

Российский рынок облигаций

Ежедневный бюллетень инвестора

A'LEMAR
INVESTMENT GROUP

Взгляд на рынок

МАКРОЭКОНОМИКА

Индекс опережающих экономических показателей США, рассчитываемый исследовательской организацией Conference Board, в июне упал на 0.7%, что является рекордным снижением с августа 2007 г. Эксперты прогнозировали снижение всего на 0.2%. Согласно пересмотренным данным, в июне показатель не изменился, однако ранее сообщалось о его снижении на 0.1%.

БАЗОВЫЕ АКТИВЫ

Ставки казначейских обязательств США устремились вверх от уровней 5-недельных минимумов на фоне роста инфляционных опасений. Ралли в commodities, которое мы наблюдали вчера, может продлиться и в перспективе нескольких дней, что добавляет неопределенности рынку US-Treasuries. Так же сегодня выступит глава ФРС Бернанке: он поделится планами по мерам, направленным на поддержание стабильности на финансовых рынках.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Котировки суверенного долга EM остаются без видимых изменений. Сезонный спад активности приводит к изменению спрэдов за счет движений ставок базовых активов. Вчера средний спред EMBI+ сократился до 303 (-3) б.п. Российские еврооблигации стабильны, однако стремительный скачок цен на нефть так и не привел к ценовым сдвигам: цена выпуска "Россия-30" стабилизировалась на 112-й фигуре при спреде к UST 10Y на уровне 185 б.п.

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Рынок рублевого долга остается с пессимистичными настроениями. Котировки бумаг первого уровня снижаются на негативных ожиданиях по денежному рынку, а также насыщенному в среднесрочной перспективе календарю первичных размещений.

	Value	1d chg net	Year min	Year max
Долговой рынок				
UST 10Y Yield	3.88 %	0.03	3.12	4.68
UST 2Y Yield	2.31 %	0.06	1.28	4.31
EMBI+ Gl. Spread	303 п.	-3	242	327
Russia'30 Price	111.81 п.	-0.32	108.3	116.1
EMBI Russia Spread	192 б.п.	-2	132	211
Cbonds RUX	107.78 п.	-0.16	107.8	110.8
Cbonds MUNI	96.15 п.	0.15	95.9	103.1
Денежный рынок				
Остатки на к/с в ЦБ	649.2 R bln	-31.1	425.1	964.3
Депозиты в ЦБ	92.9 R bln	1.3	69.6	559.5
MIBOR 1d	5.38 %	0.12	2.36	6.77
Libor USD 1M	2.47 %	0.03	2.38	4.32
Libor USD 3M	2.81 %	0.00	2.54	4.38
Libor USD 1Y	3.17 %	-0.06	2.18	3.81
Валютный рынок				
RUR/USD	24.29 руб.	-0.11	23.16	24.79
RUR/EUR	36.183 руб.	0.22	35.77	37.29
EUR/USD	1.4899 \$	0.0205	1.4454	1.5991
NDF RUB/USD 1W	6.36 %	0.03	-31.14	40.93
NDF RUB/USD 1M	6.36 %	0.07	-4.60	14.77
Сырьевой рынок				
Нефть Urals	115.3 \$/бар	4.1	68.0	142.5
Нефть Brent	119.2 \$/бар	-0.7	67.9	145.7
Золото	837.2 \$/унц.	0.2	660.4	1003.0
Никель	21495 \$/т	-1570	17600	51600

Источник: Bloomberg

Макроэкономика

LEADING INDICATORS США

Опубликованные данные укрепляют опасения относительно ухудшения ситуации в экономике страны. Наихудший спад на рынке жилья за четверть века, растущая безработица и сокращение доступа к кредитованию усиливают риски того, что потребители уменьшат расходы до конца текущего года. Это может вызвать остановку экономического роста, поскольку на долю затрат американцев приходится основная часть ВВП США.

Индекс Conference Board показывает ожидаемое развитие экономики страны в ближайшие 3-6 месяцев. Он рассчитывается на основе десяти основных экономических показателей, семь из которых известны еще до публикации индикатора. Пять из десяти, входящих в индекс показателей, снизились в июле. За последние шесть месяцев индекс опережающих показателей Conference Board упал на 1.8% в годовом исчислении. Снижение в районе 4-4.5% свидетельствует о неизбежности рецессии.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Показатель рублевой ликвидности сегодня утром составил 742.1 (-29.8) млрд руб. Структура ликвидности выглядит следующим образом: остатки на корсчетах снизились до 649.2 (-31.1) млрд руб., тогда как депозиты банков в ЦБ составили 92.9 (+1.3) млрд руб.

Ситуация на денежном рынке вчера немного улучшилась. И, хотя ставки МБК остаются на уровнях 5-5.5% по однодневным кредитам, объемы рефинансирования в ЦБ сокращаются. Операций РЕПО ЦБ вчера было заключено на сумму 6.7 млрд руб. против 34.5 млрд руб. в среду. Сегодня 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 – 3.17%. Ставки российских NDF в краткосрочном сегменте остаются высокими, 12-месячная ставка составляет 5.75%.

Локальный долговой рынок

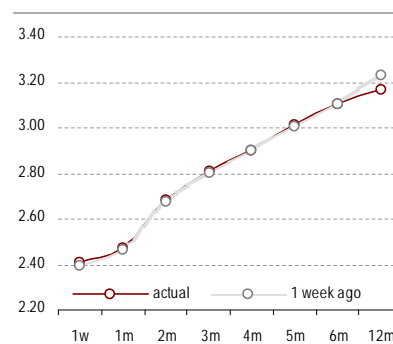
ИНВЕСТИЦИИ: ФОКУС НА ЛИКВИДНОСТЬ

Ситуация на локальном долговом рынке развивается в привычном ключе: ставки выпусков первого уровня продолжают подниматься, а интерес к более доходным облигациям практически отсутствует. Низкая активность рынка обусловлена не только сезонным снижением, но и отсутствием идей у инвесторов.

Переоценка обращающихся выпусков с прицелом на первичный рынок продолжается во всех секторах рынка. Пока эмитенты готовы платить, стабилизации рынка ожидать не стоит. Рост ставок во всех эшелонах выглядит существенным. Эмитенты, фондирование для которых на внешних рынках стало проблематичным или вовсе недоступным, могут еще более агрессивно повышать привлекательность займов. Курс на ужесточении политики ЦБ РФ только подогревает негативные настроения вокруг первичного рынка.

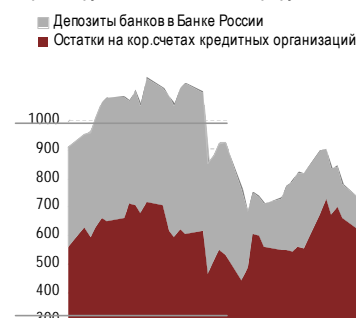
Владимир Евстифеев, vladimir.evstifeev@alemar.ru

Кривая ставок LIBOR (USD)



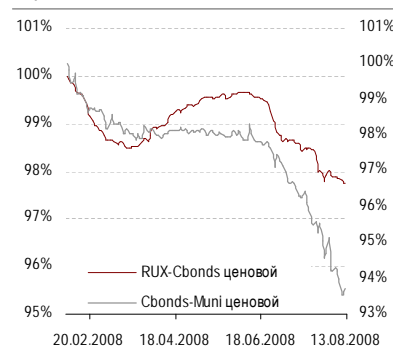
Источник: Bloomberg

Уровень рублевой ликвидности (млрд руб.)



Источник: ЦБ РФ

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».