

Российский рынок облигаций

Ежедневный бюллетень инвестора

A'LEMAR
INVESTMENT GROUP

Взгляд на рынок

МАКРОЭКОНОМИКА

Число новостроек в США в июне выросло на 9.1% и составило 1,066 млн домов в годовом исчислении. В мае, согласно уточненным данным, количество новых домов равнялось 977 тыс., а не 975 тыс., как сообщалось ранее. Аналитики прогнозировали снижение показателя в прошлом месяце до 960 тыс. домов с объявленного ранее майского уровня. Повышение показателя обусловлено увеличением объемов строительства многоквартирных домов. Строительство домов на одну семью было минимальным за 17 лет. Рост числа дефолтов по ипотечным займам, увеличение ставок жилищного кредитования, вероятно, продолжат негативно сказываться на продажах домов в ближайшие месяцы, что будет удерживать компании от увеличения объемов строительства. Негативная ситуация на рынке жилья продолжит сдерживать рост американской экономики до конца 2008 г. Число разрешений на строительство жилья в июне увеличилось на 11.6% – до 1,091 млн. Экономисты ожидали снижения этого показателя на 1.3%. Количество разрешений свидетельствует о темпах строительства домов в ближайшем будущем. На долю жилых домов приходится более половины общего объема строительства в США. Ухудшение ситуации в этом секторе приводит, в частности, к снижению расходов на строительные материалы и предметы интерьера.

БАЗОВЫЕ АКТИВЫ

Ставки казначейских обязательств США продолжили рост, на фоне более радужной, чем ожидалось, отчетности JP Morgan. Более того, неожиданно хорошие данные по рынку недвижимости также снизили спрос на защитные активы. Однако опубликованные после закрытия торгов финансовые результаты ряда компаний сегодня могут привести к снижению ставок US-Treasuries.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Emerging Debt устоял от растущих ставок базовых активов. В то же время "аппетит" инвесторов к риску остается невысоким даже на фоне столь высоких кредитных спредов. Спред EMBI+ вчера сократился до 288 (-13) б.п. Котировки российских еврооблигаций продолжают консолидацию, несмотря на привлекательный уровень цен. Выпуск "Россия-30" снизился в цене до 112.30 п.п., а спред EMBI+ Russia составил 161 (-11) б.п.

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Повышения суверенного рейтинга РФ агентством Moody's оказалось недостаточным для активизации локального долгового рынка. Большинство котировок первого уровня остались на прежних уровнях. На следующей неделе первичный рынок возьмет "тайм аут", а основное внимание будет сосредоточено на денежном рынке.

	Value	1d chg net	Year min	Year max
--	-------	---------------	-------------	-------------

Долговой рынок

UST 10Y Yield	3.99 %	0.06	3.12	5.066
UST 2Y Yield	2.39 %	0.07	1.28	4.88
EMBI+ Gl. Spread	288 п.	-13	168	327
Russia'30 Price	112.31 п.	-0.17	108.3	116.1
EMBI Russia Spread	161 б.п.	-11	96	211
Cbonds RUX	108.94 п.	0.06	108.9	113.5
Cbonds MUNI	99.09 п.	0.18	98.9	105.4

Денежный рынок

Остатки на к/с в ЦБ	607.1 R bln	-13.1	383.3	964.3
Депозиты в ЦБ	525.9 R bln	28.9	66.5	1298
MIBOR 1d	3.62 %	-0.01	2.36	8.35
Libor USD 1M	2.46 %	0.00	2.38	5.82
Libor USD 3M	2.786 %	0.00	2.54	5.73
Libor USD 1Y	3.21 %	0.06	2.18	5.41

Валютный рынок

RUR/USD	23.22 руб.	0.07	23.15	25.89
RUR/EUR	36.84 руб.	0.00	34.56	37.29
EUR/USD	1.5863 \$	0.00	1.3426	1.599
NDF RUB/USD 1W	2.97 %	-4.50	-31.14	40.93
NDF RUB/USD 1M	3.07 %	0.16	-4.60	14.77

Сырьевой рынок

Нефть Urals	126.0 \$/бар	-4.7	65.9	142.5
Нефть Brent	129.9 \$/бар	4.1	67.9	145.7
Золото	962.3 \$/унц	4.9	652.0	1003.0
Никель	20775 \$/т	-375	20400	51600

Источник: Bloomberg

Макроэкономика

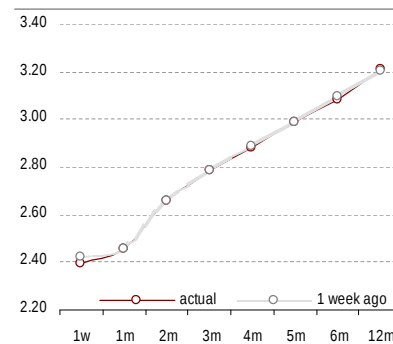
ЛИКВИДНОСТЬ И СТАВКИ

Показатель рублевой ликвидности сегодня утром составил 1.133.0 (+15.8) млрд руб. Структура ликвидности выглядит следующим образом: остатки на корсчетах снизились до 607.1 (-13.1) млрд руб., тогда как депозиты банков в ЦБ составили 525.9 (+28.9) млрд руб.

Конъюнктура денежного рынка остается благоприятной. Ставки на рынке МБК оставались невысокими. Однодневные кредиты в среднем обходились под 3-3.75%. Объем операций РЕПО ЦБ составил всего 0.6 млрд руб. Уже на следующей неделе пройдут значительные налоговые платежи: в понедельник – квартальный НДС, в пятницу – акцизы и НДСПИ. Вероятно, уже сегодня ряд участников предпочтет перечислить часть платежей по НДС. Мы ожидаем, что этот период пройдет довольно спокойно. Уровень рублевой ликвидности остается высоким.

Кривая ставок LIBOR (USD) сохранила прежний вид, лишь дальние ставки опустились в среднем на 2-5 б.п.: 1M LIBOR составляет 2.46%, 3M LIBOR – 2.79%, 12M LIBOR – 3.15%. Ставки российских NDF в краткосрочном сегменте остаются в пределах 3.5-5%, 12-месячная ставка составляет 5.26%.

Кривая ставок LIBOR (USD)



Источник: Bloomberg

Локальный долговой рынок

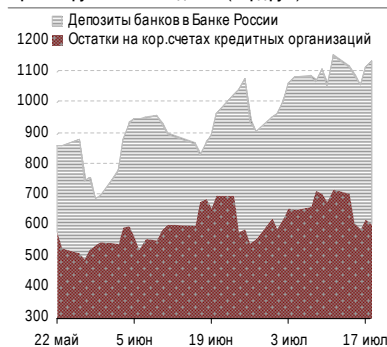
ИНВЕСТИЦИИ: ФОКУС НА ЛИКВИДНОСТЬ

Показав некоторое повышение активности после повышения суверенного рейтинга РФ агентством Moody's, локальный долговой рынок вновь сбавил обороты до минимума. Интерес отсутствует как в качественных, так и в высокодоходных выпусках.

Поводов для оптимизма на рублевом рынке пока не прослеживается. Рынок внешнего долга находится не в лучшей форме, тогда как внутренние факторы говорят в пользу роста доходностей. К рискам роста ставок на первичном рынке и возможного ужесточения процентной политики ЦБ РФ добавляется еще один фактор неопределенности: квартальные налоговые платежи. Уже в понедельник, 21 июля, пройдет уплата квартального НДС, а в пятницу предстоит уплата НДСПИ. Объем налогов довольно значителен, однако, учитывая текущий уровень рублевой ликвидности, крайне напряженной ситуации на денежном рынке они не спровоцируют.

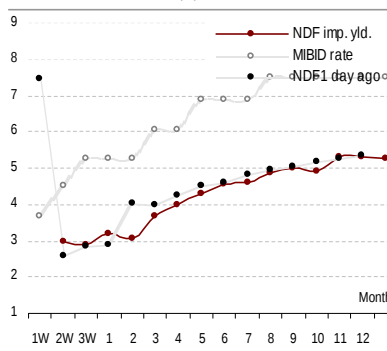
Владимир Евстифеев, vladimir.evstifeev@alemar.ru

Уровень рублевой ликвидности (млрд руб.)



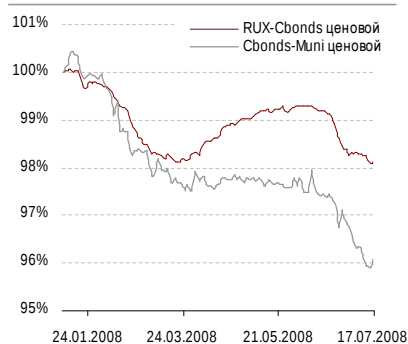
Источник: ЦБ РФ

NDF RUR/USD, MIBID rate (%)



Источник: Bloomberg

Нормализованные долговые индексы

Источник: www.Cbonds.ru

Руководство компании

Генеральный директор	Александр Лактионов
Старший Управляющий директор	Джошуа Ларсон

Аналитическое управление

Начальник управления	Василий Конузин, к.э.н.
Нефть и Газ / Нефтехимия	
Аналитик	Анна Знатнова
Энергетика	
Старший аналитик	Василий Конузин Виталий Домнич
Телекоммуникации	
Старший аналитик	Сергей Захаров
Машиностроение/ Металлургия	
Аналитик	Вадим Смирнов
Металлургия	
Старший аналитик	Виталий Домнич
Потребсектор	
Аналитик	Екатерина Стручкова
Долговые рынки	
Аналитик	Владимир Евстифеев
Отдел подготовки аналитических материалов	
Редактор	Мила Маслова

Контактная информация

Телефон	7 (495) 411 66 55
Факс	7 (495) 733 96 82
Интернет	http://www.alemar.ru
Аналитическое управление	
Телефон	(495) 411 66 55 (вн. 1731)
E-mail	research@alemar.ru
Операции с акциями	
Телефон	(495) 411 66 55 (вн. 1782)
E-mail	salesdesk@alemar.ru
Трейдера	
Телефон	(495) 411 66 55 (вн. 1782)
E-mail	tradingdesk@alemar.ru
Деривативы	
Телефон	(495) 411 66 55 (вн. 1787)
E-mail	derivatives@alemar.ru
Офис в Новосибирске	
Телефон	(383) 227 65 66
Факс	(383) 227 65 66
Офис в Красноярске	
Телефон	(391) 266 14 68
Факс	(391) 266 14 68

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, выданные ФСФР России ЗАО ИФК «Алемар»
 04.04..2002, N лицензии 177-05916-000100,
 04.04..2002, N лицензии 177-05929-001000,
 04.04..2002, N лицензии 177-05921-100000,
 04.04..2002, N лицензии 177-05926-010000,

ИФК «Алемар»

тел. +7 (495) 411-6655
 Россия, 117218, г. Москва, ул. Кржижановского д.14, корп.3,
 E-mail: research@alemar.ru
<http://www.alemar.ru>

При подготовке обзора использована информация агентств и компаний: «Интерфакс», РосБизнесКонсалтинг, Финмаркет, Bloomberg, BondsFINAM, компаний FXClub, FOREX times.

© 2003-2008 ИФК «Алемар». Все права защищены.

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Источники, используемые при написании данного отчета, ИФК «Алемар» рассматривает как достоверные, однако ИФК «Алемар», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность предоставляемой информации. Оценки и мнения, отраженные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков ИФК в отношении рассматриваемых в отчете ценных бумаг и эмитентов.

ИФК «Алемар», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ИФК «Алемар», его руководство и сотрудники не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами.

ИФК «Алемар» не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности.

Копирование и распространение информации, содержащейся в данном обзоре, возможно только с согласия ИФК «Алемар».