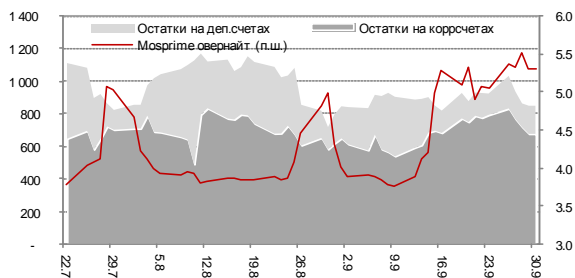




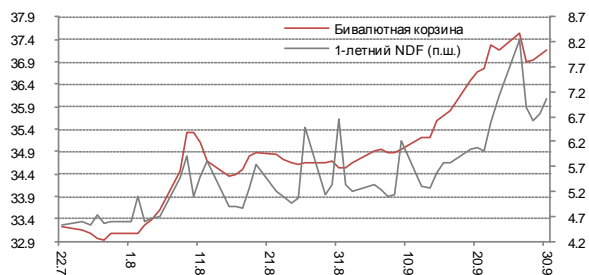
# Рынок облигаций

## СИТУАЦИЯ С РУБЛЕВОЙ ЛИКВИДНОСТЬЮ



Источник: Bloomberg

## ДИНАМИКА ВАЛЮТНОГО РЫНКА



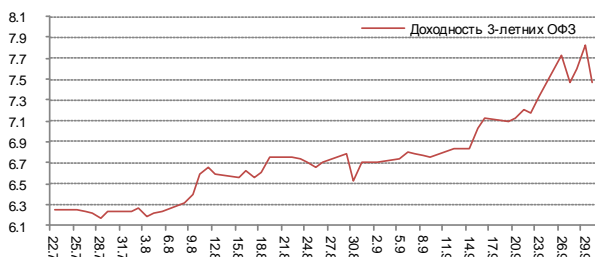
Источник: Bloomberg

## ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ



Источник: Bloomberg

## ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ



Источник: Bloomberg

## РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

На рынке рублевых облигаций на прошлой неделе наблюдался небольшой отскок, однако общая ситуация осталась прежней. Ликвидности на рынке немного, негативный внешний фон сохраняется, и просветов в краткосрочной перспективе пока не видно, цена на нефть продолжает падать (на текущий момент – около 101 USD/Bar). Нерезиденты в большей степени разгрузились в конце позапрошлой недели, в начале прошлой, остальные участники рынка заняли либо выжидательную позицию, либо активно ищут хорошую цену предложения в надежных высоко ликвидных бумагах первого эшелона.

Цены предложения в корпоративных бумагах по-прежнему низкие, bid/offer спреды составляют примерно 1–2%. Мы рекомендуем держаться качественных ликвидных бумаг, тем более что на данный момент доходность можно получить на уровне 8–10%. Как высокодоходные защитные инструменты хорошо подходят: Башнефть 1-3, короткие выпуски ТД Копейка, СУЭК фин-1 (в конце прошлой недели агентство Moody's повысило корпоративный рейтинг, а также рейтинг выпуска облигаций компании СУЭК с Ва3 до В1 со стабильным прогнозом). Повышение рейтинга компании СУЭК дает возможность инвестировать денежные средства пенсионных накоплений в облигации эмитента, что может поддержать рынок в данном инструменте. Кредитный профиль компаний первого и качественного второго эшелона остается крепким, следовательно, рекомендация – держать позиции.

## НАШИ РЕКОМЕНДАЦИИ

Рекомендуемая дюрация по портфелю в целом – 1,5–2 года.

## РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

В начале недели рынок еврооблигаций демонстрировал положительную динамику на позитивных новостях из Европы, однако с середины недели все пошло по сценарию, который мы наблюдали неделями ранее. На старте торговой сессии на прошлой неделе рынок поддержали новости о возможном снижении регулятором ключевой ставки в краткосрочной перспективе и возобновление выдачи банкам кредитов. Утверждение реформы EFSF не дало повода участникам рынка отреагировать позитивом. В середине недели ЕС не дал подтверждение того, что способен на данном этапе решить проблемы, и позитив на рынках сошел на нет. Решение по поводу очередного транша Греции было отложено и будет обсуждаться на текущей неделе, как и расширение программы EFSF на встрече министров финансов стран еврозоны, также на текущей неделе пройдет заседание по ставке ЕЦБ.

Суверенные облигации за неделю потеряли еще около фигуры, Russia'30 торгуется на уровне 112,5% от номинала. Доходности в корпоратах продолжают расти. Кокс-16 предлагает доходность около 11,8%, Альфа-Банк'21 торгуется с доходностью 9,9%, самый длинный выпуск компании Вымпелком – с доходностью 10,3%.

Мы по-прежнему рекомендуем держаться таких имен, как Альфа-Банк 12,13,15: дюрация – 0,3–3 года, доходность – 7,1–8,5%. Северсталь 13,14 с дюрацией 1,6–2,17 года предлагает доходность 7,75–7,85%. Вымпелком 13,16, ВТБ-15 с дюрацией 1,4–4 года, доходность – 6,35–8,75. Более длинный бонд МеталлоИнвест-16 с дюрацией 4 года дает доходность около 10,25%. На наш взгляд, соотношение риск/доходность в данных инструментах является оптимальным. Финансовый профиль компаний остается стабильным.