

Российский рынок облигаций

Ежедневный бюллетень инвестора

A'LEMAR
INVESTMENT GROUP

Взгляд на рынок

МАКРОЭКОНОМИКА

Цены производителей в США (индекс PPI) в апреле выросли на 0.2% относительно предыдущего месяца. Средний прогноз экономистов предполагал повышение на 0.4%. В марте этот показатель увеличился на 1.1%. Рост цен по сравнению с апрелем 2007 г. составил 6.5% против ожидавшихся 6.7%. В марте повышение составляло 6.9%. Увеличение цен производителей без учета стоимости топлива и продуктов питания (индекс Core PPI) в прошлом месяце составило 0.4% относительно марта против среднего прогноза в 0.2%. По сравнению с апрелем 2007 г. показатель вырос на 3%, что является рекордным повышением с декабря 1991 г., по сравнению с ожидавшимися 2.9%.

БАЗОВЫЕ АКТИВЫ

Несмотря на данные по более высокой, чем ожидалось, инфляции в производственном секторе США, кривая ставок казначейских обязательств снизилась в пределах 6-9 б.п. Спрос на защитные активы спровоцировала понижательная коррекция на американских фондовых площадках. Тем не менее, сегодняшняя публикация протоколов с апрельского заседания ФРС может вновь привести к росту доходностей US Treasuries.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Рынок еврооблигаций стран EM продолжает консолидацию, не реагируя на динамику базовых активов. Кредитный спрэд EMBI+ подобрался к верхней границе 3-недельного коридора и составил 261(+5) б.п. Российские еврооблигации выглядят более позитивно: бенчмарк "Russia'30" консолидируется в цене на отметке 115.8 п.п., а его спрэд к 10-летним UST составляет 151 (+5) б.п.

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Активность локального долгового рынка во вторник увеличилась, а инвесторы после затяжной паузы начали позитивно смотреть на качественные выпуски. Лишь сектор ОФЗ остается без внимания инвесторов, что, впрочем, неудивительно.

	Value	1d chg net	Year min	Year max
Долговой рынок				
UST 10Y Yield	3.78 %	-0.06	3.12	5.31
UST 2Y Yield	2.29 %	-0.09	1.28	5.14
EMBI+ Gl. Spread	261 п.	5.0	149	327
Russia'30 Price	115.8 п.	-0.04	108.3	116.1
Russia'30 Spread	151 б.п.	5	84	211
Cbonds RUX	110.14 п.	0.03	108.9	113.5
Cbonds MUNI	100.70 п.	-0.01	100.6	105.4

Денежный рынок				
Остатки на к/с в ЦБ*	655.2 R bln	11.8	383.3	964.3
Депозиты в ЦБ*	175.7 R bln	24.6	66.5	1298
MIBOR 1d	3.98 %	0.09	2.36	8.35
Libor USD 1M	2.43 %	-0.02	2.45	5.82
Libor USD 3M	2.658 %	-0.02	2.54	5.73
Libor USD 1Y	2.98 %	-0.05	2.18	5.51

Валютный рынок				
RUR/USD	23.71 руб.	-0.01	23.32	26.04
RUR/EUR	37.09 руб.	0.19	34.56	37.29
EUR/USD	1.5647 \$	0.01	1.3303	1.599
NDF RUB/USD 1W	3.72 %	-0.19	-29.45	40.93
NDF RUB/USD 1M	4.28 %	0.30	-3.67	14.77

Сырьевой рынок				
Нефть Urals	121.5 \$/бар	2.6	64.2	121.5
Нефть Brent	125.8 \$/бар	2.6	67.9	125.8
Золото	920.4 \$/унц	1.2	640.9	1003.0
Никель	26000 \$/т	-100	17525	51600

Источник: Bloomberg

Макроэкономика

США

Данные по инфляции цен производителей отражают сохраняющееся сильным давление со стороны рынка сырья. Более того, рост Core PPI свидетельствует об увеличении расходов в автомобильной промышленности и производстве товаров для дома. Инфляционное давление наряду со снижением потребительских расходов негативно влияет на промышленный сектор США. Так, в условиях роста цен и увеличения запасов на складах, американские производители вынуждены не только не поднимать цены на внутреннем рынке, но и сокращать производство. Промпроизводство США в апреле снизилось до -0.7%. И, хотя данные по ценам производителей не являются ключевыми для оценки инфляционного уровня ФРС, это может косвенно подтвердить последние высказывания представителей ЦБ США относительно возможного роста ценового давления.

ЛИКВИДНОСТЬ И СТАВКИ

Показатель рублевой ликвидности сегодня утром составил 830.9 (+36.4) млрд руб. Структура ликвидности выглядит следующим образом: остатки на корсчетах выросли до 655.2 (+11.8) млрд руб., тогда как депозиты банков в ЦБ составили 175.7 (+24.6) млрд руб. Ставки рынка МБК остаются низкими (3.5-4.0 по однодневным кредитам). Объем операций РЕПО ЦБ вчера и вовсе снизился практически до нуля. Показатель рублевой ликвидности остается сильным, а грядущие налоговые платежи вряд ли спровоцируют дефицит.

Кривая ставок LIBOR (USD) вчера опустилась на 3-4 б.п., а дальний сегмент снизился в пределах 4-5 б.п.: 1M LIBOR составляет 2.43%, 3M LIBOR – 2.66%, 12M LIBOR – 2.98%. Ставки российских NDF в краткосрочном сегменте остались в диапазоне 4-5%, 12-месячная ставка составляет 5.78 (+0.19)%.

Локальный долговой рынок

ИНВЕСТИЦИИ: ФОКУС НА ЛИКВИДНОСТЬ

Настроения инвесторов на локальном долговом рынке улучшились. Активизация торгов затронула большинство "фишек", а также ряд наиболее ликвидных выпусков второго уровня. Благоприятная конъюнктура денежного рынка наконец-то оказала поддержку – ставки рынка МБК оставались низкими, а грядущие налоговые платежи не будоражат рынок негативными перспективами.

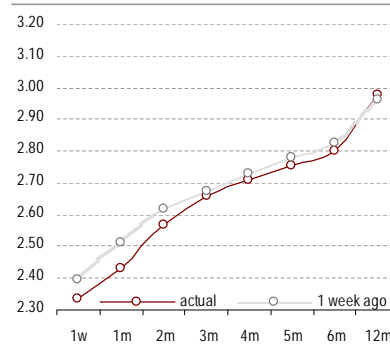
Наибольший интерес был проявлен к выпускам электроэнергетики. Выпуски ФСК 2, 3 и 5 прибавили в цене 0.15, 0.5 и 0.25 п.п. соответственно. Также спросом пользовались облигации ГидроОГК, прибавившие в цене 30 б.п. В более доходных выпусках картина выглядела также позитивной – большинство наиболее ликвидных выпусков этого сегмента показали, хоть и незначительный, рост котировок.

Аутсайдером дня стал сектор госбумаг. В отличие от корпоративного сегмента в ОФЗ так и не произошел всплеск активности. Наибольший оборот прошел по выпуску 260200, который прибавил 0.15 п.п. к цене. По остальным выпускам изменение котировок было незаметным.

На наш взгляд, вчерашний "внезапный позитив" на рынке рублевого долга – следствие стабильности денежного рынка. Впереди уплата налогов, однако при текущем уровне ликвидности инвесторы спокойны и не ожидают возникновения дефицита рублей. Более долгосрочный фактор – политика ЦБ по ставкам и контролю за ликвидностью. Платой за такую неопределенность стал сектор госбумаг, интерес к которому вряд ли появится в ближайшие месяцы.

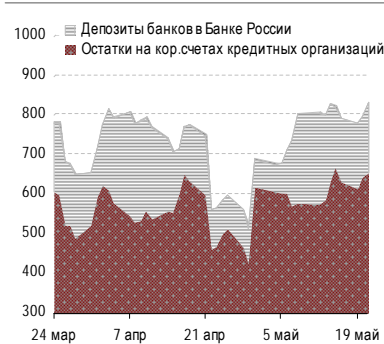
Владимир Евстифеев, vladimir.evstifeev@alemar.ru

Кривая ставок LIBOR (USD)



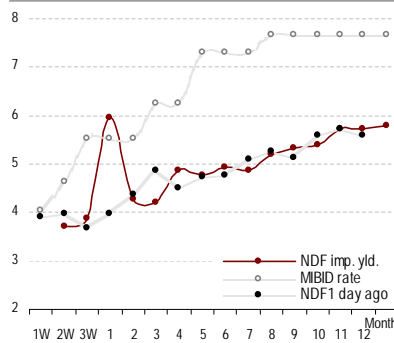
Источник: Bloomberg

Уровень рублевой ликвидности (млрд руб.)



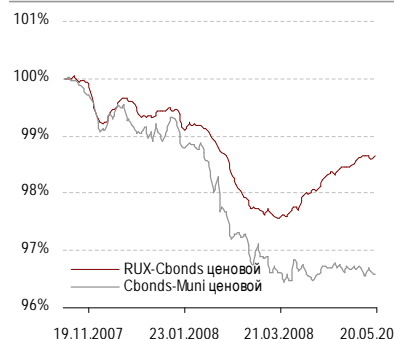
Источник: ЦБ РФ

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».