

2011-06-28
Главные новости
Россия

Объем денежной массы в национальном определении в России в мае 2011 года вырос на 0,7%, темп прироста к 1 января составил 0,9%. На 1 июня денежная масса составляла 20,189 трлн рублей против 20,047 трлн рублей на 1 мая.

Чистая прибыль действующих в России кредитных организаций по состоянию на 1 июня была на уровне 365,903 млрд рублей, что ниже показателя 1 января на 207,476 млрд рублей (-36,18%). В частности, прибыль прибыльных кредитных организаций составляла 370,411 млрд рублей, убыток убыточных — 4,507 млрд рублей.

США

Расходы населения США не изменились в мае, доходы выросли на 0,3%. Аналитики в среднем ожидали повышения расходов на 0,1%, доходов - на 0,4%. Согласно пересмотренным данным, в апреле доходы и расходы американцев увеличились на 0,3%, тогда как ранее сообщалось о подъеме обоих показателей на 0,4%.

Европа

Чистый приток иностранных инвестиций в 27 странах-членах Евросоюза по итогам 2010 года упал в 4 раза до 54 млрд евро с 216 млрд евро за 2009 год. По сравнению с показателем 2007 года инвестиции из-за рубежа упали в 8 раз.

Правительство Франции и руководители европейских банков пришли к соглашению изменить структуру государственного долга Греции. Согласно утвержденному плану, держатели государственного долга Греции (в основном, это облигации), будут реинвестировать в экономику балканской страны 70% выплат, которые им дают Афины при погашении долга. Эти облигации будут размещаться под проценты, сопоставимые со ставкой, которую платит Греция по кредитам из международной помощи от Евросоюза, МВФ и ЕЦБ. При этом новый план предусматривает дополнительный доход европейским кредиторам случае, если экономика Греции пойдет в гору.

Рынки

Индекс доллара DXY по итогам понедельника упал на 0,49%. Сегодня утром слабый рост, индекс торгуется в районе 75,328 пункта (+0,04%). Валютная пара EUR/USD выросла до 1,4287 (+0,70%), сегодня

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2688,28	1,33%	-5,19%
S&p 500	1280,10	0,92%	-4,84%
Dow Jones	12043,56	0,91%	-4,19%
FTSE 100	5722,34	0,43%	-4,47%
DAX	7107,90	-0,19%	-2,55%
CAC 40	3796,55	0,31%	-5,25%
NIKKEI 225	9648,98	0,74%	-0,46%
MICEX	1626,95	-0,43%	-2,36%
RTS	1842,20	-0,80%	-2,22%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1498,05	-0,31%	-2,53%
Нефть Brent, \$ за баррель	105,99	0,83%	-9,62%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,35	0,65%	-0,99%
Рубль/Евро	40,09	-0,07%	-0,08%
Евро/\$	1,4287	0,70%	-0,83%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	569,93	-12,41	423,29
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	691,70	-25,21	80,99
NDF 1 год	4,61%	0,000	0,02
MOSPrime 3 мес.	4,25%	0,000	0,03

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	293,32	-10,48	2,72
Россия-30, Price	117,05	0,06	-0,30
Россия-30, Yield	4,54%	-0,01	0,02
UST-10, Yield	2,93%	0,07	-0,14

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	161	-8	14
Турция-17	20,22	1	-11
Мексика-17	159,38	-2	24
Бразилия-17	188,58	7	31



торгуется в районе 1,4272 (-0,11%).

По итогам дня контракт на Light Sweet потерял 0,60%; Brent вырос на 0,83%. Сегодня утром не наблюдается большой активности на торгах нефтяными фьючерсами. Контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$90,63 (+0,02%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$105,68 (-0,29%). Спред между Brent и Light Sweet вновь начал расширяться и составляет в настоящий момент \$15,05.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1496,88. Серебро снизилось до \$33,7175. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 44,39.

Европейские индексы завершили понедельник, 27 июня, со смешанной динамикой. FUTSEE 100 в пятницу прибавил 0,43%, DAX опустился на 0,19%, французский CAC 40 вырос на 0,31%.

Американские индексы вчера показали уверенный рост. S&P500 поднялся на 0,92%, Dow Jones вырос на 0,91%. Лучшее рынка смотрелись компании, предоставляющие технологический сектор (+1,50%), в аутсайдерах сектор «Основные материалы» (+0,20%).

Фьючерсы на американские индексы утром торгуются нейтрально. Контракт на S&P500 теряет 0,02%, фьючерс на Dow Jones также снижается на 0,02%.

Азиатские рынки показывают смешанную динамику. Японский NIKKEI 225 растет на 0,59%, в Гонконге Hang Seng теряет 0,03%, индийский SENSEX снижается на 0,46%.

Индекс ММВБ в пятницу понизился на 0,43%, Индекс РТС на основной сессии потерял 0,80%.

Сегодня мы ожидаем низкую активность на торгах, российские индексы покажут умеренный рост.

На ход торгов могут повлиять данные по квартальному ВВП в Англии (12:30), ценам на недвижимость в США (17:00) и уверенности потребителей (18:00).

Новости эмитентов

Vimpelcom присматривается еще к одному телекоммуникационному активу в Италии. Так Vimpelcom поддержал инвестиционную программу Wind на итальянском рынке, включая ряд сделок по слиянию и поглощению.

Fitch подтвердило рейтинг **Московской объединенной энергетической компании** на уровне «ВВ+», прогноз «Позитивный».

Российские еврооблигации



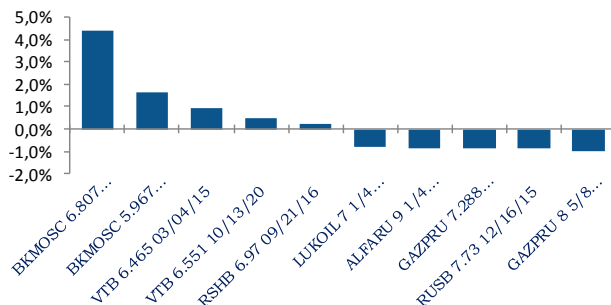
Сегодня начало торгов на рынке российских валютных гособлигации и корпоративного сектора сопровождается продажами на фоне продолжающейся негативной внешней конъюнктуры. Однако из позитивных новостей можно отметить то что Кредиторы-банки Греции при помощи Франции смогли договориться о реструктуризации задолженности проблемных долгов. Так обсуждалось предложение французских банков, согласно нему кредиторам в следующие три года предлагается реинвестировать 50% средств от погашения греческих облигаций в новые 30-летние бумаги; еще 20% полученных от погашения средств предлагается зарезервировать для предоставления гарантий погашения Грецией своих долгов. Предполагается, что создание такого гарантийного фонда произойдет в форме покупки банками специальных бумаг с рейтингом AAA, выпущенных, например, от имени правительства Франции, ЕС или МВФ. В итоге кредиторы должны будут получить выигрыш от роста привлекательности долгосрочных греческих бумаг в результате восстановления экономики Греции. Управление активами, по одному из вариантов, предлагается возложить на специальную компанию (SPV), что позволит кредиторам перевести облигации со своих балансов. Перспектива предоставления рассрочки по облигациям, говорят наблюдатели, является для банков и страховых компаний более привлекательным вариантом, нежели дефолт Греции, государственный долг которой составляет фантастические 340 млрд евро.

В целом на утро вторника на рынках складывается умеренный боковой внешний фон. Фьючерсы на американские и европейские индексы немного снижаются, однако вчера индексы показали неплохой рост, нефть сорта Brent вчера так же подросла. Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,543%. На ход торгов сегодня могут повлиять данные по квартальному ВВП в Англии, цены на недвижимость в США и уверенности потребителей.

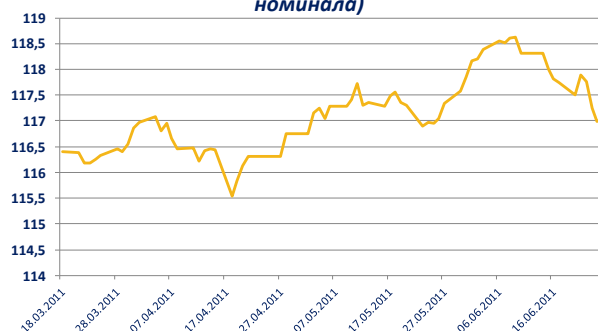
Но в целом, скорее всего, мы ожидаем негативный настрой участников рынка, и рынки могут продолжить падение. Поэтому сегодня мы вновь не рекомендуем открывать «длинные» позиции в российских еврооблигациях.

В понедельник цены российских еврооблигаций продолжили снижаться на фоне ухудшения внешней конъюнктуры, при этом котировки US Treasuries-10 снизились на 57 б.п. по сравнению с предыдущим торговым днем и находились на уровне 101,65% от номинала, что соответствует доходности в 2,921%

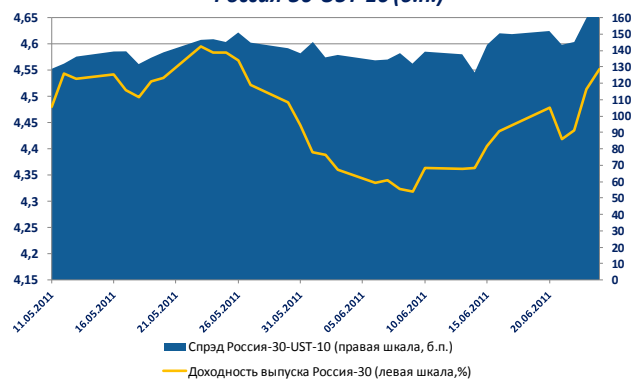
Лидеры роста/снижения (еврооблигации) (%)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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



годовых Стоимость Russia-30 выросла по сравнению с ценой закрытия пятницы на 5 базисных пунктов и составила 117,05% от номинала, что соответствует доходности в 4,472% годовых. Таким образом, спред между доходностью Russia-30 и Treasuries расширился по отношению к предыдущему дню на 8,7 базисных пункта и составил 168,8 базисных пунктов.

Корпоративный сектор в среднем потерял 0,14%. Наибольшие распродажи наблюдались в евробондах Газпрома и Лукойла на фоне падения цен на commodities (по 90 и 80 б.п. соответственно). А отрастали лучше всего скорректировавшиеся до этого бумаги Банка Москвы и ВТБ, после успешно прошедшего собрания акционеров проблемного банка. Банк Москвы-17 + 4,41%, Банк Москвы-15 + 1,65%. ВТБ-15 и ВТБ-35 прибавили 0,91% и 0,5% соответственно.

В целом вчера в основном отрастали бумаги банковского сектора, которые падали в пятницу, а отрастали бумаги банковского сектора которые наоборот в конце прошлой недели корректировались.

Торговые идеи на рынке евробондов

Пожалуй, самой интересной идеей на долговых рынках стран СНГ является покупка суверенных еврооблигаций Белоруссии. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 560 б.п, а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 475 б.п. к соответствующему выпуску Украина-18. Мы полагаем, что подобная премия не обоснована. По нашему мнению, спред между евробондами Белоруссии и Украины не должен превышать 200-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 310 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 225 б.п.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана является новый выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,9% годовых, что дает спред к собственной кривой доходности на уровне 90 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный спред исчезнет.

Рекомендуем покупать «короткий» выпуск **Сбербанк-15**. Сейчас спред доходности между этим выпуском и Россия-15 расширился до 105 б.п., в то время как на длинном участке кривой доходности, спред между евробондами Сбербанка и суверенной кривой составляет порядка 85 б.п. Мы полагаем, что евробонд Сбербанк-15 имеет потенциал снижения около 20-25 б.п.

По-прежнему интересен один из наиболее высокодоходных выпусков на рынке евробондов - **Ренессанс Капитал-16**. Доходность евробонда

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	160,14	-0,57%	-0,92
Украина	492,34	-0,09%	-0,43
Бразилия	118,77	0,35%	0,41
Мексика	115,48	0,01%	0,01
Турция	189,85	-0,41%	-0,78
Италия	204,71	0,51%	1,05
Ирландия	823,94	2,09%	16,85
Испания	296,68	-0,44%	-1,32
Португалия	824,52	-2,05%	-17,24
Греция	2108,33	-3,53%	-77,20
Китай	86,79	0,24%	0,21



составляет сейчас около 10,54%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 320 б.п. Мы полагаем, что соответствующий спрэд не должен превышать 230-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности может составить 55-60 б.п.

Так же среди банковского сектора мы рекомендуем покупать выпуски **Промсвязьбанк-14** и **ХКФБ-14**. Сейчас спрэд к кривой доходности Номос-банка у обоих выпусков составляет около 60 б.п. При этом все три банка имеют одинаковый кредитный рейтинг от Fitch на уровне ВВ-. Мы полагаем, что в ближайшее время спрэд сократится до 10-20 б.п.

Остается небольшой потенциал и в выпуске **Лукойл-19**, который сейчас торгуется со спрэдом к кривой доходности Газпрома в районе 20 б.п. Исторически между евробондами Газпрома и Лукойла спрэд отсутствовал. На фоне позитивной отчетности Лукойла за 1 кв. 2011 года этот спрэд может исчезнуть.

Стал интересен и выпуск **Новатэк-21**, после того, как цена на выпуск Лукойл-20 значительно выросла, а спрэд доходности между выпусками Лукойл-20 и Новатэк-21 расширился до 20 б.п. Мы полагаем, что в ближайшее время он может сократиться на 15-20 б.п.

Интересен и выпуск **РЖД-31** в фунтах стерлингов. Сейчас доходность евробонда составляет 7,39% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность выпуска должна находиться на уровне 7,05-7,1%. После того, как состоится доразмещение этого же выпуска, потенциал снижения доходности может составить 20-25 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.

Рублевые облигации

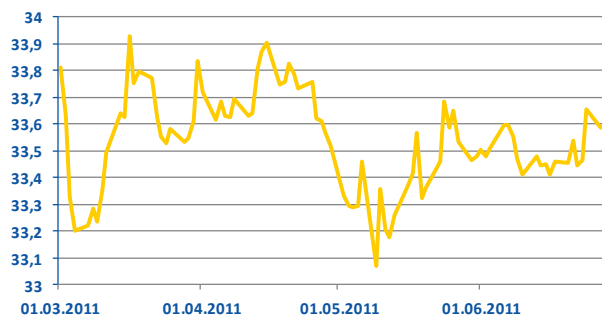
ОАО «ФСК ЕЭС» вчера и до 1 июля открыла книгу заявок на покупку облигаций серии 13 совокупным объемом в 10 млрд рублей. Срок обращения - 10 лет. Ориентир по ставке купона находится в диапазоне 8,9 – 9,2% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,2-9,5. По нашей оценке с учетом вторичного рынка бумаг эмитента и дюрации выпуска мы видим справедливую доходность по займу на уровне 8,2-8,3%. Предполагаемый апсайд по займу 100 б.п.

ООО "Буровая компания "Евразия" по результатам закрытия книги заявок установила ставку 1-го купона облигаций в размере 8,4%, что соответствует доходности на уровне 8,7% годовых. По нашей оценке справедливая доходность по займу находится на уровне 8,7-9,3. Скорее всего после выхода на вторичный рынок бумага будет торговаться на уровне

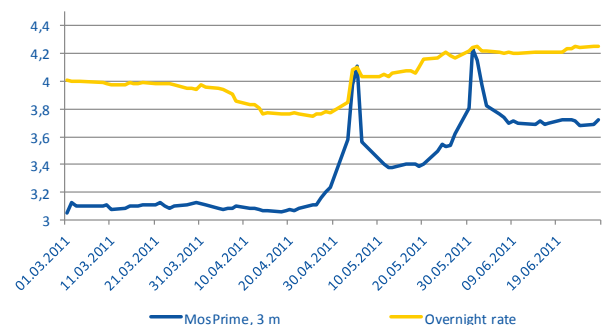
Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Бивалютная корзина, руб.



Ставки денежного рынка, %



размещения.

ОАО "Энел ОГК-5" так же по результатам закрытия книги установило ставку 1-го купона биржевых облигаций в размере 7,1% годовых, что соответствует доходности в районе 7,3%. Мы видим справедливую доходность по займу на уровне 7,25-7,4%. Так что размещение прошло без премии к рынку и потенциала роста бумаги на вторичном рынке мы не видим. Отметим, что спрос превысил предложение в 2 раза.

Транскредитбанк выплатил последний купон в размере \$15,9 млн по выпуску еврооблигаций (и полностью погасил выпуск за счет собственных средств).

Сегодня мы ожидаем боковое движение бумаг при отсутствии четкого тренда и не высокой ликвидности торгов. В целом с утра растут бумаги банковского сектора и ТЭКа а снижаются облигации телекомов и транспортных компаний. Из позитивного можно отметить подрастающие американские фондовые индексы и укрепляющаяся нефть на фоне позитивных тенденций связанных с решением греческого долга, о котором мы уже упоминали выше. Ликвидность продолжает оставаться высокой, хотя и показывает свое снижение на фоне начала периода налоговых выплат. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ снизился на 157,9 млрд. рублей и составил 1 103,7 млрд рублей.

В понедельник рынок не показывал серьезных объемов, впрочем уже начиная с мая месяца, а цены на бумаги показывали в целом разнополярное движение. Неопределенность с греческим долгом толкает инвесторов выходить в кэш и занимать выжидательную позицию, что в свою очередь оказывает воздействие и на российский внутренний рынок.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P всего на 0,01%, а индекс полной доходности IFX-Cbonds увеличился на 0,09%.

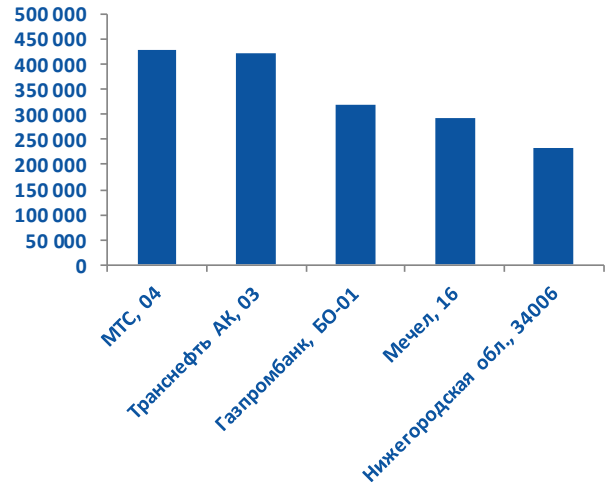
Среди наиболее ликвидных бумаг подросли бумаги "МТС-2" (+1,58%), "АИЖК-15" (+1,25%), "ВК-Инвест-7" (+0,45%), а снизились выпуски "АИЖК-17" (-5,40%), "Судоостроительный банк-3" (-3,49%), "Мосэнерго-1" (-1,02%).

На текущий момент основной идеей на первичном рынке сейчас является участие в размещениях выпусков **НОВИКОМБАНК, БО-01** и **ЛК УРАЛСИБ, БО-04** где премия по уровням, озвученным от организаторов к текущему рынку, составляет 35 и 25 б.п. соответственно.

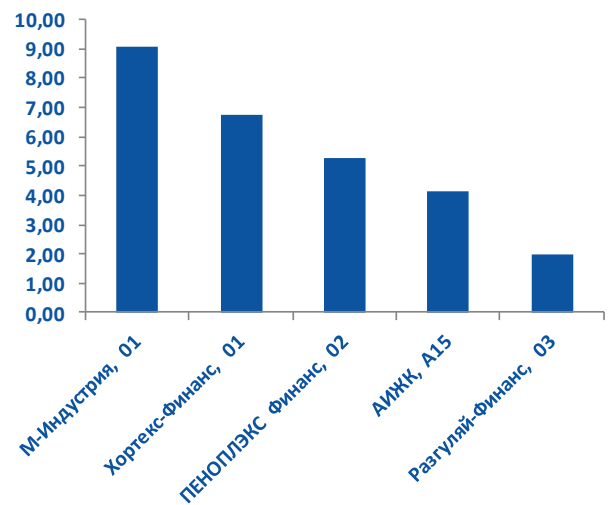
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мечел БО-02 к собственной кривой имеет спред в

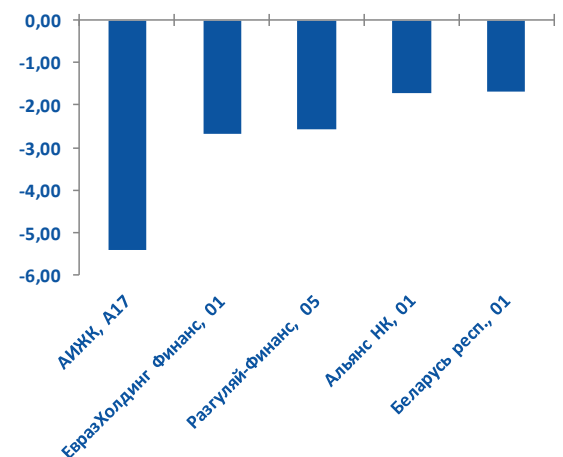
Наиболее ликвидные облигации (руб.)



Лидеры роста (%)



Лидеры снижения (%)



20б.п.; **Башнефть АНК,02** имеет потенциал снижения спреда к собственной кривой в 20 б.п., **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.



Открытые книги рублевых облигаций

Дата закрытия книги	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по доходности, % (от организаторов)	Справедливая доходность, % (по оценке UFS)	Рост/ Падение
29.06.2011	Банк Держава, 02	1	10,51-11,04	11-11,4	-50 б.п.
30.06.2011	Русфинанс Банк, БО-01	4	7,38-7,64	7,4-7,5	0 б.п.
01.07.2011	ФСК ЕЭС, 13	10	9,2-9,5	8,2-8,3	+100 б.п.
05.07.2011	НОВИКОМБАНК, БО-01	3	8,68-9,19	8,45-8,65	+35 б.п.
05.07.2011	ЛК УРАЛСИБ, БО-04	3	8,77-9,1	8,55-8,8	+25 б.п.
07.07.2011	Россельхозбанк, 14	10		8,0-8,2	

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Пробизнесбанк	Пробизнесбанк-16	USD	250-300	9-9,5
Киев	TBD	USD	300	9,6



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.

