

Вадим Ведерников, vva@ufs-federation.com

Российские еврооблигации: интересная идея на долговом рынке

Еврооблигации России могут вернуться к историческим максимумам

На фоне резкого обострения бюджетных проблем Кипра последних дней, негативного влияния этих событий на инвестиционный климат других странах еврозоны, а также по причине сохраняющейся перегретости западных рынков акций мы ожидаем, что в ближайшие недели на фондовом рынке США может начаться коррекция.

При этом, как показывает история, после существенного снижения американского рынка от достигнутых в ходе продолжительного роста максимумов, инвесторы начинают агрессивно покупать российские еврооблигации. Повторение такого развития событий может отправить котировки евробондов России обратно к историческим максимумам, чему будет способствовать их высокая текущая доходность.

Нестандартный взгляд

Если вернуться на 4–5 лет назад в историю, то видно, что после продолжительных периодов роста американского рынка и обновления им многомесечных максимумов, инвесторы, в случае коррекции рынка США до достаточно глубоких уровней, начинали агрессивно покупать российские еврооблигации (Рис. 1).

При этом, после окончания коррекции и начала нового витка роста фондового рынка, сомнения инвесторов в продолжении тенденции приводили к тому, что и фондовый рынок США, и суверенные евробонды России росли в течение нескольких месяцев примерно равными темпами, несмотря на разницу в классе и характеристиках активов.

Так, после снижения рынка США в апреле – мае 2010 года, уже к середине октября мы увидели 11-процентный рост цен гособлигаций РФ при 10-процентном укреплении индекса S&P500 за это же время. Позже, в 2012 году, история повторилась — после коррекции западного фондового рынка в апреле – мае к середине октября выпуск Россия-30 вырос на 10 процентов при укреплении индекса S&P500 за это же время на 14 процентов.

Рис. 1. Динамика индекса S&P 500 и еврооблигаций Россия-30. Недельный тайм-фрейм



Видно, что и в 2009 году наблюдалась похожая ситуация, когда после коррекции индекса S&P 500 в начале лета последующее увеличение аппетита к риску инвесторов спровоцировало очень сильный рост стоимости 30-летних облигаций России. При этом событие произошло несколько позже относительно начала года и в более яркой форме, чем в 2010 и 2012 годах, ввиду эффекта влияния на рынки падения 2008 года.

Ситуация могла повториться и весной – летом 2011 года, но тогда картину испортили пришедшие на это время опасения об отзыве у Штатов первоклассного кредитного рейтинга. Тем не менее, на фоне сильнейшей коррекции рынка акций после снижения рейтинга США гособлигации России все же попытались показать рост, но рыночная неопределенность была на тот момент настолько высока, что через какое-то время инвесторы стали продавать и российские евробонды.

История может повториться

На фоне схожести трех описанных ситуаций, характерных для одного и того же времени года (весна – лето), можно сделать предположение о присутствии некой цикличности и наличии повторяющейся формации в поведении рынка последних 4 лет, которая может не обойти стороной и весну – лето текущего 2013 года.

При этом, учитывая перекупленность рынка акций США, отсутствие явных драйверов к дальнейшему росту американских индексов и сильно выросшую с начала года доходность российских облигаций, шансы на повторение подобного сценария в этом году мы оцениваем как высокие.

Мы ждем, что коррекции фондового рынка США на уровне в 5–6% от максимумов начала марта будет достаточно, чтобы инвесторы начали активно направлять средства в покупку гособлигаций России. При этом [технический анализ индекса показывает](#) высокую вероятность подобного снижения S&P 500 в ближайшие недели (Рис. 2).

Рис. 2. Технический анализ индекса S&P 500. Дневной тайм-фрейм



С учетом перечисленных факторов, мы рекомендуем покупать выпуск Россия-30 в случае достижения индексом S&P 500 в апреле – мае отметок в районе 1.500–1.485 пунктов с расчетом на рост с этого момента цены российского суверенного выпуска до уровня в 128% от номинала.

Такой рост цены российских еврооблигаций, по нашим оценкам, займет от 3 до 5 месяцев и завершится, как и в предыдущие разы, ближе к середине осени, приведя к общему снижению доходности выпуска Россия-30 на 50–70 базисных пунктов до отметок немногим выше 2,5%.

Инструмент: евробонд Россия-30.

Рекомендация: покупать.

Условие: снижение индекса S&P 500 до уровней 1.500–1.485 пунктов.

Срок удержания позиции: от 3 до 5 месяцев.

Цель: рост цены до 128% от номинала при падении доходности до 2,5%.

Вы можете подписаться на наши аналитические материалы, [перейдя по ссылке](#).



Департамент Аналитики

Павел Василяди

Директор Департамента аналитики и риск-менеджмента

Тел. +7 (495) 781 72 97
vpa@ufs-federation.com

Илья Балакирев

Ведущий аналитик отдела анализа рынков акций

Тел. +7 (495) 781 02 02
bia@ufs-federation.com

Алексей Козлов

Главный аналитик отдела анализа рынков акций

Тел. +7 (495) 781 02 02
kaa@ufs-federation.com

Дмитрий Назаров

Главный аналитик отдела анализа долговых рынков

Тел. +7 (495) 781 02 02
nds@ufs-federation.com

Анна Милостнова

Помощник аналитика

Тел. +7 (495) 781 02 02
mav@ufs-federation.com

Елена Селезнева

Переводчик

Тел. +7 (495) 781 02 02
evs@ufs-federation.com

Департамент торговли и продаж

Алексей Лосев

Директор Департамента Торговли и продаж

Тел. +7 (495) 781 73 03
las@ufs-federation.com

Илья Хомяков

Начальник отдела Репо

Тел. +7 (495) 781 73 05
him@ufs-federation.com

Алексей Куц

FI Sales and Trading

Тел. +7 (495) 781 73 01
kam@ufs-federation.com

Николай Полторанов

Репо-Трейдер

Тел. +7 (495) 781 73 04
pnv@ufs-federation.com

Игорь Ким

Управляющий портфелем по акциям

Тел. +7 (495) 781 73 05
kim@ufs-federation.com

Брокерское обслуживание

+7 (495) 781 73 00

Фонды совместных инвестиций

+7 (495) 781 32 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

