижения  
(еврооблигации)  
(%)



На общем негативном фоне незначительно снизились и суверенные еврооблигации Белоруссии. Выпуск **Беларусь-15** потерял 0,1% УТМ – 9,85%, **Беларусь-18** снизился на 0,2%, УТМ – 10,4%.

Большинство долговых бумаг стран Европы завершили день в небольшом «плюсе». На этот раз исключением не стали и облигации «проблемных» стран Европы. Хотя рост носил скорее характер технического отскока и не был связан с какими-нибудь позитивными новостями. **Греция-20** вырос на 0,15%, УТМ – 16,2%, **Португалия-21** прибавил 0,23%, УТМ – 9,27%, а **Испания-21** вырос на 0,9%, УТМ – 5,32%.

Облигации стран Латинской Америки в основном пользовались спросом. **Бразилия-21** вырос на 0,3%, УТМ – 4,29%. Столько же прибавил и **Колумбия-20**, УТМ – 4,35%. 10-летие облигации Мексики выросли на 0,12%, УТМ – 4,05%. А вот бонды Венесуэлы вслед за негативно динамикой на сырьевом рынке сильно падали, **Венесуэла-20** снизился на 1,25%, УТМ – 13,78%.

### Торговые идеи на рынке евробондов

Ввиду высокой вероятности продолжения коррекции на рынке еврооблигаций развивающихся стран в ближайшее время, мы не рекомендуем совершать покупки в настоящий момент. В то же время, остается несколько идей, которые могут реализоваться в среднесрочной перспективе.

Интерес по-прежнему представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Спрэд между выпусками Белоруссии и Украины продолжает сокращаться, однако все еще остается довольно широким. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 405 б.п., а выпуск Беларусь-18 – с премией в 385 б.п. к соответствующему выпуску Украина-18. Мы полагаем, что подобная премия не обоснована. По нашему мнению, спрэд между евробондами Белоруссии и Украины не должен превышать 200 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 205 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 185 б.п.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана является новый выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 8,7% годовых, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 50 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный спрэд исчезнет.

### Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	140,17	0,03%	0,04
Украина	456,84	1,07%	4,83
Бразилия	104,99	0,51%	0,53
Мексика	102,68	1,30%	1,32
Турция	165,67	1,24%	2,03
Италия	161,96	-2,26%	-3,75
Ирландия	662,01	0,06%	0,40
Испания	256,35	-1,53%	-3,99
Португалия	668,38	0,58%	3,88
Греция	1422,33	-3,91%	-57,81
Китай	73,00	1,86%	1,33



Одной из лучших идей на рынке, на наш взгляд, является покупка нового выпуска **Ренессанс Капитал-14**. Доходность евробонда составляет сейчас около 10,4%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 295 б.п. Мы полагаем, что после повышения рейтинга Ренессанс Капиталу до уровня В с В-, соответствующий спрэд не должен превышать 230-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности может составить 55-60 б.п.

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.

#### **Торговые идеи на рынке рублевых облигаций**

Показав рост за последние несколько дней, бумага **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02** сузила свой спрэд к кривой бумаг Группы АСР (рейтинги компаний аналогичны), однако до сих пор он составляет 90 б.п.

Мы оставляем наш прогноз покупать на бумаги **Русала 07, 08**. Потенциал в бумагах до 50 б.п.

В настоящий момент спрэд между кривыми **Евраза и Северстали** составляет порядка 40 б.п. на среднем участке кривой и 60 б.п. на длинном, при схожих кредитных рейтингах эмитентов. В среднесрочной перспективе upside бумаг **Евраза** находится в пределах от 40-60 б.п.

Отметим еще некоторые инвест. идеи в бумагах рублевого рынка. **Мечела БО-02** к собственной кривой имеет спрэд в 20 б.п.; **Трансконтейнер 02** имеет потенциал снижения спреда к кривой РЖД в 20 б.п.



### Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
26.05.2011	Банк Зенит, БО-06	5	7,2-7,3
26.05.2011	Мехпрачечная СвЖД, 01	2,5	
26.05.2011	Калужская область, 34005	2,5	8,2
30.05.2011	Кокс, БО-2	5	8,7-9
31.05.2011	Акрон, 04,5	7,5	7,95-8,25

### Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
РСХБ	РСХБ-21	USD	1000	6,0



## 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 «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.

