

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Динамика рынка рублевых облигаций на прошлой неделе была умеренно-позитивной. Тем не менее, несмотря на сохранение позитивных фундаментальных факторов влияния, мы видим нарастание напряженности и повышение чувствительности рынка к внешним сигналам. Говорить о том, что рынок перекуплен, в условиях высокой внутренней ликвидности пока что рано, однако отсутствие сильного price performance по новым размещениям бумаг первого эшелона наводит на такие мысли.

Говоря о динамике цен, отметим выход Норильского Никеля выше номинала до уровня 100.05-100.20%. Вместе с тем, Атомэнергопром, который разместил 4-летние бумаги на 10 млрд. рублей с купоном 7,5% годовых, вчера продавали по 100,05%, несмотря на рейтинги компании и квази-суверенный статус. Копейка торгуется в районе 102% от номинала, НПК - порядка 101,50%, НК Альянс - оферы на уровне 101,40%, бидов на таком уровне немного.

Говоря о новых размещениях, отметим, что попытка создать ажиотажный спрос наблюдается в трехлетних бумагах ТГК-9. Мы считаем, что предложенная доходность в диапазоне 8,20-8,4% годовых на 3 года является заниженной, учитывая, что по всем "энергетикам" ожидается существенное увеличение долговой нагрузки в рамках реализации амбициозных инвестиционных программ. На вторичном рынке есть более интересные инвестиционные идеи со сравнимым кредитным качеством, напр., бумаги Башнефти с дюрацией 2 года и доходностью на уровне 8.4% годовых.

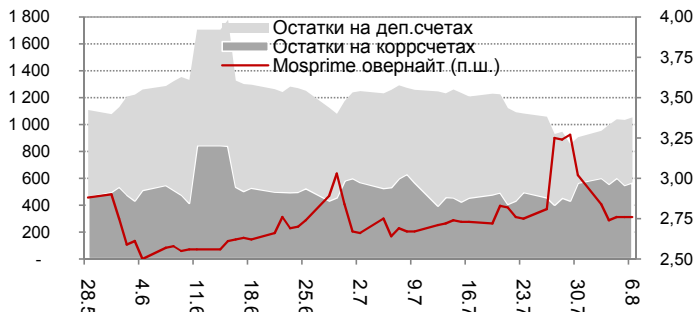
НАШИ РЕКОМЕНДАЦИИ

Мы считаем целесообразным фиксировать прибыль в долгосрочных бумагах и возвращать дюрацию портфеля не уровень 1,5 лет. На первичном рынке мы не видим интересных предложений. На вторичном рынке интересны бумаги 2-го эшелона с доходностью 8-9% годовых, например, Башнефть, Евраз-1/3, Копейка, НПК, НК Альянс.

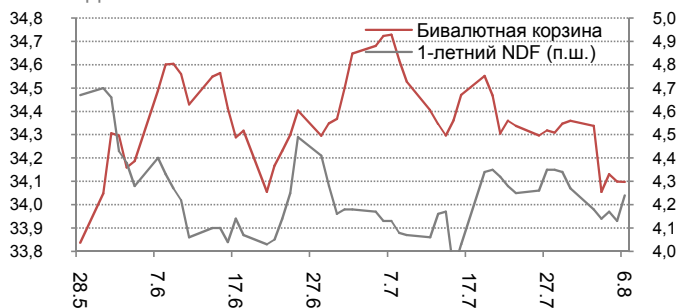
РЫНОК ЕВРООБЛИГАЦИЙ

Рынок еврооблигаций на волне позитива. Бенчмарк Россия-30 вчера торговалась на уровне 118,50% от номинала. Это доходность 4.45% годовых - абсолютный исторический минимум. Такая динамика говорит об усилении интереса к России и развивающимся рынкам в целом. По всей видимости, существенная коррекция на еврооблигациях в краткосрочной перспективе маловероятна. Рекомендуем покупки качественных среднесрочных бумаг 2-го эшелона.

СИТУАЦИЯ С РУБЛЕВОЙ ЛИКВИДНОСТЬЮ



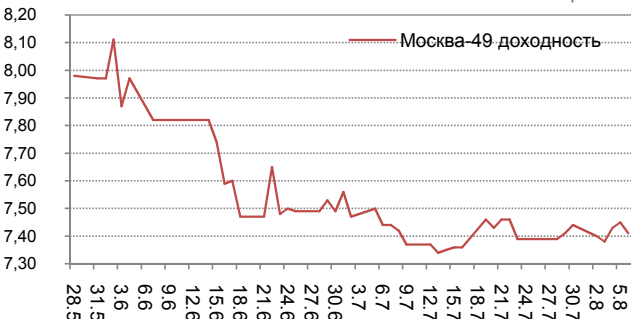
ДИНАМИКА ВАЛЮТНОГО РЫНКА



ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ



ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ



СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ:

11.08 - данные по инфляции в России за неделю с 3 по 9 августа