

2011-07-27
Главные новости
США

Продажи новых домов в США в июне снизились на 1% по сравнению с предыдущим месяцем - до 312 тыс. в годовом исчислении. В мае падение показателя составило 2,1%. При этом, аналитики в среднем ожидали повышения продаж в прошлом месяце на 0,3% - до 320 тыс.

Индекс потребительского доверия в июле значительно вырос по сравнению с предыдущим месяцем. Если аналитики ожидали снижение показателя до 56,0 пунктов, то в результате индекс вырос до 59,6 пунктов. В июне значение индекса составляло 57,6 пунктов.

Решение об увеличении "потолка" гос. долга откладывается. Голосование палаты представителей США по двухэтапному плану повышения лимита госдолга откладывается на фоне растущего недовольства республиканцев по поводу решения, которое было предложено спикером палаты Джоном Бонером и может быть заблокировано президентом Б. Обамой. Последние события в очередной раз ставят под сомнение способность конгрессменов и Обамы прийти к компромиссу по вопросу о повышении «потолка» госдолга до 2 августа.

Европа

ВВП Великобритании во 2 квартале 2011 года вырос как и ожидали аналитики на 0,2%, тогда как в 1 кв. 2011 рост составлял 0,5%. В годовом выражении рост ВВП замедлился до 0,7%. Замедление роста было связано с падением промышленного производства на 0,3%. В то же время, рост стал возможным благодаря сектору услуг, который вырос во 2 кв. 2011 на 0,5%.

Рынки

Индекс доллара DXY по итогам торгов во вторник упал на 0,73%. В начале сегодняшнего дня снижение доллара продолжается, индекс торгуется на уровне 73,437 пункта (-0,11%). Валютная пара EUR/USD 26 июля выросла до 1,4511 (+0,93%), сегодня утром торгуется в районе 1,4530 (+0,13%).

По итогам вторника контракт на Light Sweet прибавил 0,39%; Brent вырос на 0,29%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$99,47 (-0,12%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$118,41 (+0,11%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$18,94.

Золото вновь на максимальных значениях, сегодня утром стоимость тройской унции достигла \$1625,80. В настоящий момент стоимость составляет \$1624,00.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2839,96	-0,10%	2,40%
S&P 500	1331,94	-0,41%	0,86%
Dow Jones	12501,30	-0,73%	0,70%
FTSE 100	5929,73	0,08%	-0,27%
DAX	7349,45	0,07%	-0,36%
CAC 40	3787,88	-0,66%	-4,88%
NIKKEI 225	10039,13	-0,58%	2,27%
MICEX	1726,93	-0,11%	3,33%
RTS	1987,79	0,42%	4,34%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1619,30	0,32%	8,24%
Нефть Brent, \$ за баррель	118,28	0,29%	5,23%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,55	-0,70%	1,92%
Рубль/Евро	39,94	0,26%	1,12%
Евро/\$	1,4511	0,93%	0,13%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	317,02	-69,27	-265,31
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	579,64	-115,87	-137,28
NDF 1 год	4,58%	0,000	-0,05
MOSPrime 3 мес.	4,27%	0,000	0,02

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	273,66	1,06	-30,14
Россия-30, Price	118,33	0,20	1,27
Россия-30, Yield	4,32%	-0,03	-0,22
UST-10, Yield	2,95%	-0,05	0,02

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	137	2	-2
Турция-17	29,05	1	28
Мексика-17	131,28	-3	-7
Бразилия-17	157,91	-4	-6



Серебро подорожало до \$40,985. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 39,62.

Европейские рынки замерли в неопределенности, ожидая развития ситуации. FUTSEE 100 вчера прибавил 0,08%, DAX поднялся на 0,07%, французский CAC 40 снизился на 0,66%.

Американские индексы во вторник показали снижение. S&P500 потерял 0,41%, Dow Jones снизился на 0,73%. Лучшее рынка технологический и телекоммуникационный секторы, которые прибавили 0,41% и 0,13% соответственно. В аутсайдерах сектор Промпредприятия (-1,78%). Бразильский Bovespa снизился на 1,05%.

Фьючерсы на американские индексы сегодня утром торгуются в позитивном ключе. Контракт на S&P500 прибавляет 0,13%, фьючерс на Dow Jones растет на 0,17%.

Азиатские площадки также в неопределенности. Японский NIKKEI 225 понизился сегодня на 0,50%, в Гонконге Hang Seng прибавляет 0,10%, индийский SENSEX снижается на 0,47%.

Индекс ММВБ вчера уменьшился на 0,28%, Индекс РТС на основной сессии вырос на 0,42%. Российский рынок, как и мировые рынки, находится в неопределенности. Отсутствие договоренности Обамы и Сената по верхней планке госдолга не сулит ничего хорошего. В этой ситуации слабый доллар и высокие цены на нефть не способны вселить оптимизм в игроков. Сегодня мы ожидаем продолжения умеренно негативной динамики на российском рынке акций.

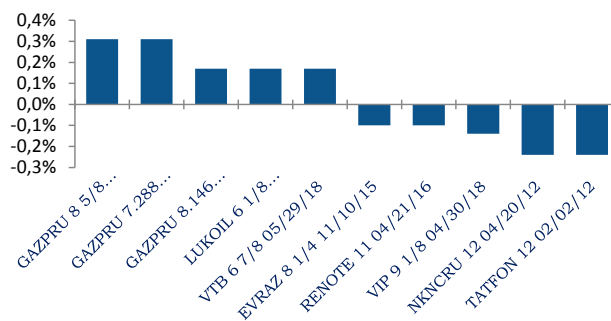
На ход торгов сегодня могут повлиять распоряжения СВИ по тенденциям промышленности в Англии (14:00), заказы на товары длительного пользования в США (16:30) и запасы нефтепродуктов в США (18:30).

Российские еврооблигации

Неоднозначная динамика наблюдалась вчера на рынке российских еврооблигаций. Позитивный внешний фон, сформировавшийся в начале дня, позволил многим выпускам, в частности, суверенным евробондам России завершить день в «плюсе». Несмотря на растущие опасения относительно технического дефолта и возможного понижения рейтинга, цены на российские бумаги пока удерживает дорогая нефть.

В среднем суверенные евробонды России выросли на 0,08%, выпуск Россия-30 прибавил 0,17%, УТМ – 4,33%. В корпоративном секторе примерно половине обращающихся выпусков удалось завершить день в «плюсе». Покупки наблюдались в большинстве «длинных» выпусках: например, Газпром-34 и Газпром-37 выросли на 0,3%, столько же прибавил и ВТБ-35. Лукойл-20 вырос на 0,17%, как и ВТБ-20.

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



Порядка 0,15% ростом завершили день евробонды Евраз-18, РСХБ-21 и Лукойл-22. В большинстве остальных выпусков рост не превысил 0,1%. Так, Сбербанк-21 и Новатэк-21 выросли на 0,1%, Алроса-20 и Альфа-банк-21 прибавили около 0,05%.

В то же время, некоторые выпуски снизились по итогам дня. Например, Ренессанс Капитал-16 и Евраз-15 потеряли 0,1%. Вымпелком-18 снизился на 0,14%, а Альфа-банк-17 – на 0,07%.

В целом, на рынке отчетливо видно отсутствие выраженного тренда. Инвесторы в ожидании «развязки» по вопросу гос. долга США пока не предпринимают активных действий. В случае неблагоприятного исхода и объявления тех. дефолта по обязательствам США, вероятно существенная коррекция в российских еврооблигациях. Увеличение рисков и ожидание роста процентных ставок неминуемо приведет к падению долгового рынка. Наименее всего, вероятно пострадают «короткие» банковские бонды.

На утро среды на рынках складывается нейтральный внешний фон. Нефть сорта Brent торгуется на уровнях закрытия предыдущего дня. Фьючерсы на американские индексы также «стоят на месте». Котировки выпуска Россия-30 также не меняются относительно предыдущего дня. Мы ожидаем продолжение «боковой» динамики в большинстве российских евробондов сегодня.

Облигации зарубежных стран

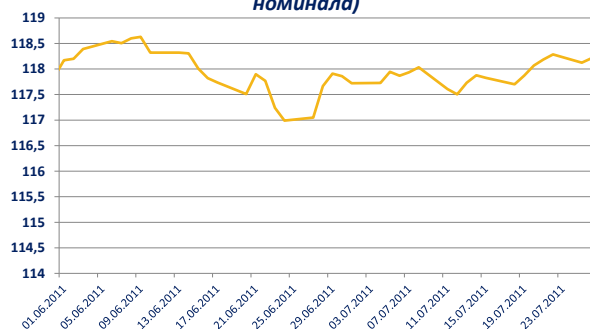
Парадоксально, но спрос на «защиту», т.е. на US Treasures, вероятность технического дефолта по которым с каждым днем все выше, вчера вновь вырос. Доходность по UST-10 упала с 3,02% до 2,95%. Доходность по 30-леткам также опустилась с 4,32% до 4,27%.

На европейских долговых рынках преобладала умеренно позитивная динамика. Росли облигации как стран с устойчивой экономикой, так и обязательства стран PIIGS. Италия-20 вырос на 0,15%, УТМ – 5,57%, Испания-20 прибавил 0,5%, УТМ – 5,91%. Тем временем доходности Греции и Ирландии продолжают медленно опускаться. Так, УТМ по выпуску Греция-20 снизилась до 14,06% против максимума в 17,7%, а по выпуску Ирландия-20 – до 11,2% против максимума в 13,7%.

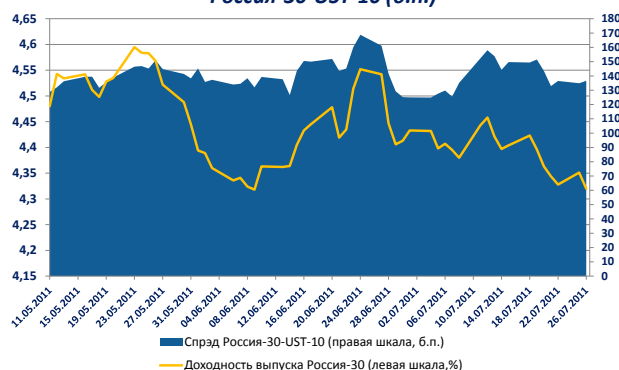
Возвращаясь к рынкам еврооблигаций развивающихся стран, на украинском долговом рынке вчера преобладала позитивная динамика. Суверенные облигации Украины в среднем выросли на 0,15%, выпуск Украина-21 вырос на 0,42%, УТМ – 7,31%. В корпоративном секторе динамика практически отсутствовала.

Позитивно завершились вчера торги и в

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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



еврооблигациях Белоруссии. Выпуск **Беларусь-15** вырос на 0,5%, УТМ – 12,44%, а евробонд **Беларусь-18** прибавил около 0,3%, УТМ – 11,96%. Заметим, что вчера Белоруссия успешно выплатила купон по выпуску Беларусь-18.

Торговые идеи на рынке евробондов

Одной из интересных идей на долговых рынках стран СНГ является покупка суверенных еврооблигаций Белоруссии. Одной из последних новостей является план правительства Республики снизить энергозависимость страны и повысить энергоэффективность. Планируются программы по снижению доли природного газа при производстве электрической и тепловой энергии, увеличение доли собственных энергоресурсов. Мы ожидаем положительной реакции на эти сообщения в еврооблигациях Белоруссии. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 650 б.п., а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 530 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 200-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 410 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 280 б.п. Ожидаем рост котировок по Беларусь-15 и Беларусь-18 на 4-5 “фигур” до 95% и 93% от номинала соответственно.

Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,5%, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 50 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала. Казкоммерцбанк – крупнейший банк Казахстана по размеру активов, пользуется государственной поддержкой, в отличие от других казахстанских банков не допускал дефолта или реструктуризации по своим обязательствам. В ближайшем будущем мы ожидаем улучшение качества кредитного портфеля и операционных показателей банка.

Новый евробонд **Киев-16** еще имеет потенциал роста котировок. Доходность сейчас находится на уровне 9,5%, предлагая премию в 40 б.п. к кривой доходности Киева. Мы ожидаем, что в краткосрочной перспективе указанная премия исчезнет.

Среди российских евробондов, обратим внимание на выпуски металлургов. Рекомендуем покупать выпуск **Металлоинвест-16**. Сейчас евробонд торгуется со спрэдом к кривой Северстали на уровне

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	144,00	-1,13%	-1,64
Украина	464,64	-0,33%	-1,54
Бразилия	113,00	-0,86%	-0,98
Мексика	111,00	-0,43%	-0,48
Турция	191,10	-0,27%	-0,52
Италия	271,87	-3,08%	-8,65
Ирландия	875,93	-2,96%	-26,67
Испания	302,75	-9,99%	-33,59
Португалия	949,05	-0,83%	-7,98
Греция	1658,38	1,43%	23,34
Китай	86,83	-0,76%	-0,67



50 б.п. Мы полагаем, что соответствующий спрэд должен находиться в диапазоне от 0 до 10 б.п. Таким образом, в выпуске сохраняется значительный потенциал роста. По нашему мнению, в краткосрочной перспективе Металлоинвест-16 может подорожать до 101,5-101,7%, а доходность снизиться до 5,8-5,9% годовых.

После выхода на вторичный рынок новый выпуск **Северсталь-16** торгуется с премией к собственной кривой доходности на уровне 25 б.п. Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе премия к собственной кривой доходности исчезнет и рекомендуем покупать новый евробонд. Наша прогнозная цена – 101,2-101,3% от номинала.

Рекомендуем покупать «короткий» выпуск **Сбербанк-15**. Сейчас спрэд доходности между этим выпуском и Россия-15 расширился до 115 б.п., в то время как на длинном участке кривой доходности, спрэд между евробондами Сбербанка и суверенной кривой составляет порядка 90 б.п. Мы полагаем, что евробонд Сбербанк-15 имеет потенциал снижения около 20-25 б.п.

Среди банковского сектора также мы рекомендуем обратить внимание на **Номос-банк-13**, цена которого в последнее время снизилась на 2 «фигуры», а спрэд к РСХБ-14 расширился до 200 б.п., тогда как еще месяц его значение составляло 130 б.п. Ожидаем снижение доходности на 50 б.п. в среднесрочной перспективе.

Остается небольшой потенциал и в выпуске **Лукойл-19**, который сейчас торгуются со спрэдом к кривой доходности Газпрома в районе 40 б.п. Исторически между евробондами Газпрома и Лукойла спрэд отсутствовал. На фоне позитивной отчетности Лукойла за 1 кв. 2011 года этот спрэд может исчезнуть.

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ»-15. Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона. Учитывая стабильные финансовые показатели на протяжении многих лет, успешно проведенное IPO в апреле 2011 года на \$575 млн., которое позволило значительно увеличить размер собственных средств, а также консервативную долговую политику, мы считаем, что кредитный рейтинг компании должен соответствовать уровню – «В+», что на одну ступень выше текущего значения рейтинга. Мы полагаем, что рейтинг может быть пересмотрен в течение полугода-года. Справедливая доходность данного 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%.



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 50 б.п. Выпуск **Ростелеком 11** имеет upside 150 б.п. к собственной кривой, **ЮТэйр-финанс БО 05** так же upside 100 б.п. к собственной кривой. **Русфинансбанк, 10, 11** потенциал роста к кривой Росбанка, в 25-35 б.п. и **РУСАЛ Братск, 7** имеет потенциал роста по отношению к кривой Мечела в 35 б.п.

Кроме того в связи с покупкой Газпромом энергетических активов "Ренова" (КЭС Холдинг) мы считаем, что спрэд между выпусками ТГК 1 с одной стороны и **ТГК-5, 01; ТГК-6; 01, ТГК-9, 1** с другой в среднесрочной перспективе должен быть нивелирован с учетом дюрации, и бумаги должны оказаться на одной кривой долга. Мы рекомендуем покупать выпуски облигаций ТГК-5, 01; ТГК-6; 01 и ТГК-9, 1., с потенциалом снижения доходности в районе 60-80 б.п.



Открытые книги рублевых облигаций

Дата закрытия книги	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по доходности, % (от организаторов)	Справедливая доходность, % (по оценке UFS)	Рост/ Падение	Рейтинг S&P/ Moody's/ Fitch
27.07.2011	КБ «Стройкредит» БО-01,02	2	10,05-10,55	9,8-10,1	+30 б.п.	/B3/
28.07.2011	Группа ЛСР (ОАО), БО-05	2	8,68-8,94	8,3-8,5	+40 б.п.	/B2/B
29.07.2011	ГЛОБЭКСБАНК, БО-04,06	5	6,95-7,35	6,9-7,1	0 б.п.	BB-/-/BB
29.07.2011	Мираторг Финанс, БО-01	3	8,7-9	9-9,5	- 30 б.п.	
29.07.2011	АБСОЛЮТ БАНК, 05	1,8	8,45-8,95	8,4-8,55	+20 б.п.	-/Ba3/BB+
02.08.2011	Меткомбанк, БО-01	1,5	8,95-9,2	9,2-9,5	-20 б.п.	/B3/
03.08.2011	КБ Ренессанс Капитал, БО-3	3	9,7-10,1	9,1-9,3	+70 б.п.	B/B3/B

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн. долл.	Ориентир по купону, %	Рейтинг (S&P/Moody's/Fitch)
МКБ	МКБ-14	USD	200	8,0	-/B1/B+



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.

