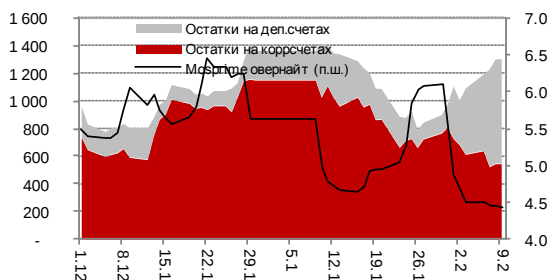




Рынок облигаций

СИТУАЦИЯ С РУБЛЕВОЙ ЛИКВИДНОСТЬЮ



Источник: Bloomberg

ДИНАМИКА ВАЛЮТНОГО РЫНКА



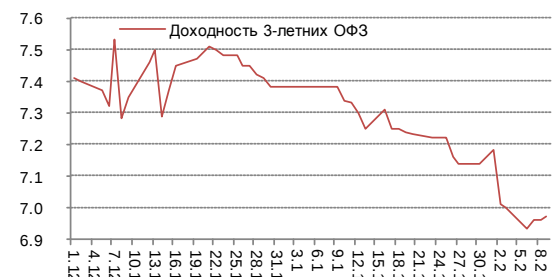
Источник: Bloomberg

ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ



Источник: Bloomberg

ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ



Источник: Bloomberg

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Прошлая неделя показала, что на рынке рублевых облигаций фронтальный рост закончился, с начала года большая часть рублевых инструментов показала рост на 2–3%. В подтверждение стоит обратить внимание на размещение длинных ОФЗ. Спрос со стороны инвесторов был высок, однако после размещения бумага откатилась вниз примерно на 0,5 п.п. Несмотря на это рублевые долговые активы продолжают быть интересными, низкая инфляция, стабильно высокие цены на нефть (Brent – 117,8 USD/Bar), укрепление рубля. Все это говорит о том, что рублевые бонды будут пользоваться спросом. На наш взгляд, сейчас более интересными являются бумаги корпоративного сектора, которые предлагают привлекательную премию к кривой ОФЗ, и которые в ближайшее время, при продолжении позитивной динамики, будут реализовываться, также не стоит забывать и про внешний новостной фон. Что касается ОФЗ, то идея с сужением спреда кривой ОФЗ к кривой NDF в большей степени отыграна, то есть идея mispricing превращается в рыночную идею, основным козырем которой является начало учета ОФЗ в Евроклире. Хотя отметим, что спред ОФЗ 26204/206 к России-18 (Euroclearable бумага) остается повышенным на 20–30 б.п., что может повлечь за собой финальную волну внесистемного роста на ликвидации миспрайсинга.

РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Так же как и в рублевых активах, стремительный рост на рынке еврооблигаций приостановился. На прошлой неделе рынок практически стоял на месте – сейчас нужен еще один толчок. Первым толчком стало заявление ФРС о сохранении ультрамягкой денежной политики до конца 2014 года, что означает «бесплатные деньги». Следовательно, интерес к долларovým активам сохраняется. Вторым толчком может стать согласование реструктуризации греческих долгов.

Кстати о Греции...

На прошлой неделе греческое правительство договорилось о мерах экономии, необходимых для получения второго пакета помощи. Данное мероприятие вызвало массовые недовольства в стране, однако необходимый шаг для согласования реструктуризации сделан.

Суверенный бенчмарк Russia'30 торгуется немногим ниже, чем в начале прошлой недели, – примерно 118,325% от номинала. Корпоративный сектор всю прошлую неделю стоял на месте. Инвесторов интересует доходность выше доходности бенчмарков, и, на наш взгляд, интерес будет в большей степени к инструментам, которые предполагают высокую премию к кривой, причем инструменты с погашением в 15–16 годах будут пользоваться особым спросом, так как в 2014 году, когда, возможно, ФРС внесет изменения в денежную политику, данные инструменты будут защитными и, следовательно, downside ограничен.

Мы считаем, что интересно выглядит вся кривая Альфа-Банка, вся кривая Вымпелкома, Северсталь-17, Металлоинвест-16, НК Альянс-15.