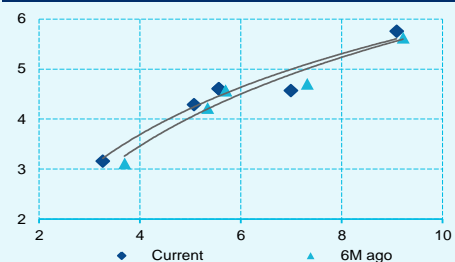


Стратегия

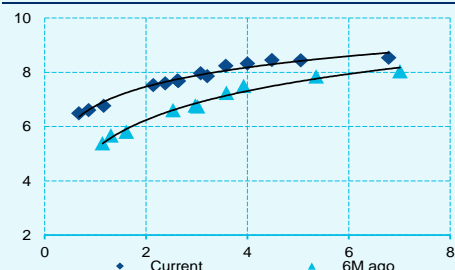
Не стоит благодарности

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источники: Bloomberg

Кривая доходности РФЗ



Источники: Bloomberg

Динамика еврооблигаций

	УТМ, %	Изм. за неделю	Изм. за месяц
AKBHC14	19,28	178,4	134,2
ALROSA14	5,73	32,9	-41,5
BTASKZ18	37,33	865,1	914,2
CCBNKZ14	8,33	13,9	-83,2
EVRAZ18	8,77	71,5	26,5
EXIMUK15	11,92	115,0	-22,1
GPBRU15	5,69	-14,9	-8,7
MHPSA15	12,75	62,7	0,7
NOVORO12	4,88	-8,4	-85,6
OSCHAD16	14,13	116,5	52,9
PRBANK15	15,60	158,0	59,1
RASPAD12	5,56	-6,9	-147,6
VIP22	9,66	54,3	80,5

Источники: Bloomberg, «Открытие Капитал»
(по состоянию на 18 ноября 2011 г.)

В конце прошлой недели пессимистические настроения на глобальном рынке рискованных активов усилились, ведь американские рынки акций завершили торги, откатившись до минимумов, а рынок суверенных облигаций европейских эмитентов продемонстрировал скромные результаты аукционов. Неудавшаяся в понедельник попытка специального комитета Конгресса США сократить дефицит бюджета спровоцировала в преддверии Дня благодарения в США еще большую волатильность рынка, «работающего» на слабых торговых оборотах.

В России дефицит ликвидности, ощущавшийся на прошлой неделе, несколько спал, и ожидается, что в пятницу банки будут совершать очередные налоговые выплаты. Что касается рынка СНГ, то соглашение, подписанное президентами России, Казахстана и Белоруссии о создании Евразийской экономической комиссии, которая станет первым шагом в дальнейшем экономическом взаимодействии трех стран, может оказать поддержку белорусскому рынку, однако украинскому на нее полагаться не стоит.

В корпоративном секторе на прошлой неделе эмитенты объявляли финансовые и операционные результаты, которые либо не показывали существенных изменений, либо несколько превосходили ожидания. Учитывая в целом негативное отношение инвесторов к рискам и низкую ликвидность, рынок еврооблигаций вряд ли ощутимо укрепит свои позиции.

Прошлую неделю индекс S&P 500 завершил ниже 52-недельной скользящей средней и пересек рубеж Фибоначчи на уровне 61,8% на долгосрочном графике, построенном по недельным данным. Хотя движение было не столь решительным, как на неделе с 8 по 15 августа 2011 г., оно всё же указывает на возможность снижения индекса до уровня 1 120 пунктов. В понедельник индекс пробил 1 200 пунктов, и нисходящий тренд продолжается вопреки недавнему отскоку.

Новый глава итальянского правительства Марио Драги, несмотря на присвоенный ему финансовыми СМИ имидж технократа, пока не смог вселить уверенность рынку: в ходе аукциона на прошлой неделе доходность по 5-летним долговым обязательствам Италии увеличилась более чем на 100 б.п. до 6,29%. Доходность по долговым инструментам Испании тоже выросла – более чем на 150 б.п. – и почти достигла 7% накануне выборов лидера правоцентристской народной партии в лице Мариано Раджоя. Размещения проводились при поддержке ЕЦБ, который, согласно еженедельной статистике, выкупил европейских суверенных долгов на сумму €8 млрд, тогда как еще неделей ранее центробанк приобрел обязательства в объеме €4,5 млрд.

Те, кто выступают за дальнейшую финансовую помощь, по-прежнему призывают ЕЦБ действовать в стиле Хэнка Полсона. Другие же, досконально изучив устав ЕЦБ, указывают на разного рода ограничения, которые препятствуют возможности ЕЦБ выступать в роли кредитора государств. Предложенные на прошлой неделе варианты предоставления ЕЦБ средств МВФ выдвигают на первый план европейские страны среди других государств-членов фонда, ставя МВФ под угрозу кредитного риска, но позволяя ЕЦБ избежать неприятной ситуации.

Вышедшая на прошлой неделе в США экономическая статистика в целом благоприятна. Однако фиаско специального комитета Конгресса США, случившееся всего за несколько дней до выходных в США (и начала тотальных распродаж в магазинах), говорит о том, что сказочный герой Гринч может похитить не только Рождество, но и День благодарения. Провал комитета грозит автоматическим сокращением расходов бюджета в размере \$1,2 трлн в течение последующих 10 лет. Между тем президент США Барак Обама обещает наложить вето на любую попытку Конгресса отменить эти сокращения.

Список рекомендаций

Выпуск	Рекомендация	Дата покупки	На дату покупки		Текущее значение	
			УТМ	Цена	УТМ	Цена
BELRUS'15 8.75%	Покупать	31.05.2011	12,36%	88,5	14,88%	83,0
UKRINF'18 7,4% [vs UKRAIN'20 7.75]	Покупать	31.05.2011	7,63%	98,75	11,18%	83,01
DTEKUA'15 9,5%	Покупать	01.07.2011	7,80%	105,5	10,46%	97,27
METINV'15 10,25%	Покупать	13.07.2011	7,53%	108,875	11,38%	96,82
TRUBRU'18 7,75%	Покупать	05.09.2011	8,05%	98,5	10,12%	89,3
EUCHEM'12 7,875%	Покупать	08.08.2011	3,04%	102,9	2,94%	101,59
NOVORO'12 7%	Покупать	13.05.2011	3,33%	103,5	4,85%	101,02
RASPAD'12 7,5%	Покупать	22.08.2011	4,66%	102	5,88%	100,78
AZRAIL'16 8,25%	Покупать	13.05.2011	6,73%	106	8,03%	100,75
GRAIL'15 9,875%	Покупать	19.05.2011	6,53%	112	9,09%	102,11
BKMOSC'12 7,335%	Покупать	21.07.2011	4,33%	105,125	5,14%	103,07
AKBHC'14 11,5%	Покупать	21.04.2011	11,50%	100	18,61%	86,63
OSCHAD'16 8,25%	Покупать	13.10.2011	14,20%	81	14,12%	81,53
TMENRU'17 6,625% [vs. GAZPRU'16 6.212]	Покупать	09.09.2011	5,05%	107,5	5,41%	105,57
GAZPRU'22 6,51% [vs KZOKZ'21 6.375]	Покупать	04.10.2011	7,06%	96	5,98%	104,02
ZNAIKM'15 10,5%	Покупать	10.06.2011	7,87%	109,875	10,65%	99,5

Источники: «Открытие Капитал» (по состоянию на 18 ноября 2011 г.)