

# Российский рынок облигаций

Ежедневный бюллетень инвестора

**A'LEMAR**  
INVESTMENT GROUP

## Взгляд на рынок

### БАЗОВЫЕ АКТИВЫ

Слабая коррекционная волна привела к снижению ставок казначейских обязательств США. Последние высказывания представителей ФРС противоречивы, однако, согласно рынку фьючерсов, существует 88% вероятность того, что базовая ставка останется неизменной в июне. В то же время смена риторики ФРС от рецессии к инфляционным рискам будет и впредь оказывать давление на стоимость US Treasuries.

### РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Внешние долги развивающихся стран двигались вслед за динамикой в базовых активах, кредитные спрэды EM остались неизменны. В целом активность в долгах EM остается скудной, и инвесторы переключили внимание на более интересные события на рынке акций. Российские еврооблигации также стабильны, лишь в выпуске "Russia'30" наблюдались сдержанные покупки. Цена бенчмарка поднялась до 115.9 (+0.24) п.п., а его спрэд составил 146 (+2) б.п.

### РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Ситуация на локальном долговом рынке остается неинтересной. Большинство котировок сохраняют свои ценовые уровни, несмотря на позитивную конъюнктуру денежного рынка. Инвесторы в замешательстве: ОФЗ и ряд бумаг первого уровня теряют статус высоколиквидных активов, тогда как выпуски второго эшелона несут в себе повышенные риски.

	Value	1d chg net	Year min	Year max
<b>Долговой рынок</b>				
UST 10Y Yield	3.84 %	-0.01	3.12	5.31
UST 2Y Yield	2.38 %	-0.05	1.28	5.14
EMBI+ Gl. Spread	256 п.	0.0	149	327
Russia'30 Price	115.9 п.	0.24	108.3	116.1
Russia'30 Spread	146 б.п.	2	84	211
Cbonds RUX	110.11 п.	0.02	108.9	113.5
Cbonds MUNI	100.71 п.	-0.07	100.6	105.4

<b>Денежный рынок</b>				
Остатки на к/с в ЦБ*	643.4 R bln	29.1	383.3	964.3
Депозиты в ЦБ*	151.1 R bln	-14.3	66.5	1298
MIBOR 1d	3.89 %	0.00	2.36	8.35
Libor USD 1M	2.45 %	-0.03	2.45	5.82
Libor USD 3M	2.678 %	-0.02	2.54	5.73
Libor USD 1Y	3.03 %	-0.05	2.18	5.51

<b>Валютный рынок</b>				
RUR/USD	23.79 руб.	0.08	23.32	26.04
RUR/EUR	36.9 руб.	-0.05	34.56	37.29
EUR/USD	1.5510 \$	-0.01	1.3303	1.599
NDF RUB/USD 1W	3.83 %	0.59	-29.45	40.93
NDF RUB/USD 1M	4.11 %	0.22	-3.67	14.77

<b>Сырьевой рынок</b>				
Нефть Urals	118.9 \$/бар	-0.3	64.2	120.2
Нефть Brent	123.1 \$/бар	-0.4	67.9	124.6
Золото	906.2 \$/унц	1.0	640.9	1003.0
Никель	26100 \$/т	-300	17525	51600

Источник: Bloomberg

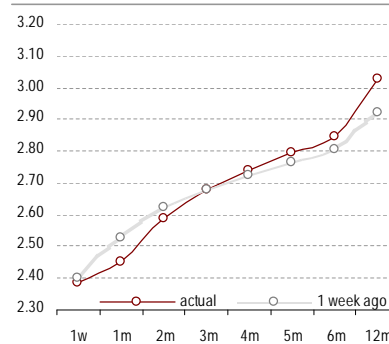
## Макроэкономика

### ЛИКВИДНОСТЬ И СТАВКИ

Показатель рублевой ликвидности сегодня утром составил 794.5 (+14.8) млрд руб. Структура ликвидности выглядит следующим образом: остатки на корсчетах выросли до 643.4 (+29.1) млрд руб., тогда как депозиты банков в ЦБ составили 151.1 (-14.3) млрд руб. Ставки рынка МБК остаются низкими (3.5-4.0 по однодневным кредитам). Объем операций РЕПО ЦБ также невелик и колеблется около 6 млрд руб. Показатель рублевой ликвидности остается сильным, а грядущие налоговые платежи вряд ли спровоцируют дефицит. Сегодня пройдет уплата НДС тех компаний, которые уплачивают их в ежемесячном режиме. Большинство уже перешло на квартальный режим, и значительная часть суммы налога переносится на июль. Первичный рынок облигаций отвлечет не более 8.5 млрд руб. на текущей неделе. На наш взгляд, существенных событий, способных ухудшить конъюнктуру рынка, в ближайшие дни не предвидится.

Кривая ставок LIBOR (USD) вчера опустилась на 2-3 б.п., а дальний сегмент снизился в пределах 4-5 б.п.: 1M LIBOR составляет 2.45%, 3M LIBOR – 2.68%, 12M LIBOR – 3.03%. Ставки российских NDF в краткосрочном сегменте остались в диапазоне 3-5%, 12-месячная ставка составляет 5.65 (-0.15)%.

Кривая ставок LIBOR (USD)



Источник: Bloomberg

## Локальный долговой рынок

### ИНВЕСТИЦИИ: ФОКУС НА ЛИКВИДНОСТЬ

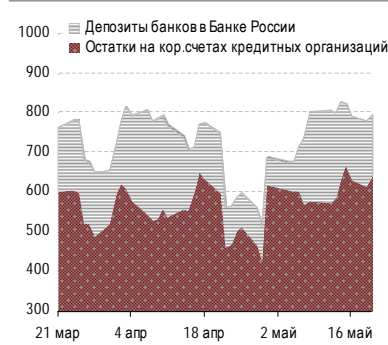
Начало недели на рынке рублевого долга выдалось спокойным. Режим торгов конца прошлой недели сохранился в понедельник: активность торгов осталась невысокой, а большинство котировок сохранили свои уровни. В секторе госбумаг продолжается падение интереса: сделки с ОФЗ проходят редко, цены колеблются в пределах 5-10 б.п.

В секторе корпоративных выпусков первого уровня наиболее "расторгованной" бумагой остался Газпром 4, который также сохранил свою стоимость к концу дня. Во втором эшелоне отраслевые предпочтения отсутствовали. Неплохо себя проявили выпуски ЛК Уралсиб (+19 б.п. в цене) и Судостроительный Банк 1 (+90 б.п. в цене).

На наш взгляд, переоценка среднесрочных стратегий на рынке продолжается. Консервативные инвесторы ввиду неопределенности мер ЦБ РФ делают выбор в пользу других инструментов инвестирования, что также сокращает активность рынка. В среднесрочной перспективе ожидать улучшения ситуации в "фишках" не стоит – именно такой вид облигации более подвержен риску ужесточения процентной политики ЦБ. В то же время ряд качественных выпусков второго уровня наиболее привлекателен к покупке на среднесрочную перспективу.

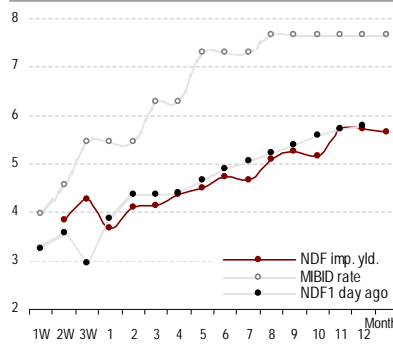
Владимир Евстифеев, [vladimir.evstifeev@alemar.ru](mailto:vladimir.evstifeev@alemar.ru)

Уровень рублевой ликвидности (млрд руб.)



Источник: ЦБ РФ

NDF RUR/USD, MIBID rate (%)



Источник: Bloomberg

Нормализованные долговые индексы



Источник: [www.Cbonds.ru](http://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	<a href="http://www.alemar.ru">http://www.alemar.ru</a>
Аналитическое управление	
Телефон	(495) 411 66 55 (вн. 1731)
E-mail	<a href="mailto:research@alemar.ru">research@alemar.ru</a>
Операции с акциями	
Телефон	(495) 411 66 55 (вн. 1782)
E-mail	<a href="mailto:salesdesk@alemar.ru">salesdesk@alemar.ru</a>
Трейдера	
Телефон	(495) 411 66 55 (вн. 1782)
E-mail	<a href="mailto:tradingdesk@alemar.ru">tradingdesk@alemar.ru</a>
Деривативы	
Телефон	(495) 411 66 55 (вн. 1787)
E-mail	<a href="mailto:derivatives@alemar.ru">derivatives@alemar.ru</a>
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](mailto: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».