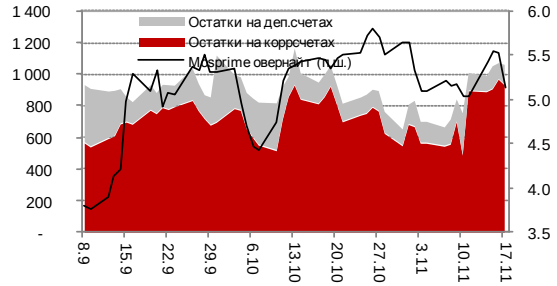


Рынок облигаций

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

Рынок рублевого долга в течение прошлой недели так и не определился с ярко выраженной динамикой, настроения инвесторов, однако, были преимущественно негативные. Такое ощущение, что участники рынка заняли выжидательную позицию, хотя, на наш взгляд, при малейшей слабости стоит подбирать бумаги, так как мы ожидаем восстановления рынка до конца года и в I квартале 2012 года. Отрицательный чистый долг России (чего нельзя сказать о странах Европы), высокие цены на нефть (107,6 usd/bar), потенциальное вступление в ВТО, не говоря о том, что кредитный рейтинг России может быть повышен, – все это делает крепким кредитный профиль России. Следовательно, восстановление рынка облигаций – это дело времени, и мы считаем, что на горизонте 2–5 месяцев мы увидим восстановление ликвидности, выход нерезидентов на рынок, подтягивание котировок вверх…

Рублевые бонды уже ближе к концу недели потеряли около 10–20 б.п., что в целом укладывается в боковик последних месяцев. Недавно размещенный выпуск Россельхозбанка торгуется в районе номинала, а НЛМК БО-7 – в районе 100,1%.

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Внимание участников рынка приковано к ситуации во Франции, Испании и Италии. Франция теряет доверие инвесторов, размещение госбумаг прошло по не самому позитивному сценарию (падение переспроса, повышение ставки на 0,5 б.п.), плюс разногласия с Германией не добавили оптимизма. Размещение испанских государственных облигаций только подтвердило негативную ситуацию, ставка взлетела более чем на 1,5 п.п. Переговоры Греции с частными инвесторами по поводу частичного списания долгов пока не дали результатов. Члены «суперкомитета» США не смогли прийти к договоренности по сокращению государственного бюджета на 1,2 трлн долл. за 10 лет.

Рынок евробондов потерял примерно 1–1,5 фигуры за неделю. Суверенные бонды просели примерно на 1,3 п.п. Russia'30 торгуется примерно 117,5% от номинала. На наш взгляд, мы скоро увидим котировки на уровне 118,50–119% от номинала.

По нашему мнению, это подходящее время для формирования портфеля еврооблигаций: небольшая просадка по цене лишь увеличивает upside. Обоснование того, что российские еврооблигации будут восстанавливаться, лежит в разнице между 5-летними CDS России и Бразилии, при примерно одинаковых рейтингах российский рынок выглядит явно недооцененным.

НАШИ РЕКОМЕНДАЦИИ

На наш взгляд, можно удлинить позиции, включая бумаги с дюрацией 2,5–3,5 года: ВК-инвест-3/6, Россельхоз-15, ФСК-15, РДЖ-16/23. Если формировать портфель с дюрацией немного консервативнее, то КОКС, РМК (в котировальном списке «Б»), короткие выпуски Евраза, НК Альянс.

По еврооблигациям мы рекомендуем держаться среднесрочных выпусков: 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.