

2011-09-29
Ситуация на рынках.

Американские индексы вчера также показали негативную динамику. S&P500 потерял 2,07%, Dow Jones снизился на 1,61%. Лучше рынка выглядел телекоммуникационный сектор (-0,66%), в аутсайдерах сектор Основные материалы (-4,84%).

Европейские индексы завершили среду снижением. FUTSEE 100 потерял 1,44%, DAX опустился на 0,89%, французский CAC 40 снизился на 0,92%.

Цены на черное золото ушли в значительный "минус" на фоне новых данных по запасам нефти и нефтепродуктов в США, которые существенно превысили ожидания. По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet упал на 3,84%; Brent потерял 3,11%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуются на уровне \$81,29 (+0,10%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$103,96 (+0,14%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$22,67.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику на фоне укрепления доллара. Стоимость тройской унции золота составляет \$1621,13. Серебро снизилось до \$30,675. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 52,85.

На рынке еврооблигаций преобладала разнонаправленная динамика. Большинство суверенных бумаг России завершили день в небольшом «минусе». В корпоративном секторе более половины всех выпусков выросли в среднем на 0,3-0,4%, хотя в некоторых бумагах падение продолжилось.

Ключевая статистика на сегодня:

- Безработица в Германии (11:55);
- ВВП России (12:00);
- Кредиты в Англии (12:30);
- Заявки на пособия по безработице в США (16:30);
- Квартальный ВВП в США (16:30);
- Незавершенные продажи жилья в США (18:00).

Новости и статистика
Беларусь

Планируется, что в ходе работы Миссия МВФ с 5 по 17 октября 2011 года будут обсуждены с экспертами МВФ условия предоставления стране нового кредита по программе stand-by.

По информации от российской стороны, Сбербанк РФ и Беларусь достигли договоренность о выделении белорусской стороне кредита в \$1 миллиард под правительственную гарантию и под залог 51% акций ОАО «Нафтан». Мы уверены, что данные средства попадут в ЗВР республики, и в конечном счете это

Индексы

| | Значение | Изменение | |
|------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Nasdaq | 2491,58 | -2,17% | -3,41% |
| S&P 500 | 1151,06 | -2,07% | -5,56% |
| Dow Jones | 11010,90 | -1,61% | -5,19% |
| FTSE 100 | 5193,84 | -0,46% | -3,72% |
| DAX | 5564,65 | -0,25% | -3,81% |
| CAC 40 | 2995,46 | -0,01% | -8,02% |
| NIKKEI 225 | 8701,23 | 0,99% | -2,84% |
| MICEX | 1377,87 | -0,18% | -11,12% |
| RTS | 1367,37 | -0,19% | -20,19% |

Сырьевой рынок

| | Значение | Изменение | |
|----------------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Золото, \$ за унцию | 1608,80 | -2,50% | -11,08% |
| Нефть Brent, \$ за баррель | 103,81 | -3,11% | -8,96% |

Денежный рынок

| | Значение | Изменение | |
|------------------------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Рубль/\$ | 31,82 | -1,25% | -9,31% |
| Рубль/Евро | 43,22 | -0,95% | -3,20% |
| Евро/\$ | 1,3543 | -0,31% | -5,30% |
| Депозиты в ЦБ, млрд. руб. | 172,52 | 26,95 | 5,46 |
| Остатки на кор. счетах, млрд. руб. | 676,72 | -41,15 | 24,91 |
| NDF 1 год | 6,80% | 0,002 | 1,67 |
| MOSPrime 3 мес. | 6,51% | -0,002 | 1,69 |

Долговой рынок

| | Значение | Изменение | |
|------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Индекс EMBI + | 415,02 | 3,54 | 73,48 |
| Россия-30, Price | 113,25 | -0,27 | -5,56 |
| Россия-30, Yield | 5,15% | 0,04 | 0,93 |
| UST-10, Yield | 1,98% | 0,01 | -0,28 |

Спред Россия-30 к:

| | Значение | Изменение, б.п. | |
|-------------|----------|-----------------|----------|
| | | За день | За месяц |
| UST-10 | 317 | 3 | 28 |
| Турция-17 | 36,36 | 9 | -63 |
| Мексика-17 | 195,32 | 34 | -48 |
| Бразилия-17 | 202,96 | 8 | -48 |



позволит снизить дефицит валюты на внутреннем рынке.

Россия

Инфляция в России в период с 20 по 26 сентября осталась на нулевом уровне. С начала месяца цены в целом по стране опустились на 0,1%. Инфляция с начала года составила 4,6%.

Объем международных резервов России на 23 сентября составил \$526 млрд., против \$532 млрд. на 16 сентября.

Европа

ВВП Франции во 2 квартале не изменился по сравнению с первыми тремя месяцами года. В 1 квартале ВВП страны вырос на 0,9%. Аналитики прогнозировали, что во 2 квартале рост экономики останется без изменений.

Темпы роста потребительских цен в Германии, рассчитанные по стандартам Европейского Союза, ускорились в сентябре до максимального уровня за три года - 2,8% в годовом исчислении. Экономисты ожидали, что темпы инфляции в ФРГ повысятся с августовских 2,5% до 2,6% в годовом исчислении.

США

Объем заказов на товары длительного пользования в США в августе упал на 0,1%. Эксперты в среднем прогнозировали снижение объема заказов на 0,2%.

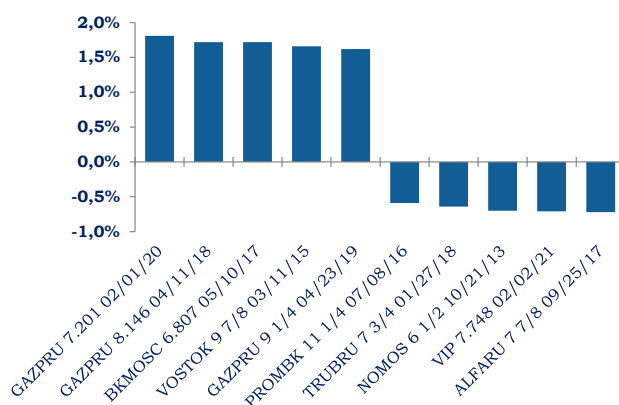
Российские еврооблигации

В преддверии голосования в немецком парламенте по вопросу расширения европейского фонда финансовой стабильности, на рынках преобладала смешанная динамика. Выпуск Россия-30 несколько раз в течение дня выходил то в положительную, то в отрицательную зону, однако день завершился падением на 0,25%. Остальные суверенные бонды также немного снизились по итогам дня.

Среди корпоративных евробондов лидерами роста были бумаги нефтегазового сектора. Наиболее активно выкупали еврооблигации Газпрома, в частности Газпром-20 вырос на 1,8%, Газпром-18 – на 1,7%. Лукойл-20 вырос на 0,9%, а Транснефть-18 прибавил около 0,7%. Средний рост в выпусках Лукойла и ТНК-ВР составил 0,5%.

Менее охотно покупали евробонды металлургических компаний и банков. При этом в этих секторах не было единой динамики. Так, если Алроса-20 вырос на 0,5%, то Евраз-18 закрылся без изменения, а Северсталь-16 снизился на 0,25%. Одним из лидеров падения вновь оказался выпуск ТМК-18, который потерял 0,65%. Среди банковских выпусков,

Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



сильное падение показали: Номос-банк-13 (-0,7%), Промсвязьбанк-14 (-0,36%) и РСХБ-14 (-0,26%). Отметим и падение Альфа-банк-17 на 0,7%.

Среди компаний реального сектора сильно упали бумаги Вымпелкома, в частности Вымпелком-21 рухнул на 0,7%, а Вымпелком-16 снизился на 0,45%. В то же время, евробонд другого мобильного оператора – МТС-20 вырос на 0,5%.

Таким образом, на рынке уже второй день наблюдалось отсутствие выраженной рыночной динамики. Инвесторы не готовы определиться с дальнейшим движением до принятия важных политических решений в Европе.

На утро четверга на рынках сложился умеренно позитивный внешний фон. Фьючерсы на американские индексы прибавляют более 1,0%, после сообщения Б. Бернанке о том, что ФРС может начать стимулировать экономику в дополнение к уже принятым мерам, если появятся признаки инфляции. Около 0,8% прибавляет и нефть сорта Brent. Отметим, что на рынке, большинство участников все же ожидают, что Бундестаг проголосует за расширение объема EFSF, которое намечено на 12:00 по московскому времени. Мы также склонны считать, что голосование пройдет успешно. Выпуск Россия-30 пока находится в символическом плюсе. Также на ход торгов существенное влияние окажет выход финальной оценки ВВП США во 2 квартале текущего года.

Облигации зарубежных стран

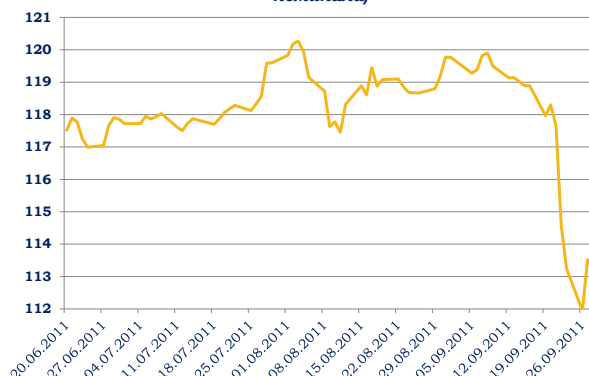
Разнонаправленно завершились торги и на украинском долговом рынке. Так, если суверенные бумаги почти не показали существенных изменений, то евробонды корпоративного сектора продолжили падение. На этот раз, лидером падения оказался выпуск Ощадбанк-16, потерявший около 4,0%. На 2,5% рухнул выпуск Авангард-15, доходность выросла до 17,2% годовых. Выпуски Метинвеста снизились на 0,4%, а Феррэкоспо-16 потерял около 0,3%.

В суверенных еврооблигациях Белоруссии динамика практически отсутствовала. Цены на оба выпуска Беларусь-15 и Беларусь-18 остались без изменения на уровне 71,0% от номинала. Доходность Беларусь-15 держится вблизи 19,3% годовых, доходность Беларусь-18 составляет порядка 16,1% годовых.

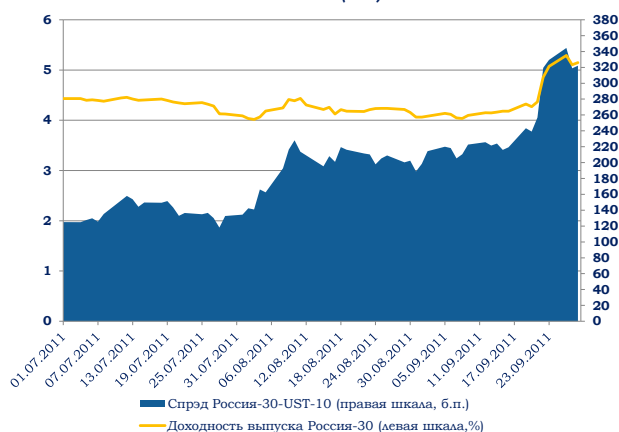
Не определились инвесторы и с динамикой на долговом рынке Европы. Вновь 10-летние облигации Италии и Испании снизились, доходность Италия-21 достигла 5,6% годовых, а доходность Испания-21 составила 5,1% годовых. Тем не менее, 5-летний CDS на итальянский долг еще немного снизился и составил 460 б.п. при максимальном значении в 534 б.п.

В то же время, бумаги Греции, Ирландии и

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 | 296,27 | 2,00% | 5,81 |
| Украина | 809,89 | 1,02% | 8,19 |
| Бразилия | 190,46 | 4,19% | 7,65 |
| Мексика | 188,07 | 2,71% | 4,96 |
| Турция | 285,47 | 0,40% | 1,14 |
| Италия | 460,25 | 3,23% | 14,40 |
| Ирландия | 715,87 | -4,07% | -30,36 |
| Испания | 380,34 | 4,52% | 16,43 |
| Португалия | 1093,75 | 0,51% | 5,54 |
| Греция | 3535,66 | -29,95% | -1511,78 |
| Китай | 167,07 | 6,03% | 9,51 |



Португалии завершили день сильным ростом. Доходность греческих 10-леток опустилась до 22,0% при максимуме в 25,0%, а доходность 2-летних бумаг снизилась до 65,0% годовых, при максимальном значении в 70,0% годовых. Этому способствовало одобрение парламентом Греции очередного пакета мер бюджетной консолидации, в частности повышения налога на недвижимость. По сообщениям Reuters, «тройка» кредиторов вернется в Афины уже сегодня, чтобы вынести решение о достаточности принятых мер.

Позитивная новость пришла и со стороны Финляндии, парламент которой также поддержал расширение EFSF.

Сегодня, аналогичное решение, по нашему мнению, вынесет и Бундестаг. Несмотря на то, что некоторые представители партии А. Меркель заявили, что не готовы поддержать проект расширения фонда, члены оппозиционных партий высказались в пользу увеличения EFSF, не смотря на свой скептицизм в отношении помощи «проблемным странам».

Торговые идеи на рынке евробондов

Наиболее приемлемая стратегия поведения на рынке евробондов в текущих условиях, с нашей точки зрения, это покупка выпусков с погашением в 2012 году и удержание их до погашения.

После обвала на рынках доходности выпусков даже с очень «короткой» дюрацией значительно выросли, при этом внутренний риск самих компаний изменился мало, а рост доходностей был связан с обострением внешних рисков.

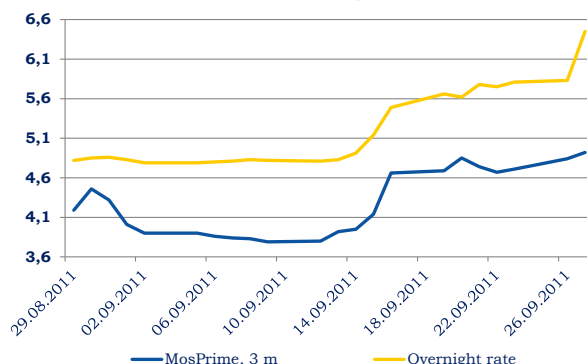
Среди таких выпусков мы выделяем евробонд **Еврохим-12**, который погашается в марте 2012 года и торгуется с доходностью около 5,0%. Мы не сомневаемся в устойчивости кредитного профиля эмитента, имеющего рейтинг ВВ/Стабильный.

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 – 8,4% годовых.

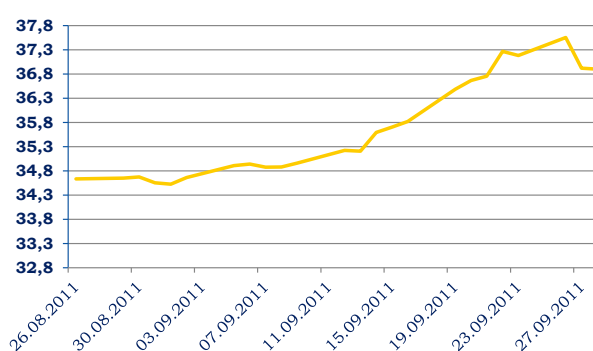
Евробонд **Распадская-12**, который погашается в мае следующего года, торгуется с доходностью 6,6%. Распадская имеет рейтинг В+/стабильный. Риск компании выше, чем двух предыдущих эмитентов, однако соотношение риск-доходность вполне привлекательно, на наш взгляд.

Среди подобных бумаг также обращаем внимание на **Альфа-банк-12**, **Татфондбанк-12** и **НМТП-12**.

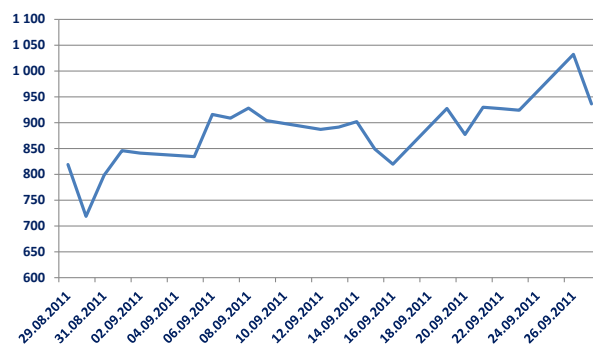
Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Рублевые облигации

Сегодня российский долговой рынок как и вчера будет находиться в боковом тренде до оглашения решения Германии об расширении EFSF. Так как Германия является крупнейшим инвестором данного фонда, ее решение, как ожидают инвесторы, будет решающим в процессе одобрения всеми странами еврозоны. После одобрения, возможно рынки покажут позитивную динамику, так как это будет означать дополнительные финансовые вливания для стран PIGS.

Если смотреть на рыночный фон, то он также так же находится в ожидании. Европейские индексы торгуются на уровнях открытия, нефть и другие commodities показывают рост, но очень слабый, и вряд ли покажут сегодня серьезное изменение котировок. Фьючерсы на американские индексы в зеленой зоне, но могут откатиться вниз на негативе из Европы. Рубль к корзине ведущих мировых валют пока не показывает серьезной динамики и находится на уровне 37 рублей.

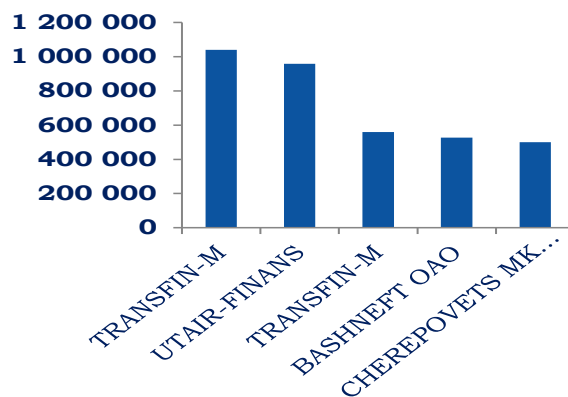
Ликвидность на внутреннем рынке продолжает постепенно снижаться, однако падение еще не достигло опасных уровней. Ставки на МБК, после роста за последнее время, замерли на достигнутых высоких позициях. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ снизился до 849,2 млрд рублей.

В среду рублевые облигации, как мы и предполагали, двигались в боковике, при этом торговая активность была низкой. Количество выпусков в красной и зеленой зоне было практически равным. Бумаги в среднем изменились по стоимости на 50 б.п. Отметим неплохой рост бумаг телекомов и металлургов, и коррекцию в выпусках финансового сектора. Так смогли подняться облигации Теле 2 (+1,47%) и Ростелекома (+1,27%), а вниз устремились выпуски АИЖК (-5%) и Протека (-1,8%). Как всегда пользовались спросом короткие бонды и сильнее всего продавались выпуски с наибольшей дюрацией. IFX-Cbonds-P снизился на 0,05% , IFX-Cbonds потерял 0,02%.

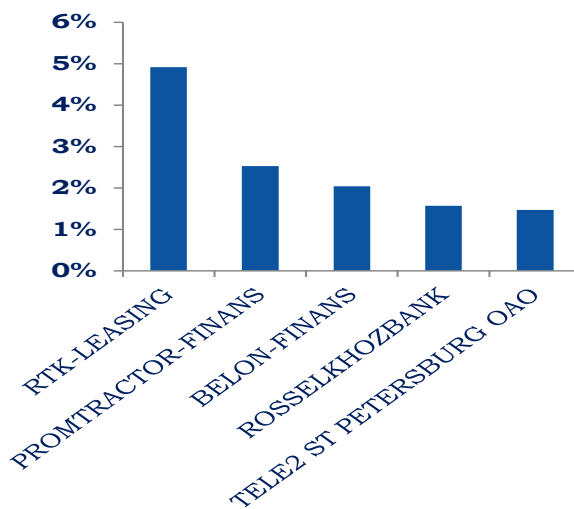
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы оставляем без пересмотра наши рекомендации не открывать позиции, как на покупку, так и на продажу бумаг, при текущей крайне волатильной и негативной динамике рублевого долгового рынка. Наилучшей стратегией сейчас будет держаться **вне рынка**.

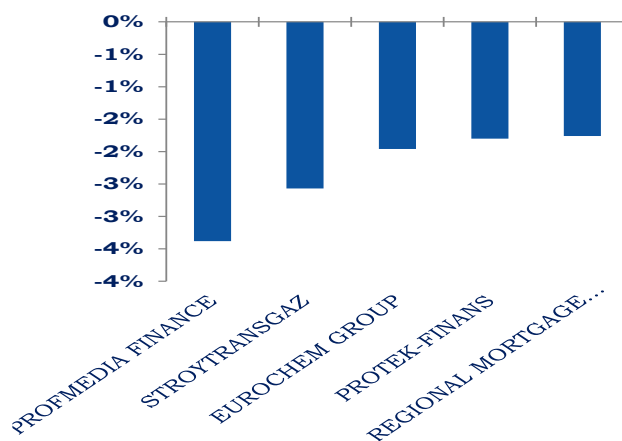
Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



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 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.

