

2011-10-28

Ситуация на рынках

Инвесторы крайне позитивно восприняли итоги завершившегося вчера саммита ЕС. На всех рынках рискованных активов наблюдались агрессивные покупки, а темпы роста некоторых бумаг ставили годовые рекорды. Не остался в стороне и российский долговой рынок. Средний рост в суверенных евробондах составил около 1,0%, а еврооблигации корпоративных эмитентов в среднем взлетели на 1,2-1,4%.

Американские индексы также показали уверенный рост. S&P500 увеличился на 3,43%, Dow Jones повысился на 2,86%. Бразильский индекс Ibovespa вырос на 3,72%.

Европейские индексы завершили четверг сильным ростом. FUTSEE 100 прибавил 2,89%, DAX поднялся на 5,35%, французский CAC 40 взлетел на 6,28%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 4,17%; Brent вырос на 2,91%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$93,49 (-0,50%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$111,81 (-0,24%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$18,32.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1737,25. Серебро выросло до \$35,225. Соотношение стоимости золота и серебра сократилось до 49,32.

Ключевая статистика на сегодня:

Объявление о процентной ставке в России;

Данные о личных доходах и расходах населения в США (16:30);

Квартальный индекс стоимости рабочей силы в США (16:30);

Индекс настроения потребителей по версии Мичиганского Университета (17:55).

Новости и статистика

Белоруссия

На днях стали известны основные направления денежно-кредитной политики Беларуси на 2012 год. В целом, **мы отмечаем существенную либерализацию** курса поведения и инструментария Нацбанка в осуществлении монетарной политики.

Первоочередной задачей, которую ставит перед собой Нацбанк Беларуси, **является снижение инфляции**. Так, на 2012 год ориентир по инфляции установлен на уровне 19,0%. В документе отмечается, что основным условием достижения ценовой стабильности в следующем году станет снижение степени госрегулирования экономических процессов, а

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2738,63	3,32%	13,38%
S&P 500	1284,59	3,43%	13,54%
Dow Jones	12208,55	2,86%	11,87%
FTSE 100	5713,82	2,89%	11,41%
DAX	6337,84	5,35%	15,19%
CAC 40	3368,62	6,28%	12,97%
NIKKEI 225	9035,40	1,22%	3,85%
MICEX	1525,52	1,72%	11,63%
RTS	1592,93	4,11%	20,67%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1744,85	1,16%	7,33%
Нефть Brent, \$ за баррель	112,08	2,91%	8,56%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,24	-1,08%	5,40%
Рубль/Евро	42,36	-0,44%	2,46%
Евро/\$	1,4189	2,04%	5,92%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	124,24	16,08	-44,02
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	766,07	-24,29	-1,84
NDF 1 год	6,10%	0,000	-0,52
MOSPrime 3 мес.	6,79%	0,000	0,13

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	322,74	-31,84	-88,74
Россия-30, Price	118,82	1,22	5,57
Россия-30, Yield	4,25%	-0,19	-0,89
UST-10, Yield	2,40%	0,19	0,42

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	185	-38	-42
Турция-17	8,86	-4	43
Мексика-17	151,42	-16	27
Бразилия-17	159,02	-1	28



также сокращение административного контроля над ценами. Заметим, что большую роль в снижении ценовой нестабильности и росте реальных доходов населения будет играть замедление роста зарплат в госсекторе страны.

Вторым важным намерением монетарных властей является **переход к «управляемому плаванию» в сфере валютного регулирования.** При формировании курса белорусского рубля, Нацбанк намерен ограничиться минимальными валютными интервенциями. Это позволит сделать курсообразование более рыночным и предотвратить снижение валютных резервов. При этом, Нацбанк не установил предельные границы колебаний курса рубля, при которых будут проводиться интервенции. Сами валютные интервенции будут проводиться только с целью сдерживания резких колебаний рублёвой стоимости корзины иностранных валют.

Также **Нацбанк планирует вывести реальные ставки денежного рынка на положительный уровень.** Отметим, что в документе отсутствует конкретные границы, в которых должна оказаться ставка рефинансирования по итогам 2012 года, как это делалось в предыдущие годы. Динамика будет всецело определяться условиями в макроэкономической и денежно-кредитной сфере.

В 2012 году Нацбанк прогнозирует выход на положительное сальдо внешней торговли не менее, чем 3,5% ВВП, а также привлечение в экономику прямых иностранных инвестиций не менее чем в \$3,7 млрд. на чистой основе. По прогнозам, в 2012 году ЗВР вырастут на \$1,6-3,1 млрд. В настоящий момент они составляют \$4,7 млрд.

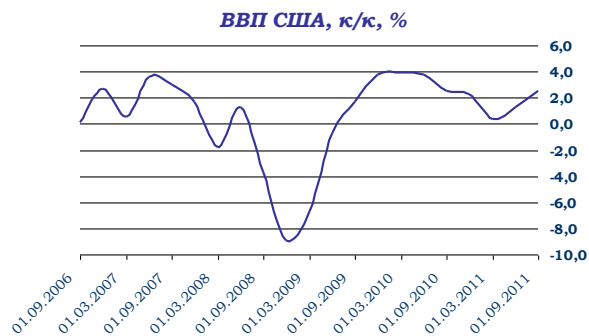
Отметим, что до конца года Нацбанк ожидает притока в страну валютных средств на в районе \$4 млрд., из которых \$2,5 млрд. – продажа 50,0% Белтрансгаза, \$440 млн. – второй транш кредита от ЕврАзЭС и \$1 млрд. – от Сбербанка России.

Мы положительно оцениваем взятый Нацбанком курс на либерализацию в управлении монетарной сферой страны. Мы полагаем, что это даст Нацбанку Белоруссии необходимую гибкость в проведении экономических реформ.

США

Согласно первой оценке, ВВП США в третьем квартале вырос на 2,5% по сравнению с предыдущим периодом, что совпало с ожиданиями аналитиков, и это лучший показатель за последние три квартала. Основным фактором роста ВВП стало увеличение потребительских расходов. Так, личное потребление в 3 кв. в США выросло на 2,4%, против ожидаемых 1,9%. Во втором квартале рост ВВП составлял 1,3%.

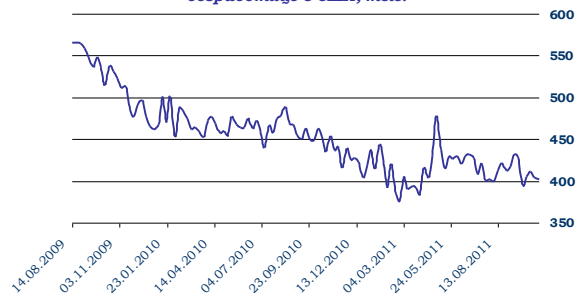
Мы позитивно оцениваем вышедшие результаты.



Во-первых, они делают маловероятным реализацию прогнозов тех аналитиков, которые ожидают рецессии в США в ближайшие 2-3 квартала. Во-вторых, несмотря на высокую безработицу, они практически сводят на нет ожидания новой программы монетарного стимулирования со стороны ФРС до конца года.

Число первичных заявок на пособие по безработице в США за неделю, завершившуюся 22 октября, уменьшилось на 2 тыс. - до 402 тыс. Показатель оказался хуже прогнозов - аналитики полагали, что число заявок упадет на 3 тыс. и составит 401 тыс. Число вторичных заявок снизилось с 3741 тыс. до 3645 тыс., против 3700 тыс. прогнозных, достигнув самого низкого уровня с сентября 2008 года.

Количество первичных обращений за пособиями по безработице в США, тыс.



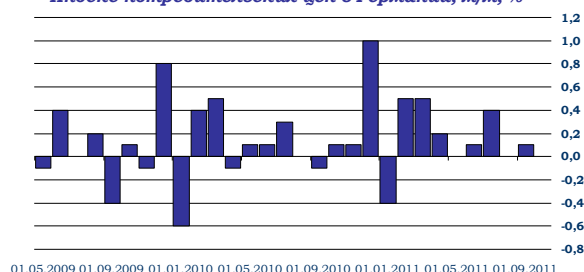
Еврозона

Индекс экономических ожиданий Еврозоны в октябре снизился по сравнению с сентябрем на 0,2 п. до 94,8 п. Аналитики прогнозировали значение показателя на уровне 93,8 п. Падение индекса наблюдается восьмой месяц подряд, экономическое доверие в отдельных странах зоны Евро также снижается.

Германия

Индекс потребительских цен в октябре показал нулевую динамику, что оказалось лучше ожиданий - аналитики прогнозировали рост цен на 0,1%. В годовом сравнении темп роста цен снизился с 2,6% в сентябре до 2,5%.

Индекс потребительских цен в Германии, м/м, %



Россия

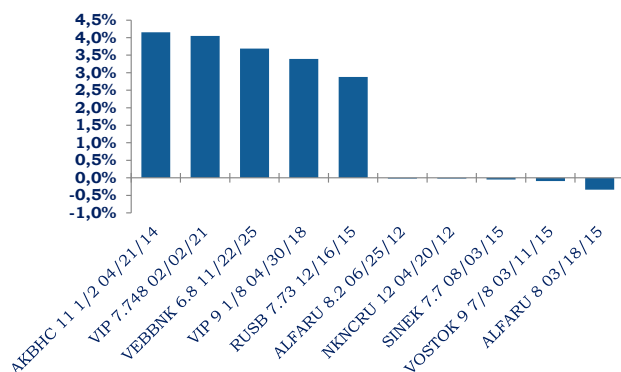
ЦБ РФ оставил ставку рефинансирования без изменений на уровне 8,25%. Годовая инфляция на 24 октября составила 6,9%.

Российские еврооблигации

Как мы отметили, на рынках акций и долговых рынки Emerging Markets наблюдалось ралли, сопровождаемое резко выросшей торговой активностью. При этом, некоторым выпускам российского долгового рынка за последние две недели удалось практически полностью отыграть потери августа и сентября текущего года. Среди таких выпусков был евробонд Россия-30, который вчера взлетел на 1,1%, и приблизился к 119,0% от номинала. Рост «аппетита» к рискам привел и к логичному росту доходности treasures (UST-10 - +19 б.п. за день). По этой причине, индикативный спрэд Россия-30-UST-10 рухнул с 224 до 189 б.п.

Взлет цен в некоторых корпоративных выпусках был еще более впечатляющим. Особенно отличились крайне волатильные бумаги Вымпелкома, в частности

Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Вымпелком-21 вырос на 4,0%, а Вымпелком-18 – на 3,4%.

Логично, что в фаворитах рынков вчера оказались и выпуски металлургических компаний, среди которых лидерами роста оказались еврооблигации Северстали: Северсталь-17 и Северсталь-16 взлетели на 2,8%. Рост свыше 2,0% показали также длинные бонды Альфа-банка, МТС-20 и Евраз-18. Сильно росли в банковском секторе облигации ВТБ и Сбербанка, особенно на длинном конце кривой доходности.

Бонды Лукойла как всегда продемонстрировали самую умеренную динамику в нефтегазовом секторе: их средний рост составил около 1,0%.

Обратим внимание, что и «защитные» выпуски с «короткой» дюрацией, которые мы ранее рекомендовали в рамках стратегии buy&hold к покупке, показали неплохой рост. Так, Номос-банк-12 взлетел на 0,5%, а Распадская-12 вырос на 0,4%.

На утро пятницы на рынках по-прежнему сохраняется позитивный внешний фон. Позитивные новости из Европы были подкреплены сильной статистикой из США. Рынки акций Европы с начала дня прибавляют более 1,0%, правда фьючерсы на американские индексы ушли в небольшой минус. Впрочем, после вчерашнего роста на 3,4% индексы S&P 500 это выглядит вполне логичным. Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,16% и торгуется по 119,0% от номинала. Сегодня мы ожидаем продолжения роста котировок, хотя, естественно, гораздо более слабого, чем вчера.

Облигации зарубежных стран Украина и Белоруссия

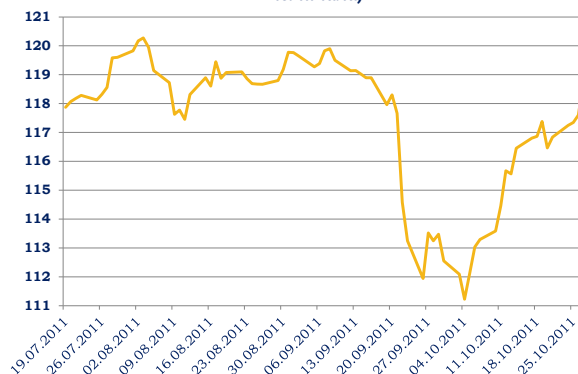
Рекордный рост цен показали вчера еврооблигации Украины. Средний рост в суверенных бондах Украины за день составил 4,4%, при этом украинская 10-летка прибавила около 6,0% (!). Бумаги корпоративного сектора показали более умеренный рост. Так, выпуск Мрия-16 вырос всего на 2,0%, а Авангард-15 прибавил около 2,5%. Самый резкий рост показал Метинвест-18, который взлетел на 6,5%.

Продолжилось ралли и на рынке суверенных еврооблигаций Белоруссии. Выпуск Беларусь-18 взлетел вчера еще на 3,4% и достиг уровня середины августа, т.е. 85,5% от номинала, а доходность снизилась до 12,2% годовых.

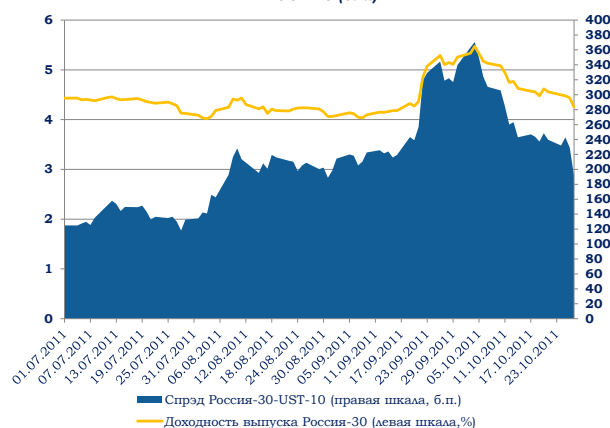
Торговые идеи на рынке евробондов

Евробонд **Распадская-12**, который погашается в мае следующего года, торгуется с доходностью 5,6%. 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

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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



Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	186,31	-18,43%	-42,10
Украина	662,94	-12,94%	-98,53
Бразилия	133,55	-13,85%	-21,48
Мексика	129,67	-14,70%	-22,35
Турция	223,75	-14,50%	-37,95
Германия	71,33	-17,06%	-14,67
Франция	158,13	-16,06%	-30,26
Италия	417,90	-8,41%	-38,38
Ирландия	696,25	-10,74%	-83,75
Испания	322,06	-15,16%	-57,57
Португалия	991,65	-10,66%	-118,27
Китай	130,07	-5,10%	-6,98



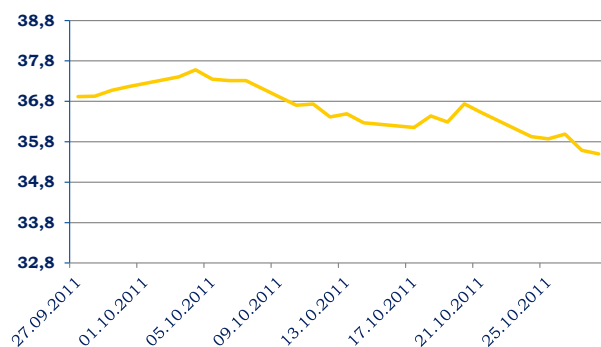
140,0%. [Подробный анализ финансового состояния Распадской и привлекательности выпуска Распадская-12 смотрите в нашем специальном обзоре.](#)

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.

Альфа-банк-12 (ВВ-/Ва1/ВВ+). Выпуск объемом \$500 млн. погашается в июне 2012 года, доходность – 3,5%. 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 в свободной форме.

Бивалютная корзина, руб.



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 исключительно 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.

