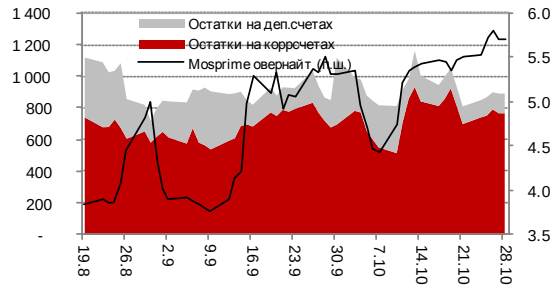


Рынок облигаций

СИТУАЦИЯ С РУБЛЕВОЙ ЛИКВИДНОСТЬЮ



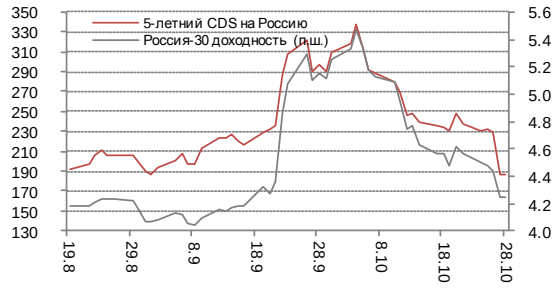
Источник: Bloomberg

ДИНАМИКА ВАЛЮТНОГО РЫНКА



Источник: Bloomberg

ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ



Источник: Bloomberg

ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ



Источник: Bloomberg

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

На прошлой неделе на рынке рублевых облигаций мы наблюдали умеренно позитивную динамику. Позитивные настроения на рынке акций, евробондов и на валютном рынке наконец-то отразились и на рынке рублевого долга. ЦБ оставил основные ставки без изменения, что вполне объяснимо при низком уровне инфляции. Цены в ОФЗ прибавили около 0,7–1,5 п.п. (активно заходили нерезиденты), за ними, не заставляя себя долго ждать, подорожал первый эшелон, а там уже и в качественном втором эшелоне начала появляться ликвидность. Участники рынка, настроившись на позитивную волну, предпочитают продолжать держать позиции, офера задраны практически до докризисных уровней, и бидам ничего не остается, как неторопливыми шагами подтягиваться к цене продажи.

Очень заметно, что рынок изголодался по первичке, по двум последним размещениям (ВЭБ-лизинг, ФСК ЕЭС) спрос значительно превышал предложения. 1 ноября закрывается книга заявок на приобретение биржевых облигаций ЗАО «Кредит Европа Банк» серии БО-2. Ориентир по ставке купона лежит в диапазоне 10,75–11% годовых, что соответствует доходности на уровне 11,04–11,30%. По выпуску предусмотрена оферта через год. При текущем рынке это весьма щедрое предложение.

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

На прошлой неделе рынок еврооблигаций продолжил рост. Принятие антикризисного плана на саммите ЕС выдрал глобальные рынки вверх. Евробонды прибавили в целом примерно на 1,5–2,5 п.п.

Основным итогом заседания лидеров стран еврозоны стало принятие решения о докапитализировании европейских банков. Планируется до середины 2012 года довести коэффициент достаточности капитала до 9%; увеличение европейского стабфонда – до 1 трлн евро. Позитива добавляет договоренность Греции с частными кредиторами об увеличении доли списаний по гособлигациям страны до 50%, что должно снизить долговую нагрузку.

Суверенные бонды за неделю прибавили примерно +1,10 п.п. Russia'30 торгуется примерно 118,3% от номинала. В корпоративном секторе доходности продолжают снижаться.

На коротком конце кривой доходности евробондов приближаются к докризисным уровням,и upside в данных инструментах уже не является таким существенным. А вот длинные бонды еще порастут в цене, мы ожидаем роста цен примерно на 1,5–2,5% в среднесрочной перспективе.

НАШИ РЕКОМЕНДАЦИИ

Рынок рублевых бондов еще не восстановился, и сейчас, по нашему мнению, подходящий момент для формирования портфеля, включая в него инструменты с дюрацией 1,5–2,0 года. Для примера, это бумаги КОКСа, РМК, короткие выпуски Евраза, НК Альянс – на текущий момент они торгуются с доходностью около 10–11% годовых.

По еврооблигациям мы рекомендуем держаться среднесрочных выпусков, по которым присутствует потенциальный upside, и риски снижения котировок более консервативные: Альфа-Банк 15,17, Северсталь 14-17, Альянс-15, КОКС-16.

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08158-001000, выдана ФСФР России 30 ноября 2004 года, без ограничения срока действия. Информация, содержащаяся в данном Обзоре, предназначена исключительно для определенного и ограниченного круга лиц и не имеет целью рекламу, размещение или публичное предложение любых ценных бумаг, продуктов или услуг. Представленные в Обзоре мнения учитывают ситуацию на дату предоставления информации. УК «Альфа-Капитал» не утверждает, что приведенная в Обзоре информация или мнения верны, или приведены полностью. Указанная информация не является исчерпывающей и подготовлена только в информационных целях, носит исключительно ознакомительный характер и может быть изменена УК «Альфа-Капитал» в любое время без предварительного уведомления. ООО УК «Альфа-Капитал» не рекомендует использовать Обзор в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения и не дает гарантий или заверений в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования указанной информации.