

# Российский рынок облигаций

Ежедневный бюллетень инвестора

**A'LEMAR**  
INVESTMENT GROUP

## Взгляд на рынок

### БАЗОВЫЕ АКТИВЫ

Ставки казначейских обязательств США консолидируются по мере стабилизации на фондовых площадках. Тем не менее, настроение отказа от повышенных рисков сохраняется, что делает рост цен US-Treasuries более вероятным в краткосрочной перспективе. Тем не менее, сегодня инфляционная составляющая индекса ISM Manufacturing может привести к росту ставок.

### РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Внешний долг Emerging Markets консолидируется на достигнутых уровнях. Агрессивных продаж наиболее рискованных еврооблигаций EM, как это было на минувшей неделе, не последовало, что удержало кредитные спрэды на уровне 2-месячных максимумов. Российские евробонды также закрыли день без изменений, выпуск "Россия-30" консолидировался в цене на уровне 112.30 п.п., а его спрэд к UST 10Y составляет 173 б.п.

### РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Локальный долговой рынок продолжает динамику в ключе прошедшей недели: основной негатив отыгрывается в выпусках первого уровня, тогда как интерес к более доходным выпускам остается невелик.

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

#### Долговой рынок

UST 10Y Yield	3.96 %	0.00	3.12	5.191
UST 2Y Yield	2.49 %	-0.01	1.28	5.00
EMBI+ Gl. Spread	295 п.	-1	161	327
Russia'30 Price	112.30 п.	0.08	108.3	116.1
EMBI Russia Spread	173 б.п.	-1	92	211
Cbonds RUX	109.30 п.	-0.19	108.9	113.5
Cbonds MUNI	100.15 п.	0.38	99.8	105.4

#### Денежный рынок

Остатки на к/с в ЦБ	592.3 R bln	-33.1	383.3	964.3
Депозиты в ЦБ	369.3 R bln	-40.6	66.5	1298
MIBOR 1d	3.32 %	-0.11	2.36	8.35
Libor USD 1M	2.46 %	-0.01	2.38	5.82
Libor USD 3M	2.783 %	-0.01	2.54	5.73
Libor USD 1Y	3.31 %	-0.07	2.18	5.46

#### Валютный рынок

RUR/USD	23.45 руб.	0.03	23.32	25.89
RUR/EUR	36.93 руб.	-0.05	34.56	37.29
EUR/USD	1.5755 \$	0.00	1.3426	1.599
NDF RUB/USD 1W	2.47 %	-0.29	-31.14	40.93
NDF RUB/USD 1M	3.61 %	2.37	-4.60	14.77

#### Сырьевой рынок

Нефть Urals	135.8 \$/бар	-0.5	65.9	136.3
Нефть Brent	139.9 \$/бар	0.6	67.9	139.9
Золото	924.5 \$/унц	-0.9	649.5	1003.0
Никель	21950 \$/т	0	21500	51600

Источник: Bloomberg

## Макроэкономика

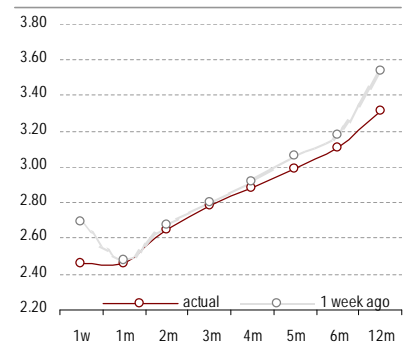
### ЛИКВИДНОСТЬ И СТАВКИ

Показатель рублевой ликвидности сегодня утром составил 961.6 (+7.5) млрд руб. Структура ликвидности выглядит следующим образом: остатки на корсчетах снизились до 592.3 (-33.1) млрд руб., тогда как депозиты банков в ЦБ составили 369.3 (+40.6) млрд руб.

Вчера проходила уплата по налогу на прибыль. Высокий уровень рублевой ликвидности позволил пережить это мероприятие без потерь. Ставки МБК лишь кратковременно достигали уровня 4.0% по однодневным кредитам, продержавшись в основном в диапазоне 3.00-3.50%. Объем операций РЕПО ЦБ остался на неизменном уровне – 0.4 млрд руб. Начало нового месяца должно помочь денежному рынку, как минимум, сохранить текущую благоприятную конъюнктуру. Не за горами период квартальной уплаты налогов, который потребует от рынка максимум усилий.

Кривая ставок LIBOR (USD) вчера опустилась в среднем на 2-3 б.п., при этом в долгосрочном сегменте снижение ставок достигало 7 б.п.: 1M LIBOR составляет 2.46%, 3M LIBOR – 2.78%, 12M LIBOR – 3.31%. Ставки российских NDF в краткосрочном сегменте остаются в пределах 3.5-6%, 12-месячная ставка составляет 5.30 (-0.05) п.п.

Кривая ставок LIBOR (USD)



Источник: Bloomberg

## Локальный долговой рынок

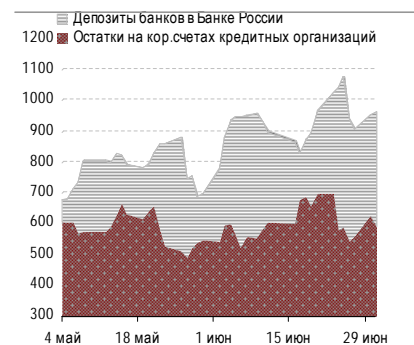
### ИНВЕСТИЦИИ: ФОКУС НА ЛИКВИДНОСТЬ

Рынок рублевого долга продолжает оставаться грустным по отношению к выпускам первого уровня. Отыгрывание негатива по новым, более высоким, уровням ставок выпусков крупных компаний заставляет инвесторов переоценивать уровни кривых доходностей в первом эшелоне. Продажи в "фишках" происходят на фоне сильного денежного рынка, что еще больше усугубляет картину. Вчера уплата налога на прибыль не помешала стабильности ставок МБК, однако на долгом рынке доминируют негативные настроения.

Текущая неделя обещает быть спокойной. Незначительный объем первичного рынка, малое количество ofert может привлечь внимание инвесторов к выпускам второго уровня, входящим в список обеспечения ЦБ. Они менее подвержены фактору "первичного рынка", при этом несут в себе относительно невысокие кредитные риски. В конце нового месяца нас ожидает очередное потрясение: квартальная уплата налогов. Вполне логично, если инвесторы начнут увеличивать долю высокодоходных облигаций в портфелях, под которые можно будет получить рефинансирование ЦБ.

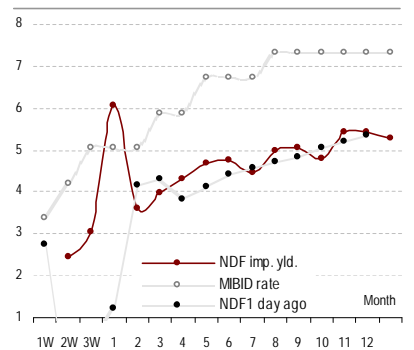
Владимир Евстифеев, [vladimir.evstifeev@alemar.ru](mailto:vladimir.evstifeev@alemar.ru)

Уровень рублевой ликвидности (млрд руб.)



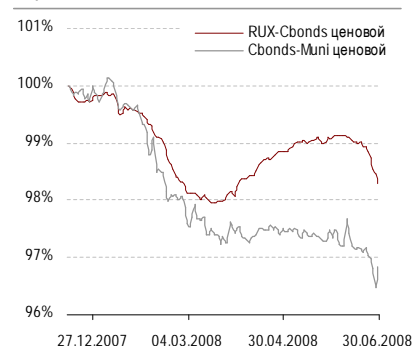
Источник: ЦБ РФ

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».