

Комментарий по рынку еврооблигаций

Среда, 31 октября 2012 года

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционного департамента
+7 (495) 777 10 20, ib@psbank.ru

СЕМЕНОВЫХ ДЕНИС

Аналитик
semenovkhdd@psbank.ru

	Значение	Изменение				3-мес	3-мес	12-мес	12-мес
	30 окт	день	неделя	месяц	полгода	макс.	мин.	макс.	мин.
RUS30, YTM, б.п.	288	-1	3	-7	-111	312	288	426	288
Спрэд EMBI+, б.п.	274	0	13	-7	-53	331	274	352	274
Спрэд EMBI+ RU, б.п.	161	0	6	-16	-91	217	161	270	161
Спрэд CEMBI, б.п.	326	0	5	-26	-53	394	326	397	326
Спрэд CEMBI RU, б.п.	389	0	9	-20	-79	465	389	481	389
LIBOR 3М, б.п.	31	0,00	-0,25	-4,25	-15,31	44	31	43	31
UST10, б.п.	172	0	-4	9	-22	172	150	211	172
CDS RUSSIA 5Y, б.п.	156	-2	-4	10	-42	177	156	199	156
CDS GAZPRU 5Y, б.п.	283	-3	-7	5	-53	240	213	279	213
S&P 500 индекс	1412	0,00%	-0,08%	-2,25%	0,61%	1412	1385	1412	1253
MMББ индекс	1422	-0,71%	-2,31%	-4,59%	-3,51%	1429	1422	1499	1422
Brent, \$	109	-0,33%	0,77%	-2,05%	-8,97%	109	106	110	109
Золото, \$	1710	0,01%	0,11%	-3,70%	2,82%	1710	1622	1715	1710
EUR/USD	1,296	0,43%	-0,22%	0,55%	-2,23%	1,296	1,227	1,401	1,296

В связи с отсутствием американских инвесторов торговая активность на рынке евробондов EM во вторник была крайне низкой. Котировки российских евробондов практически не изменились. Передышка на рынке может быть удачным поводом изменить масштаб анализа и рассмотреть перспективы рынка евробондов EM.

Наш базовый сценарий развития событий в 2-3 летней перспективе предполагает слабое восстановление развитых экономик (особенно ЕС, где мы ожидаем продолжение рецессии в среднесрочной перспективе). Что во-первых приведет к сокращению выпуска корпоративного долга, а во-вторых к новым мерам монетарного стимулирования со стороны регуляторов. **Основным бенефициаром этих изменений должны стать котировки долговых инструментов.**

Низкие процентные ставки и избыток приходящий на рынок ликвидности от положительно разницы погашенных и выпущенных выпусков облигаций эмитентов развитых стран будет стимулировать институциональных инвесторов (прежде всего имеющих длинные пассивы – пенсионные фонды и компании страхования жизни) к расширению инвестиционной стратегии в сторону использования долговых инструментов развивающихся рынков.

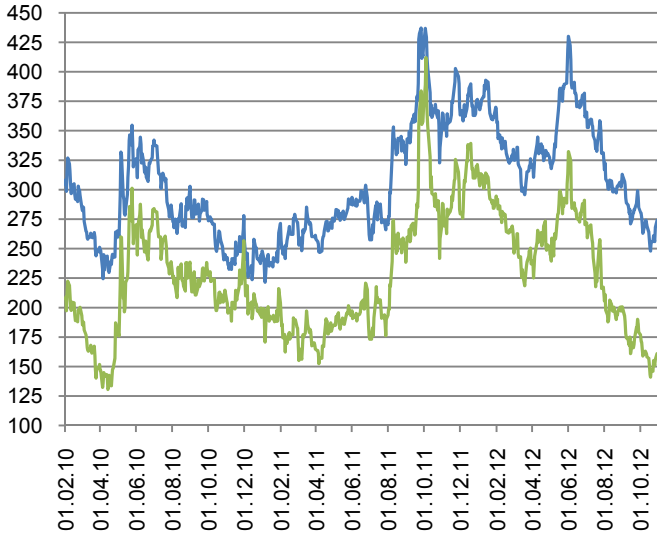
На фоне рекордного роста выпусков облигаций развивающихся стран, который мы наблюдаем в течение последних двух месяцев (объем рынка корпоративных евробондов EM превысил \$1 трлн., приблизившись к объему внутреннего рынка NY облигаций США, который составляет порядка \$1,4 трлн.), процесс сужения кредитных спрэдов и перетекания ликвидности по долговому рынку в сторону EM выпусков происходит уже сейчас.

Мы осторожно оцениваем перспективы роста развивающихся стран и в среднесрочной перспективе ожидаем некоторого замедления роста экономик. Таким образом, мы не ожидаем, что рынки акций EM будут показывать существенный рост, что естественным образом приведет к перетеканию ликвидности розничных фондов в инструменты с фиксированной доходностью, либо в дивидендные акции. Отчасти этот процесс мы наблюдаем уже в этом году: приток средств в фонды облигации EM стабильно растет и за 9 месяцев превысил \$60 млрд, тогда как привлечение в фонды акций EM за тот же период находится на уровне \$22 млрд.

Основные риски по-прежнему остаются сосредоточенными в Еврозоне, за год прошедший с распродажи рискованных классов активов, фундаментально данные по экономике региона продолжили ухудшаться. Однако инвесторы, кажется, переоценили риски и теперь менее восприимчивы к проблемам региона. Риски распада целостности Еврозоны остаются существенным экзогенным риском для рынков развивающихся стран, однако многое будет зависеть от того, в какой форме и при каких обстоятельствах пройдут реформы.

В краткосрочной перспективе (2-3 месяцев) мы ожидаем, что основным риском для долларовых евробондов будет риск изменения процентных ставок, т.е. **высокая зависимость от динамики доходности рынка UST**. Наши ожидания того, что доходности рынка гособлигаций США будут оставаться в текущем диапазоне подкреплены обещаниями FOMC придерживаться политики сверхнизких процентных ставок в долгосрочной перспективе и ожиданиями интервенций регулятора на рынок Treasuries после окончания действия программы Twist в конце года.

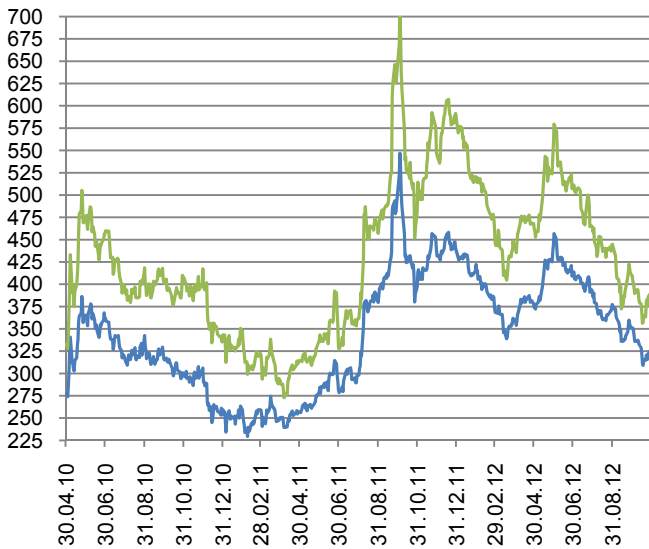
Индекс EMBI+, б.п. Субиндекс EMBI+ RU, б.п.



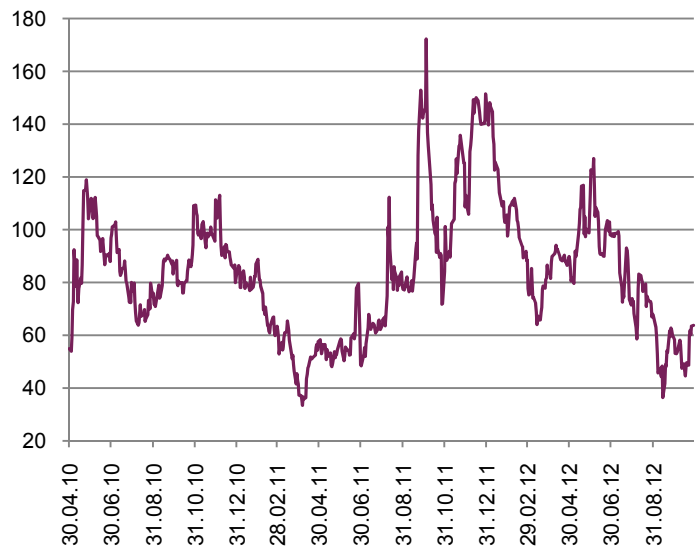
Спрэд EMBI+ - EMBI+ RU



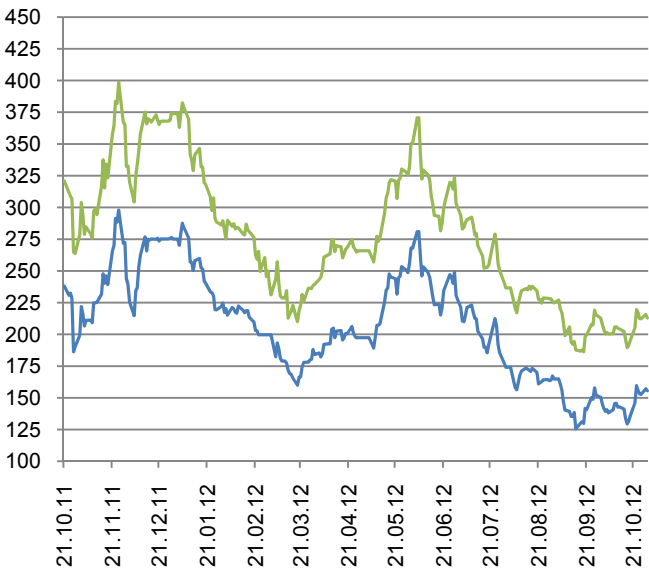
Индекс CEMBI, б.п. Субиндекс CEMBI RU, б.п.



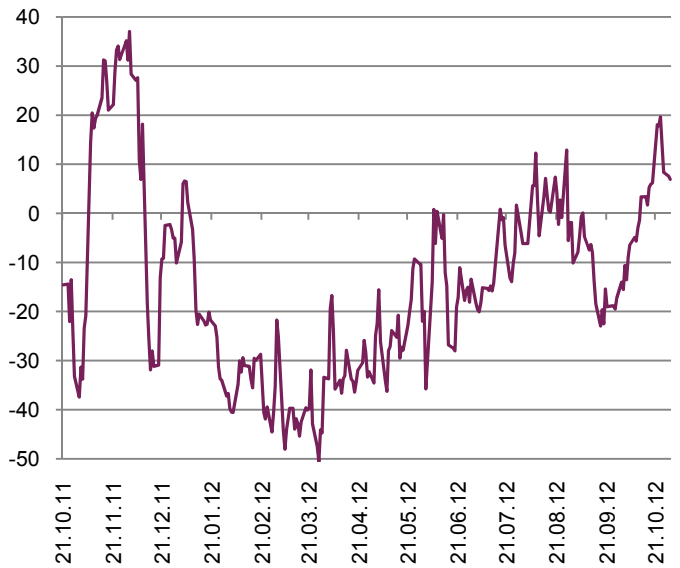
Спрэд CEMBI - CEMBI RU



CDS RUSSIA 5Y CDS GAZPRU 5Y



CDS базис (RUS30 Z-spread - CDS RUS 5Y)



29 октября 2012 г.

- 16:30 США: Личные доходы
- 16:30 США: Личные расходы

30 октября 2012 г.

- 12:55 Германия: Отчет по рынку труда
- 14:00 Еврозона: Потребительская уверенность
- 18:00 США: Потребительская уверенность
- 20:30 США: Выступление главы ФРБ Нью-Йорка Уильяма Дадли

31 октября 2012 г.

- 14:00 Еврозона: Индекс потребительской инфляции CPI
- 14:00 Еврозона: Уровень безработицы
- 17:45 США: Индекс деловой активности Чикаго
- 20:45 США: Выступление главы ФРБ Сан-Франциско Джона Вильямса

01 ноября 2012 г.

- 16:15 США: Число новых рабочих мест по расчету ADP
- 16:30 США: Число обращений за пособием по безработице
- 18:00 США: Индекс деловой активности ISM
- 18:00 США: Расходы на строительство
- 20:45 США: Выступление главы ФРБ Атланты Денниса Локхарта

02 ноября 2012 г.

- 13:00 Еврозона: Индекс деловой активности PMI
- 16:30 США: Отчет по рынку труда
- 18:00 США: Производственные заказы

Инвестиционный департамент

т.: 8 (800) 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);
+7 (495) 733-96-29
факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37
e-mail: ib@psbank.ru

ОАО «Промсвязьбанк»
109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

Руководство

Зибарев Денис Александрович zibarev@psbank.ru	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
Тулинов Денис Валентинович tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
Миленин Сергей Владимирович milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
Субботина Мария Александровна subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhdd@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
Шагов Олег Борисович shagov@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
Гусев Владимир Павлович gusevvp@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-83
Захаров Антон Александрович zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Начальник отдела торговых операций	ICQ 479-915-342	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06
Целинина Ольга Игоревна tselinianoi@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (917) 525-88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич baranoch@psbank.ru	Операции с векселями	Прямой: +7 (495) 228-39-21 или +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: www.psbank.ru
Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 77-47-33), e-mail: ib@psbank.ru