

Перспективы развития облигационного рынка в России

В ожидании «третьего эшелона»

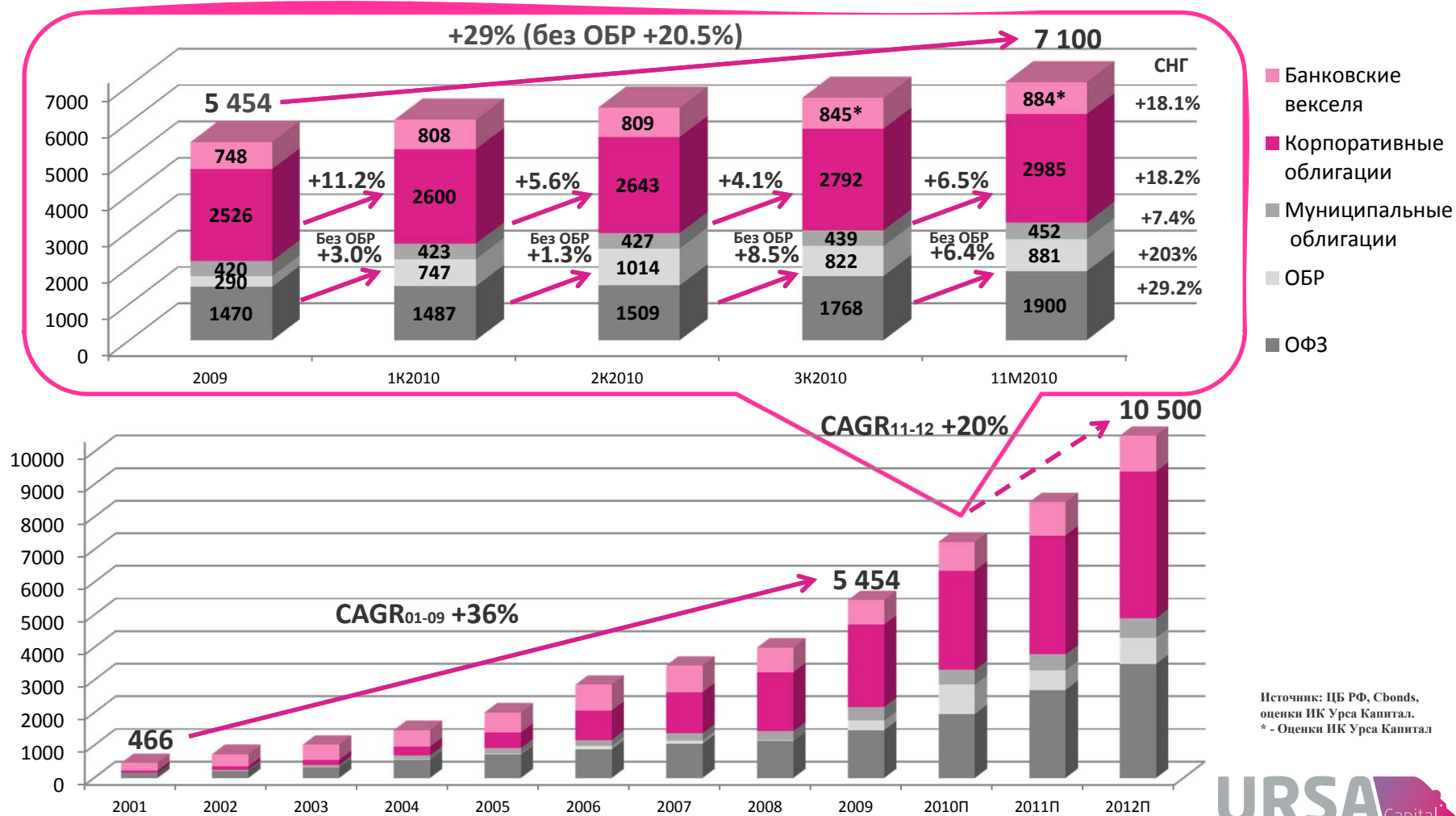
VIII Российский Облигационный конгресс
Санкт-Петербург, 9 — 10 декабря 2010 г.

Старший аналитик
Дмитрий Дорофеев

URSA  Capital

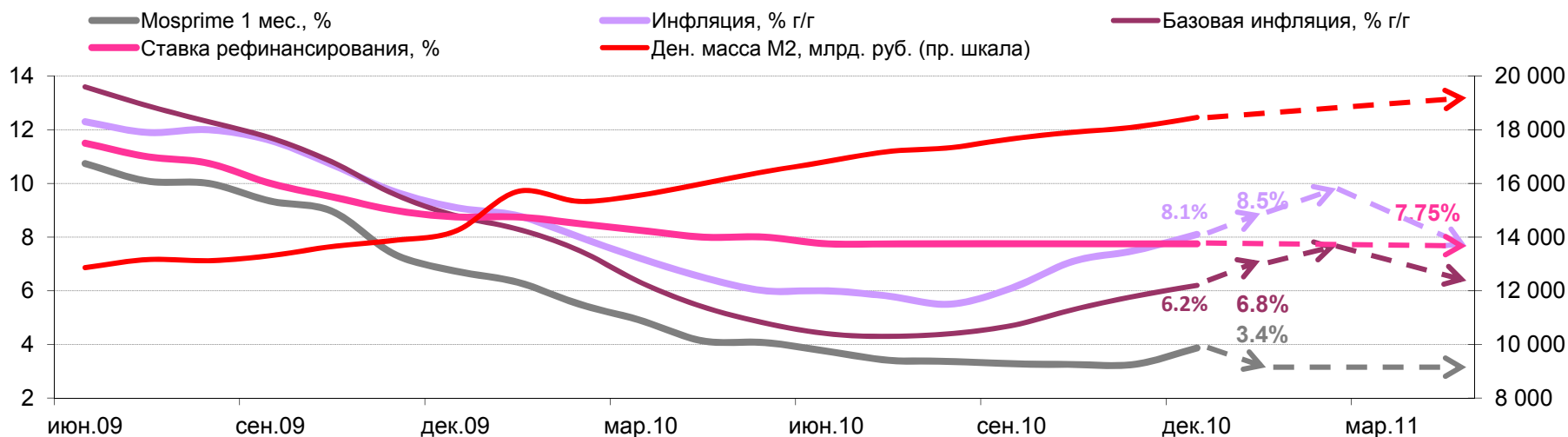
Рынок долга

Рынок долга 2009 — 2010 гг.

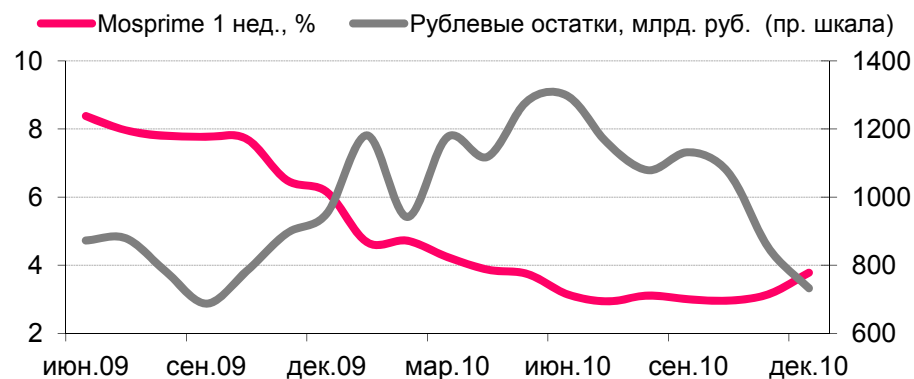


Денежный рынок

Денежный рынок 2009 — 2010 гг.



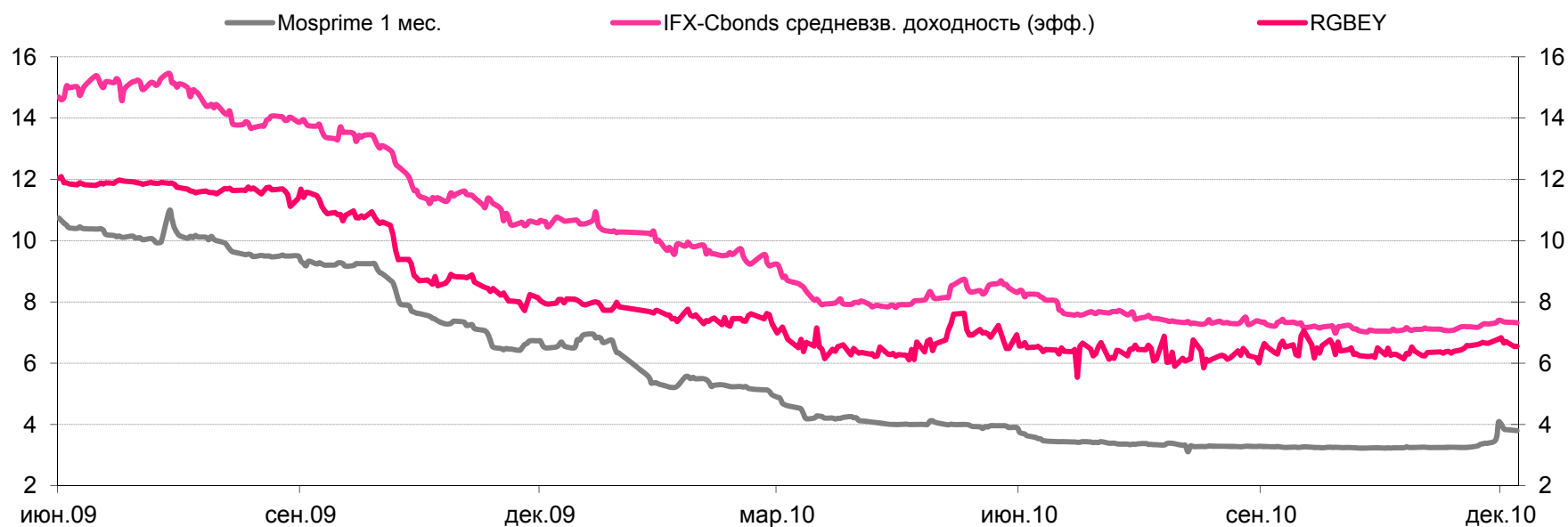
- Рост денежной массы будет способствовать сохранению ликвидности в банковской системе на высоком уровне, что будет удерживать ставки МБК на низком уровне, но долгосрочно может усилить инфляционное давление;
- Рост цен на продовольственные товары вызвал рост инфляции, но базовая инфляция пока находится на приемлемом уровне, в результате чего угроза повышения учетной ставки в ближайшие месяцы минимальна.



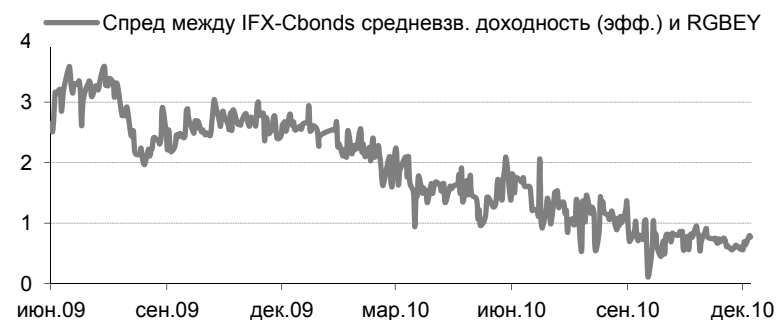
Источник: ЦБ РФ, оценки ИК Урса Капитал.

Процентные ставки

Динамика изменения доходностей 2009 — 2010 гг.



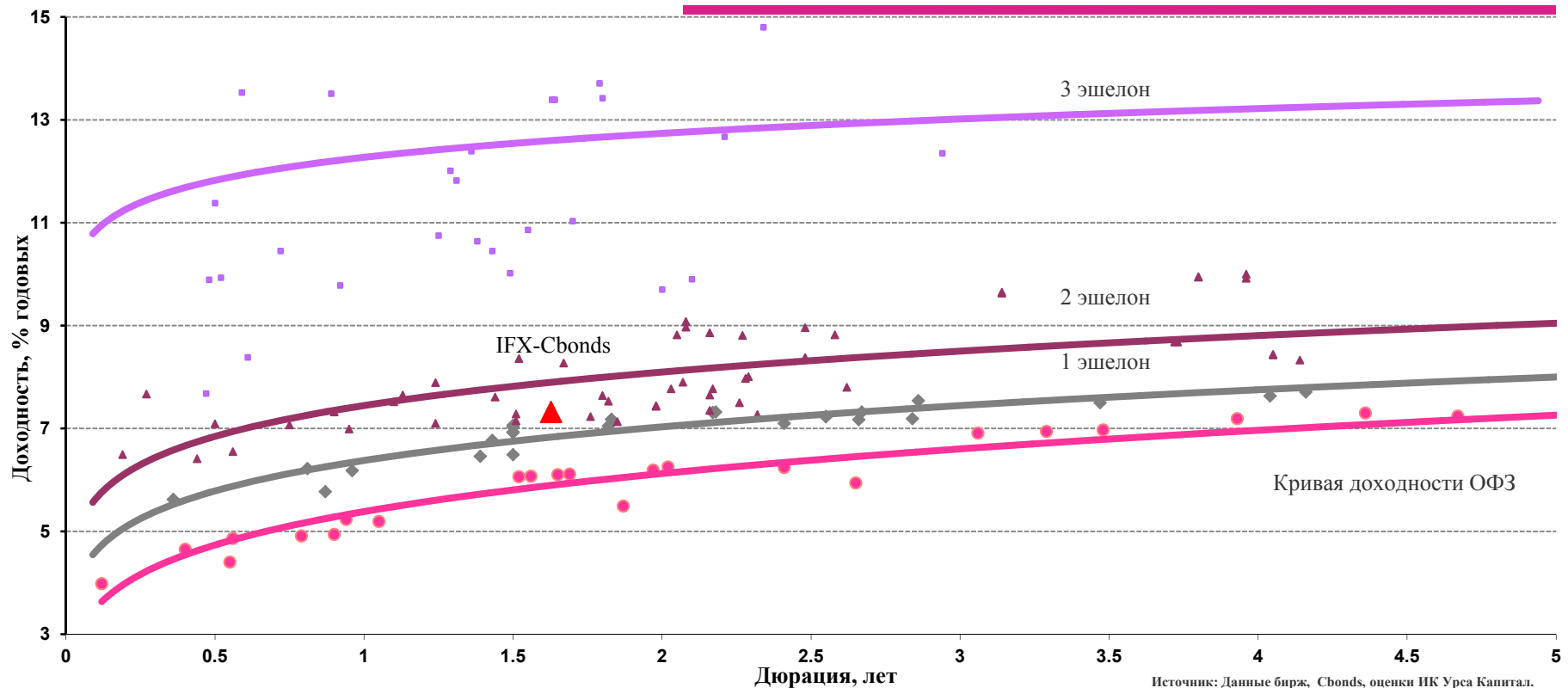
- Рост рублевой ликвидности и снижение ставок МБК привели к снижению доходности долговых инструментов;
- Рост «аппетитов» к риску у инвесторов привел к сокращению спредов между облигациями и кривой ОФЗ до 70 бп.



Источник: ЦБ РФ, Cbonds, оценки ИК Урса Капитал.

Процентные ставки

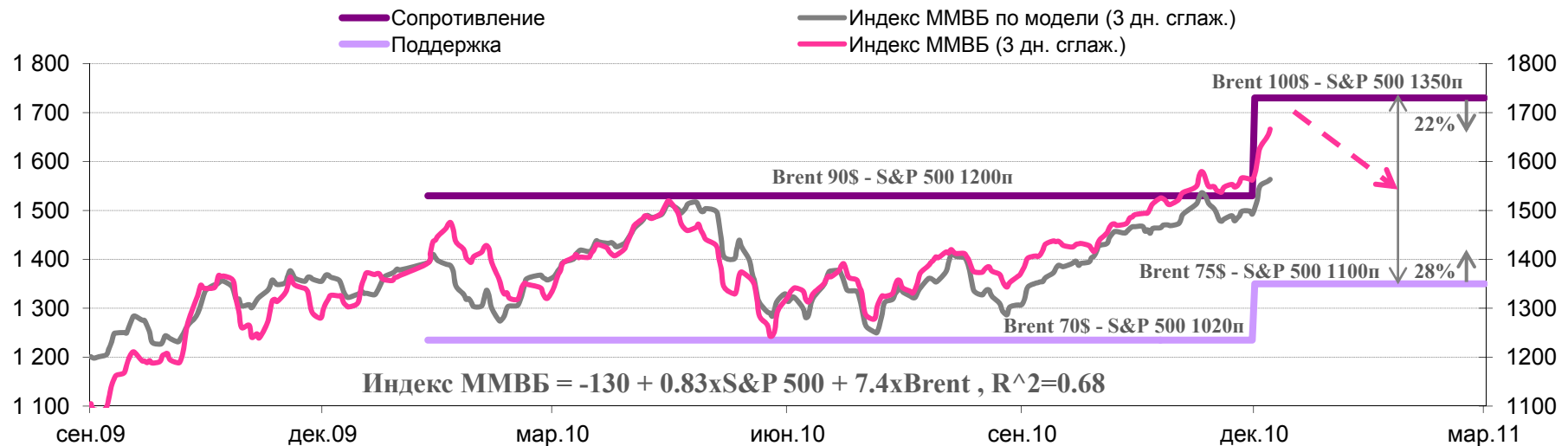
Текущие кривые доходностей



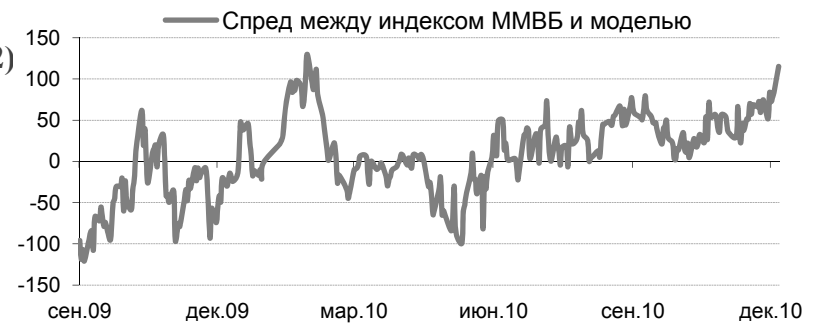
- Спред между кривой ОФЗ и 1 эшелоном – 100 бп, 2 эшелоном – 200 бп и 3 эшелоном – 450 бп;
- Потенциал снижения спредов в 1 и 2 эшелоне минимален;
- Грань между 1 и 2 эшелоном размыта;
- 3 эшелон наиболее перспективен – многие бумаги сохраняют потенциал снижения доходности.

Фондовый рынок

Фондовый рынок 2009 — 2010 гг.



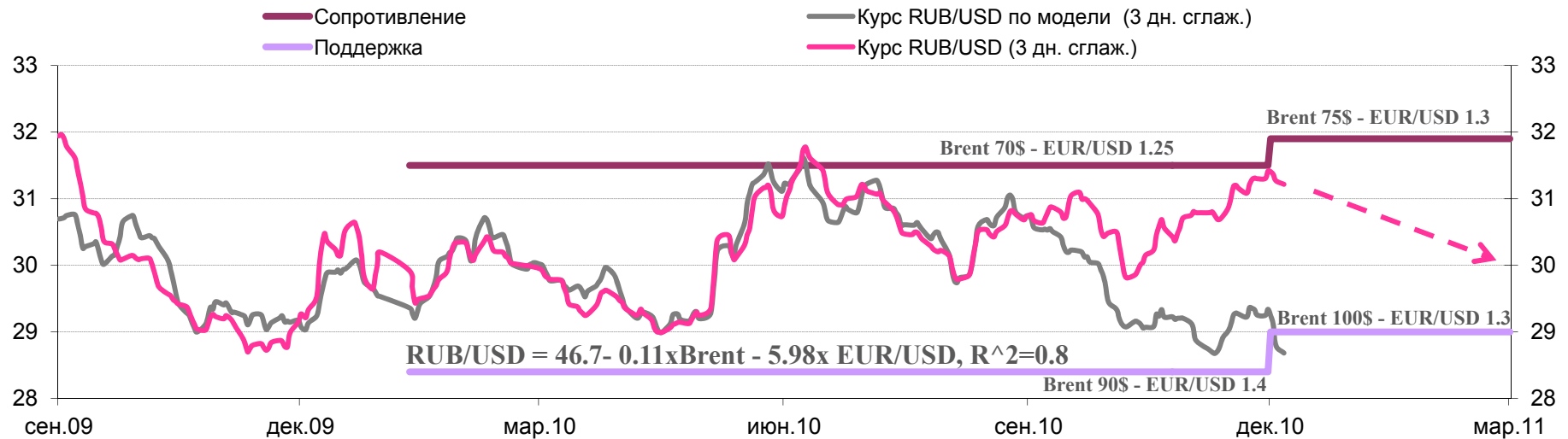
- Осенняя волна роста спровоцирована принятием программы (QE-2) по количественному смягчению ФРС в ноябре, размером \$0.6 трлн;
- Расширение программы ЕЦБ по покупке долгов периферийных стран еврозоны дополнительно стимулирует рост стоимости рискованных активов.



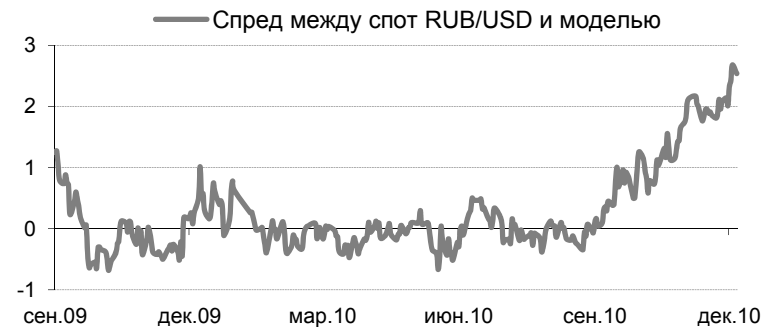
Источник: Данные бирж, оценки ИК Урса Капитал.

Валютный рынок

Валютный рынок 2009 — 2010 гг.



- С середины октября рубль, не смотря на позитивный внешний фон, демонстрировал тенденцию к ослаблению;
- Спред между спот RUB/USD и моделью достиг рекордного уровня в 2.6 руб.;
- С учетом разницы в процентных ставках и изменении макроэкономического фона мы повышаем целевой коридор колебаний по RUB/USD до диапазона 29.0 – 31.9.



Источник: Данные бирж, оценки ИК Урса Капитал.

Выводы

- Долговой рынок демонстрирует устойчивые темпы роста;
- Несмотря на рост инфляции, она находится на приемлемом уровне;
- Риск повышения учетной ставки до конца 1К2011 минимален;
- Продолжение роста ликвидности в мире будет и дальше способствовать сохранению ставок МБК на низком уровне;
- Ожидаемое укрепление рубля в 1К2011 привлечет дополнительный капитал на долговой рынок;
- Рост «аппетитов» к риску у инвесторов будет способствовать сокращению спредов между кривой ОФЗ и эмитентами 3 эшелона;
- Ставки доходности будут подвержены стандартной цикличности роста/падения в рамках бокового тренда по 1 и 2 эшелону и умеренно нисходящего тренда по 3 эшелону;
- Относительная стабильность на рынке сырьевых товаров приведет к отсутствию резких шоков изменения цен на фондовом и валютных рынках, в результате чего резкий отток капитала с долгового рынка будет маловероятен;
- К окончанию 2011 г. США могут столкнуться с необходимостью абсорбирования излишков ликвидности на рынках, что может привести к «схлопыванию пузырей». В результате чего возможно резкое расширение спредов на долговых рынках по срокам и эшелонам;
- Наличие надежных контрагентов, оперирующих в 3 эшелоне, будет являться основой сохранения и преумножения капитала в 2011 г.

Контактная информация

Дмитрий Дорофеев

Старший аналитик

тел.: +7 (495) 777-01-38 (доб. 107)

моб.: +7 (926) 199-55-91

e-mail: DDorofeev@ursacapital.ru

Роман Бернацкий

**Начальник управления бумаг с
фиксированной доходностью**

тел.: +7 (495) 777 01 38 (доб. 147)

моб.: +7 (916) 457-89-70

e-mail: RBernatskiy@ursacapital.ru

Константин Ковалев

**Начальник департамента долгового
финансирования**

тел.: +7 (495) 777 01 38 (доб. 140)

моб.: +7 (916) 550 18 15

e-mail: KKovalev@ursacapital.ru



115035, Российская Федерация,
г. Москва, Раушская набережная, д. 4/5, стр. 1
+7 (495) 777 01 38 | broker@ursacapital.ru
www.ursacapital.ru

Отказ от ответственности

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и ООО «Урса Капитал» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. ООО «Урса Капитал» не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако ООО «Урса Капитал» имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения ООО «Урса Капитал». ООО «Урса Капитал» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.