

Российский рынок облигаций

Ежедневный бюллетень инвестора

A'LEMAR
INVESTMENT GROUP

Взгляд на рынок

МАКРОЭКОНОМИКА

Цены производителей в США (индекс PPI) в июле выросли на 1.2% относительно предыдущего месяца. Эксперты прогнозировали повышение на 0.6%. В июне этот показатель увеличился на 1.8%. Рост цен по сравнению с июлем 2007 г. составил 9.8% против ожидавшихся 9.3%. В июне повышение составляло 9.2%. Цены производителей увеличиваются уже семь месяцев подряд. Увеличение цен производителей без учета стоимости топлива и продуктов питания (индекс Core PPI) в прошлом месяце составило 0.7% относительно июня, а по сравнению с июлем 2007 г. – 3.5%. Аналитики прогнозировали увеличение этих показателей соответственно на 0.2% и 3.2%.

БАЗОВЫЕ АКТИВЫ

Ставки казначейских обязательств игнорировали предположения об очередных убытках в финансовом секторе США, сосредоточив внимание на данных по инфляции. Так, индексы цен производителей в июле увеличились до максимумов с 1981 г. И вдвое превысили среднерыночные ожидания. На этом фоне доходности US-Treasuries смотрят вниз и, вполне вероятно, продолжат снижение.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Котировки суверенного долга ЕМ остаются без значимых изменений, а кредитные спрэды движутся вслед за изменением ставок базовых активов. Исключение составляет Россия. Риски применения санкций за военные действия в Грузии уже оказывают давление на инвесторов. Вывод капитала продолжился, в том числе с рынка еврооблигаций. Выпуск "Россия-30" снизился в цене до 111.80 п.п., а сегодня утром торгуется еще на 0.1 п.п. ниже. Спрэд к UST-10Y расширился до 187 (+3) б.п.

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Негативная ситуация на внешнем рынке долга и на фондовом рынке соответствующим образом отразилась на котировках рублевого долга. В такой ситуации слабая активность рынка смогла минимизировать потери. Денежный рынок остается не в лучшей форме, а если учесть отток капитала нерезидентов, то и ожидать улучшения конъюнктуры не стоит.

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

Долговой рынок

UST 10Y Yield	3.88 %	0.02	3.12	4.68
UST 2Y Yield	2.30 %	-0.03	1.28	4.31
EMBI+ GI Spread	302 п.	-1	242	327
Russia'30 Price	111.81 п.	-0.32	108.3	116.1
EMBI Russia Spread	192 б.п.	0	132	211
Cbonds RUX	108.05 п.	-0.04	108.1	111.0
Cbonds MUNI	95.86 п.	-0.36	95.9	103.5

Денежный рынок

Остатки на к/с в ЦБ	659.3 R bln	26.8	425.1	964.3
Депозиты в ЦБ	106.2 R bln	1.1	69.6	559.5
MIBOR 1d	5.29 %	-0.03	2.36	6.77
Libor USD 1M	2.47 %	0.00	2.38	4.37
Libor USD 3M	2.81 %	0.00	2.54	4.44
Libor USD 1Y	3.24 %	-0.02	2.18	3.86

Валютный рынок

RUR/USD	24.47 руб.	-0.08	23.16	24.79
RUR/EUR	36.162 руб.	0.08	35.77	37.29
EUR/USD	1.4776 \$	0.0089	1.4454	1.5991
NDF RUB/USD 1W	6.76 %	2.03	-31.14	40.93
NDF RUB/USD 1M	5.86 %	-0.22	-4.60	14.77

Сырьевой рынок

Нефть Urals	109.9 \$/бар	1.5	66.0	142.5
Нефть Brent	111.6 \$/бар	-1.3	67.9	145.7
Золото	817.0 \$/унц.	2.8	657.3	1003.0
Никель	19395 \$/т	-1345	17600	51600

Источник: Bloomberg

Макроэкономика

ЦЕНЫ ПРОИЗВОДИТЕЛЕЙ США

Инфляция в производственном секторе США достигла уровней 1981 г. Резкий рост цен в прошлом месяце отражает увеличение стоимости энергоносителей. В июле цены на нефть обновили свои исторические максимумы, что и стало причиной роста цен не только в США, но и в глобальном масштабе. Сейчас цены на нефть, равно как и на большинство commodities, показывают снижение. Это позволяет надеяться, на то, что пиковое значение инфляции уже пройдено в прошедшем месяце и в дальнейшем мы увидим замедление ценового давления.

Тем не менее, сейчас экономика США находится не в лучшей форме: признаков восстановления не прослеживается, тогда как инфляция бьет многолетние максимумы. Так, число новостроек в США в июле упало на 11% и составило 965 тыс. домов в годовом исчислении, что является минимумом за 17 лет. В июне, согласно уточненным данным, количество новых домов равнялось 1.084 млн, а не 1.066 млн, как сообщалось ранее. Аналитики прогнозировали снижение показателя в прошлом месяце до 960 тыс. домов с объявленного ранее июньского уровня. Число разрешений на строительство жилья в июле сократилось на 18% – до 937 тыс. Экономисты ожидали снижения этого показателя до 970 тыс. 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.

Данные Министерства торговли показывают, что ужесточение условий кредитования, рост кредитных расходов и рекордное количество лишений прав собственности на жилье продолжают негативно влиять на продажи жилья и вынуждают строительные компании сокращать строительство. Кризис кредитного рынка и рынка жилья и рост безработицы могут продолжить ослабление темпов роста экономики до конца текущего года и в 2009 г.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Показатель рублевой ликвидности сегодня утром составил 765.5 (+27.9) млрд руб. Структура ликвидности выглядит следующим образом: остатки на корсчетах выросли до 659.3 (+26.8) млрд руб., тогда как депозиты банков в ЦБ составили 106.2 (+1.1) млрд руб.

Ситуация на денежном рынке остается напряженной. Ставки МБК остаются на уровнях 5-6% по однодневным кредитам, равно как и объемы рефинансирования в ЦБ также солидны. Операций РЕПО ЦБ вчера было заключено на сумму 54.5 млрд руб., что лишь немногим ниже уровня понедельника. В пятницу нас ожидают налоговые платежи, поэтому рассчитывать на улучшение конъюнктуры пока не стоит.

Кривая ставок LIBOR (USD) сохранила прежний вид: 1M LIBOR составляет 2.47%, 3M LIBOR – 2.81%, 12M LIBOR – 3.24%. Ставки российских NDF в краткосрочном сегменте остаются высокими, 12-месячная ставка составляет 6.07%.

Локальный долговой рынок

ИНВЕСТИЦИИ: ФОКУС НА ЛИКВИДНОСТЬ

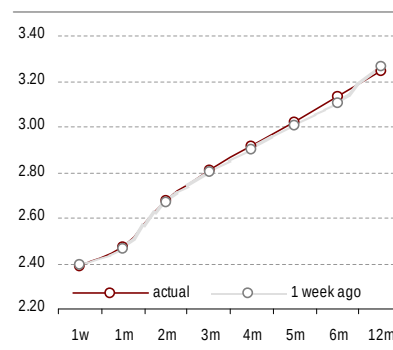
Негативная ситуация на внешнем рынке долга и на фондовом рынке соответствующим образом отразилась на котировках рублевого долга. В такой ситуации слабая активность рынка смогла минимизировать потери. Денежный рынок остается не в лучшей форме, а если учесть отток капитала нерезидентов, то и ожидать улучшения конъюнктуры не стоит.

Аутсайдерами дня вчера стали выпуски ЛУКОЙла. Наибольшее снижение наблюдалось в выпуске второй серии, где цена опустилась на 0.5 п.п. На рынке акций бумаги ЛУКОЙла также оказались в лидерах по ценовому снижению. Помимо общей негативной конъюнктуры рынков и выводом капитала, связать более сильное давление на котировки компании можно с негативными сообщениями. Премьер РФ поручил ФАС провести аналогичное металлургам расследование в отношении нефтяников. На этом фоне ЛУКОЙл выглядит менее защищенным с точки зрения политических рисков.

Сегодня пройдет размещение ОФЗ 26201 и 46020 объемом 16 млрд руб. Наибольшее внимание стоит оказать дальнему выпуску (46020), поскольку его цена снизилась до 88 п.п. Тем не менее, приобретение данного выпуска если и будет интересно, то узкому кругу инвесторов и спекулянтов.

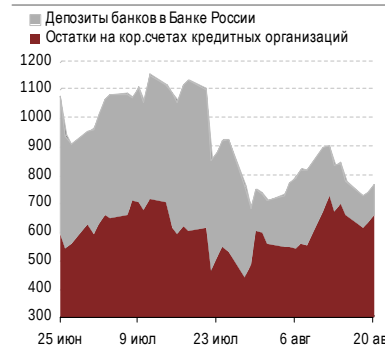
Владимир Евстифеев, vladimir.evstifeev@alemar.ru

Кривая ставок LIBOR (USD)



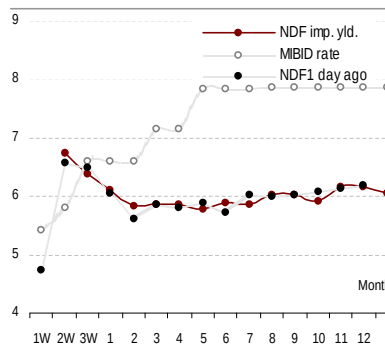
Источник: Bloomberg

Уровень рублевой ликвидности (млрд руб.)



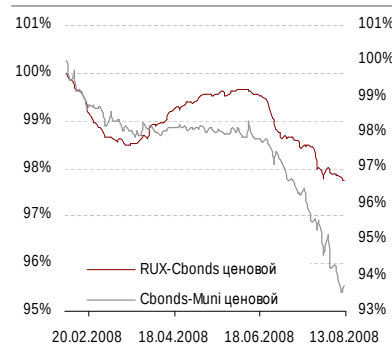
Источник: ЦБ РФ

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».