

Российский рынок облигаций

Ежедневный бюллетень инвестора

A'LEMAR
INVESTMENT GROUP

Взгляд на рынок

МАКРОЭКОНОМИКА

Заказы на товары длительного пользования в США в июле неожиданно выросли. Увеличение составило 1.3%. В то же время аналитики не прогнозировали изменения показателя. Заказы без учета транспортного оборудования в прошлом месяце выросли на 0.7%, тогда как эксперты ожидали снижения на аналогичную величину. Согласно уточненным данным, в июне увеличение заказов в целом составило 1.3% (ранее сообщалось о повышении на 0.8%), без учета транспортного оборудования – 2.4% (2%).

БАЗОВЫЕ АКТИВЫ

Ставки казначейских обязательств США остаются неизменными в преддверии публикации данных по ВВП и расходам на личное потребление (вторая оценка) за II квартал 2008 г. Вчера проходил аукцион по 2-летним обязательствам рекордным объемом \$32 млрд, спрос на который оказался довольно слабым: показатель bid/cover составил 2.18x, тогда как на предыдущем аукционе показатель спроса составлял 2.42x. Сегодня пройдет аукцион по 5-летним US-Treasuries.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Рынок Emerging Debt вчера немного воспрял духом, причиной чему стали как ослабление беспокойства в финансовом секторе США, так и более сильные, чем ожидалось, данные по заказам на товары длительного пользования. Российский рынок еврооблигаций не стал исключением, инвесторы обратили внимание на низкую стоимость выпуска "Россия-30", доведя его цену чуть выше 112 фигуры.

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

На рынке рублевого долга продажи иссякают, однако напряженность по-прежнему сохраняется. Денежный рынок готовится к последней в августе выплате по налогу на прибыль, между тем конъюнктура остается негативной.

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

Долговой рынок

UST 10Y Yield	3.77 %	-0.01	3.12	4.68
UST 2Y Yield	2.28 %	-0.05	1.28	4.24
EMBI+ Gl. Spread	310 п.	1	242	327
Russia'30 Price	112.13 п.	0.34	108.3	116.1
EMBI Russia Spread	204 б.п.	4	132	211
Cbonds RUX	107.25 п.	-0.11	107.2	110.8
Cbonds MUNI	94.55 п.	0.25	94.3	103.1

Денежный рынок

Остатки на к/с в ЦБ	578.4 R bln	33.2	425.1	964.3
Депозиты в ЦБ	81.1 R bln	3.9	69.6	559.5
MIBOR 1d	6.34 %	0.13	2.36	6.77
Libor USD 1M	2.47 %	0.01	2.38	3.99
Libor USD 3M	2.81 %	0.00	2.54	3.95
Libor USD 1Y	3.23 %	0.01	2.18	3.68

Валютный рынок

RUR/USD	24.61 руб.	-0.05	23.16	24.79
RUR/EUR	36.25 руб.	0.11	35.77	37.29
EUR/USD	1.4727 \$	-0.0066	1.4454	1.599
NDF RUB/USD 1W	7.70 %	-0.32	-31.14	40.93
NDF RUB/USD 1M	7.25 %	-0.22	-4.60	14.77

Сырьевой рынок

Нефть Urals	111.4 \$/бар	1.7	69.8	142.5
Нефть Brent	114.0 \$/бар	-0.5	69.5	145.7
Золото	833.7 \$/унц	6.8	665.3	1003.0
Никель	21000 \$/т	-970	17600	51600

Источник: Bloomberg

Макроэкономика

DURABLE GOODS

Спрос на гражданское оборудование без учета самолетов, показывающий будущие бизнес-инвестиции, в июле вырос на 2.6%. Заказы на транспортное оборудования увеличились на 3.1% благодаря скачку спроса на самолеты на 28%. Заказы на автомобили выросли на 1.2%. К товарам длительного пользования относится продукция, срок пользования которой составляет не менее трех лет.

Данные подтверждают, что сохраняющийся высоким зарубежный спрос на американские товары оказывает поддержку производственному сектору. Сокращение внутреннего потребления в США не позволяет производителям США повышать внутренние цены на товары. Более того, сжатие ликвидности в финансовом секторе США значительно ограничила инвестиции в отрасль. В то же время компании пока держатся на плаву благодаря высокому спросу со стороны европейских и, особенно, азиатских стран. Напомним, что первая оценка ВВП за II квартал текущего года (+1.9%) была положительной в основном благодаря росту экспорта. Сегодня будет публиковаться вторая оценка ВВП, прогноз по которой значительно превышает предыдущее значение (+2.7%).

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Показатель рублевой ликвидности сегодня утром составил 659.5 (+37.1) млрд руб. Структура ликвидности выглядит следующим образом: остатки на корсчетах выросли до 578.2 (+33.2) млрд руб., тогда как депозиты банков в ЦБ составили 81.1 (+3.9) млрд руб.

Ставки МБК вчера составляли 6-7% по однодневным кредитам. Объемы рефинансирования в ЦБ вновь повысились. Операций РЕПО ЦБ вчера было заключено на сумму 49.8 млрд руб. против 28.4 млрд руб. во вторник. На текущей неделе нас ожидает еще одна крупная налоговая выплата: сегодня пройдут платежи по налогу на прибыль. Текущего уровня рублевой ликвидности и "запаса" по операциям РЕПО ЦБ РФ достаточно для нормального прохождения через налоговый период августа, однако ставки МБК могут вырасти свыше 7-7.5%.

Кривая ставок LIBOR USD сохраняет прежний вид: 1М составляет 2.47%, 3М – 2.81%, 12М -3.21%. Ставки российских NDF в краткосрочном сегменте остаются высокими, 12-месячная ставка составляет 6.53%.

Локальный долговой рынок

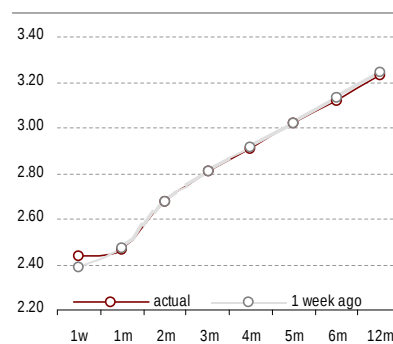
ИНВЕСТИЦИИ: ФОКУС НА ЛИКВИДНОСТЬ

Видимо, рынок рублевого долга просто устал от затяжного снижения котировок. Отсутствие активности на рынке, даже до не давних пор в ликвидных выпусках первого уровня, позволяет предположить, что те инвесторы, которым хватило сил закрыть позиции по текущим ценам, сделали это. В частности, вчера большинство выпусков первого уровня в среду начали консолидацию. Надолго ли? Сегодня нас ожидает уплата по налогу на прибыль, которая может снизить показатель рублевой ликвидности на 150-180 млрд руб. и вызвать кратковременный всплеск ставок МБК свыше 7%. Динамика рублевых NDF это только подтверждает.

На наш взгляд, нынешнее движение на рынке можно охарактеризовать как закрытие позиций теми инвесторами, для кого убытки на рынке стали огромными при одновременном бездействии остальных участников рынка. Торговые идеи, даже на краткосрочный период, отсутствуют, а их появление вряд ли возможно в перспективе 2-3 недель.

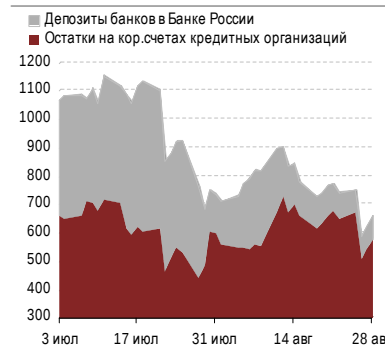
Владимир Евстифеев, vladimir.evstifeev@alemar.ru

Кривая ставок LIBOR (USD)



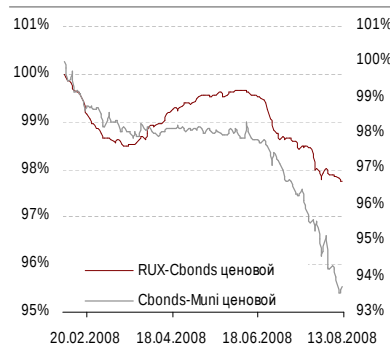
Источник: Bloomberg

Уровень рублевой ликвидности (млрд руб.)



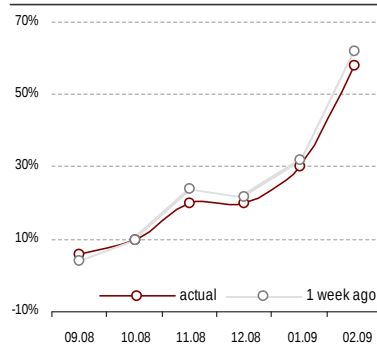
Источник: ЦБ РФ

Нормализованные долговые индексы



Источник: www.Cbonds.ru

Фьючерс на ставку ФРС (вероятность повышения)



Источник: Bloomberg

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».