

Российский рынок облигаций

Ежедневный бюллетень инвестора

A'LEMAR
INVESTMENT GROUP

Взгляд на рынок

БАЗОВЫЕ АКТИВЫ

Кривая ставок казначейских обязательств США продолжает опускаться вслед за снижением американских фондовых индексов. Инфляционные ожидания устарились, а рынок закладывает вероятность повышения ставки ФРС на грядущем заседании лишь в 6%. К тому же доходности US-Treasuries во вторник достигли почти 5-месячного максимума, и сейчас мы наблюдаем коррекционное движение.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Внешний долг развивающихся стран коррелирует с динамикой базовых активов. Однако более агрессивное снижение доходностей US Treasuries приводит к расширению кредитных спрэдов EM. Средний спред EMBI+ в среду расширился до 251 (+5) б.п. Российские еврооблигации выглядят уверенно. Выпуск "Россия-30" прибавил в цене еще полфигуры – до 113.85 п.п., однако его спред к UST 10Y увеличился до 137 (+4) б.п.

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

День на локальном долговом рынке прошел довольно тихо. Перелом негативного тренда во вторник способствовал распространению точечного спроса на высокодоходные облигации, тогда как выпуски первого эшелона все еще находятся в зоне риска.

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

Долговой рынок

UST 10Y Yield	4.13 %	-0.07	3.12	5.202
UST 2Y Yield	2.79 %	-0.06	1.28	5.02
EMBI+ Gl. Spread	251 п.	5	151	327
Russia'30 Price	113.85 п.	0.52	108.3	116.1
EMBI Russia Spread	137 б.п.	4	90	211
Cbonds RUX	110.12 п.	0.00	108.9	113.5
Cbonds MUNI	100.48 п.	-0.03	100.5	105.4

Денежный рынок

Остатки на к/с в ЦБ*	655.1 R bln	-33.3	383.3	964.3
Депозиты в ЦБ*	240.2 R bln	57.1	66.5	1298
MIBOR 1d	4.35 %	0.03	2.36	8.35
Libor USD 1M	2.48 %	0.00	2.38	5.82
Libor USD 3M	2.803 %	-0.01	2.54	5.73
Libor USD 1Y	3.58 %	-0.02	2.18	5.47

Валютный рынок

RUR/USD	23.63 руб.	-0.02	23.32	25.96
RUR/EUR	36.74 руб.	0.16	34.56	37.29
EUR/USD	1.5535 \$	0.02	1.3389	1.599
NDF RUB/USD 1W	4.03 %	0.04	-31.14	40.93
NDF RUB/USD 1M	4.22 %	0.26	-4.60	14.77

Сырьевой рынок

Нефть Urals	130.9 \$/бар	3.5	65.8	132.6
Нефть Brent	135.5 \$/бар	3.6	67.9	136.5
Золото	893.2 \$/унц	-1.2	640.9	1003.0
Никель	23000 \$/т	-1195	19250	51600

Источник: Bloomberg

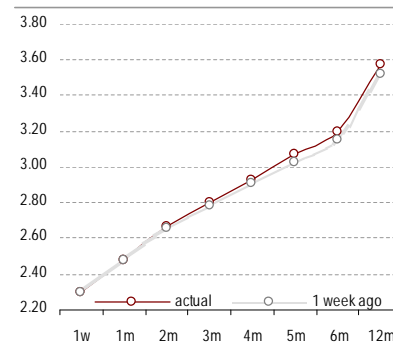
Макроэкономика

ЛИКВИДНОСТЬ И СТАВКИ

Показатель рублевой ликвидности сегодня утром составил 895.3 (+23.8) млрд руб. Структура ликвидности выглядит следующим образом: остатки на корсчетах снизились до 655.1 (-33.3) млрд руб., тогда как депозиты банков в ЦБ составили 240.2 (+57.1) млрд руб. Ставки денежного рынка снизились после прошедшей в начале недели уплаты налогов, однако остаются немного завышенными. Однодневные МБК обходятся под 3.75-4.25%. Объем операций аукционного РЕПО ЦБ сократился до 2.3 млрд руб. Следующие налоговые платежи пройдут на будущей неделе, что позволит денежному рынку восстановить благоприятную конъюнктуру.

Кривая ставок LIBOR (USD) продолжает опускаться в долгосрочном сегменте.: 1M LIBOR составляет 2.48%, 3M LIBOR – 2.80%, 12M LIBOR – 3.58%. Ставки российских NDF в краткосрочном сегменте остаются в пределах 4-5%, 12-месячная ставка составляет 5.63 (-0.07) п.п.

Кривая ставок LIBOR (USD)



Источник: Bloomberg

Локальный долговой рынок

ИНВЕСТИЦИИ: ФОКУС НА ЛИКВИДНОСТЬ

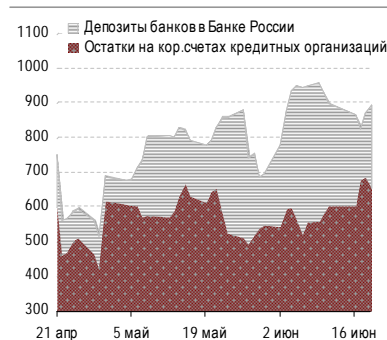
Негативные настроения на локальном долговом рынке окончились, однако инвесторы не готовы совершать покупки в текущих условиях. Конъюнктура денежного рынка остается стабильной: показатель рублевой ликвидности растет, ставки МБК снижаются. Однако ожидания по денежному рынку в среднесрочной перспективе омрачены грядущими квартальными платежами налогов. Более того, риторика высказываний представителей ЦБ изменчива, что создает неопределенность со стороны действий регулятора.

Вчера снижение в выпусках первого уровня приостановилось, однако ряд "фишек" продолжил сползать вниз в ценах. На наш взгляд, усугубляют картину планы компаний по выходу на рынок с новыми займами. Именно премии к вторичному рынку при размещении новых эмиссий создают угрозу для держателей облигаций. К тому же агрессивная стратегия заимствований на рынке рублевого долга, ввиду ограниченности внешних источников фондирования, заставляет эмитентов предоставлять еще большие премии.

Сегодня на первичном рынке пройдут размещения финансового сектора. Банки "Ренессанс Капитал" и "НОМОС" предложат инвесторам выпуски на 4 и 3 млрд руб. соответственно. Согласно ориентировкам организаторов (13.25-13.75%), более щедрым для инвесторов может стать выпуск "КБ "Ренессанс Капитал". Премия доходности к вторичному рынку облигаций эмитента при размещении по нижней границе диапазона составит порядка 90 б.п. Ориентир по размещению НОМОСа составляет 9.50-9.75%, что лишь на 30-35 б.п. выше текущих выпусков эмитента.

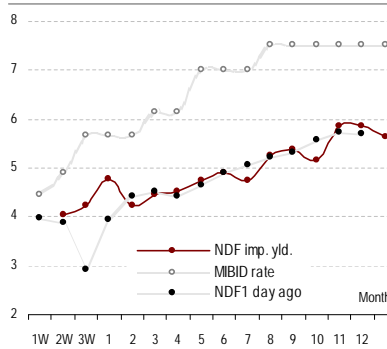
Владимир Евстифеев, vladimir.evstifeev@alemar.ru

Уровень рублевой ликвидности (млрд руб.)



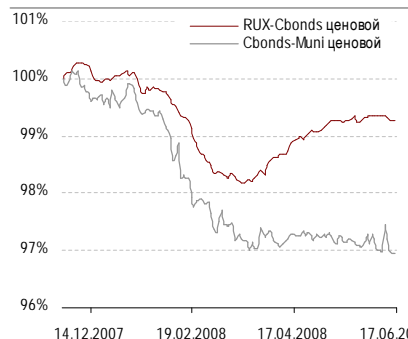
Источник: ЦБ РФ

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 абсолютные 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».