

Российский рынок облигаций

Ежедневный бюллетень инвестора



Взгляд на рынок

БАЗОВЫЕ АКТИВЫ

Риски инфляции, обозначенные ФРС в протоколах апрельского заседания толкают ставки казначейских обязательств США вверх. Рынок фьючерсов говорит с вероятностью 94%, что Федрезерв сохранит базовую ставку в июне. Наибольшая опасность такого сценария существует для краткосрочных выпусков, однако спрэд между 2- и 10-летними обязательствами сохраняется на близком к 140 б.п. В среднесрочной перспективе, позитивные для экономики макроданные будут расцениваться как увеличение инфляционных рисков, что заставит инвесторов избавляться от US Treasuries.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Стремительное снижение ставок базовых активов потянуло вниз цены евробондов развивающихся стран. Снижение оказалось хотя и менее существенным, однако для нефтедобывающих стран такая динамика выглядит нелогичной. Выпуск Россия 30 потерял в цене почти 0.9п.п., однако его спрэд к UST 10Y составил 140(-8)б.п.

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Позитив на локальном долговом рынке продлился недолго. Вчера двухдневный рост котировок прервался, а активность торгов значительно снизилась. Ряд событий напомнил о существующих рисках для рублевого долга, что и повлекло за собой консолидацию рынка. Впереди нас ожидают крупные налоговые платежи, которые, однако, не должны испортить конъюнктуру денежного рынка.

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

Долговой рынок

UST 10Y Yield	3.92 %	0.10	3.12	5.31
UST 2Y Yield	2.51 %	0.12	1.28	5.14
EMBI+ GI. Spread	251 п.	-7	149	327
Russia'30 Price	114.74 п.	-0.86	108.3	116.1
Russia'30 Spread	140 б.п.	-8	84	211
Cbonds RUX	110.15 п.	0.01	108.9	113.5
Cbonds MUNI	100.75 п.	0.05	100.6	105.4

Денежный рынок

Остатки на к/с в ЦБ*	525.1 R bln	-54.6	383.3	964.3
Депозиты в ЦБ*	333.4 R bln	54.1	66.5	1298
MIBOR 1d	3.58 %	-0.12	2.36	8.35
Libor USD 1M	2.39 %	-0.01	2.43	5.82
Libor USD 3M	2.638 %	0.00	2.54	5.73
Libor USD 1Y	3.00 %	0.05	2.18	5.51

Валютный рынок

RUR/USD	23.61 руб.	-0.18	23.32	26.04
RUR/EUR	37.14 руб.	-0.07	34.56	37.29
EUR/USD	1.5733 \$	-0.01	1.3303	1.599
NDF RUB/USD 1W	3.78 %	-0.10	-29.45	40.93
NDF RUB/USD 1M	3.88 %	-0.14	-3.67	14.77

Сырьевой рынок

Нефть Urals	123.8 \$/бар	-3.0	64.2	126.8
Нефть Brent	129.9 \$/бар	4.3	67.9	130.6
Золото	917.6 \$/унц	-4.3	640.9	1003.0
Никель	23500 \$/т	-1700	17525	51600

Источник: Bloomberg

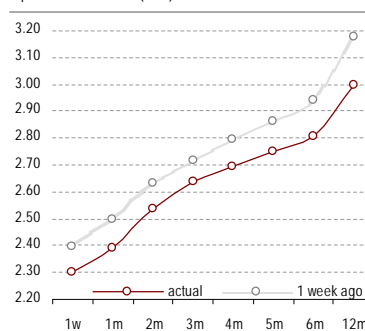
Макроэкономика

ЛИКВИДНОСТЬ И СТАВКИ

Показатель рублевой ликвидности сегодня утром составил 858.5 (-0.5) млрд руб. Структура ликвидности выглядит следующим образом: остатки на корсчетах снизились до 525.1 (-54.6) млрд руб., тогда как депозиты банков в ЦБ составили 333.4 (+54.1) млрд руб. Переток средств и корсчетов на депозиты, вероятно вызван предстоящими на следующей неделе налоговыми платежами. Ставки рынка МБК остаются низкими (3.00-3.50% по однодневным кредитам). Объем операций репо ЦБ вчера составил всего 7.0 млрд руб. Показатель рублевой ликвидности остается сильным, а грядущие на следующей неделе налоговые платежи вряд ли спровоцируют дефицит.

Кривая ставок LIBOR (USD) вчера сохранила прежний вид: 1M LIBOR составляет 2.39%, 3M LIBOR – 2.64%, 12M LIBOR – 3.00%. Ставки российских NDF в краткосрочном сегменте остались в диапазоне 4-5%, 12-месячная ставка составляет 5.61 (-0.04)п.п.

Кривая ставок LIBOR (USD)



Источник: Bloomberg

Локальный долговой рынок

ИНВЕСТИЦИИ: ФОКУС НА ЛИКВИДНОСТЬ

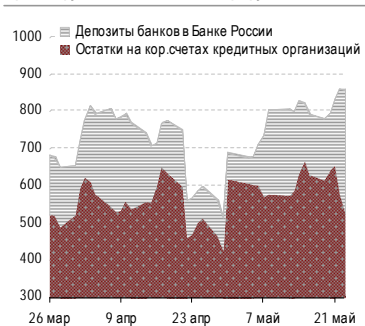
Позитив на локальном долговом рынке продлился недолго. Вчера двухдневный рост котировок прервался, а активность торгов значительно снизилась. Впереди нас ожидают крупные налоговые платежи, которые, однако, не должны испортить конъюнктуру денежного рынка.

В секторе корпоративных выпусков первого уровня активность значительно снизилась, что вызвано рядом негативных событий. Спекуляции на рынке относительно того, что ЦБ РФ вот-вот и примет решение повысить ставки, что снижает привлекательность не только ОФЗ, но ряда "фишек". Ожидать повышения, на наш взгляд, можно уже во второй половине следующей недели, когда пройдут налоговые платежи. Другой фактор риска – программа заимствований РЖД. Компания намерена привлечь на рынке рублевого долга 80 млрд руб. до 2010г. Безусловно, более высокие ставки на первичных размещениях выпусков РЖД окажут давление не только на рынок облигаций эмитента, но и на весь спектр выпусков первого эшелона.

Технический дефолт Марты вчера не позволил высокодоходным выпускам подрасти. И хотя особых сомнений в том, что компания сможет погасить выпуск у нас нет, это подтверждает существующие риски вложения в высокодоходные выпуски.

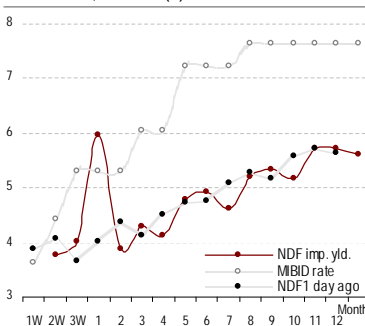
Владимир Евстифеев, vladimir.evstifeev@alemar.ru

Уровень рублевой ликвидности (млрд руб.)



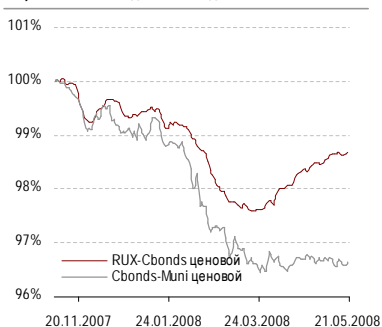
Источник: ЦБ РФ

NDF RUR/USD, MBID 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».