

Российский рынок облигаций

Ежедневный бюллетень инвестора

A'LEMAR
INVESTMENT GROUP

Взгляд на рынок

БАЗОВЫЕ АКТИВЫ

Ставки казначейских обязательств США выросли на фоне прошедшего аукциона по 2-летним выпускам рекордным объемом \$31 млрд. Опасения по поводу роста ставок при размещении не оправдались в полной мере: показатель bid/cover составил 2.42, а спрос со стороны нерезидентов усилился. Сегодня и завтра будут опубликованы данные по продажам на рынке жилья.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Рынок Emerging Debt смог устоять от растущих ставок базовых активов, что позволило спреду EMBI+ сократиться до 272 (-7) б.п. В целом корреляция долговых рынков EM более тесная с динамикой фондовых рынков: тенденция к отказу от повышенных рисков постепенно ослабевает. Российские еврооблигации в целом остаются на прежних ценовых уровнях: выпуск "Россия-30" продолжает консолидацию в цене на уровне 112.15 п.п.

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Локальный долговой рынок остается в условиях невысокой активности инвесторов, что связано как с периодом налоговых платежей, так и с насыщенным размещением первичным рынком. Сегодня состоится размещение 5 выпусков облигаций, суммарный объем которых составляет 16.25 млрд руб., поэтому надеяться на рост активности вторичного рынка пока не приходится.

	Value	1d chg net	Year min	Year max
Долговой рынок				
UST 10Y Yield	4.10 %	0.06	3.12	4.961
UST 2Y Yield	2.74 %	0.11	1.28	4.79
EMBI+ Gl. Spread	272 п.	-7	180	327
Russia'30 Price	112.15 п.	-0.05	108.3	116.1
EMBI Russia Spread	157 б.п.	-4	105	211
Cbonds RUX	108.90 п.	-0.03	108.9	113.4
Cbonds MUNI	98.12 п.	-0.11	98.1	105.3

Денежный рынок				
Остатки на к/с в ЦБ	547 R bln	34.3	383.3	964.3
Депозиты в ЦБ	374.1 R bln	7.4	66.5	1298
MIBOR 1d	3.7 %	0.02	2.36	8.35
Libor USD 1M	2.46 %	0.00	2.38	5.82
Libor USD 3M	2.799 %	0.01	2.54	5.73
Libor USD 1Y	3.36 %	0.10	2.18	5.38

Валютный рынок				
RUR/USD	23.18 руб.	-0.03	23.15	25.89
RUR/EUR	36.91 руб.	0.12	34.56	37.29
EUR/USD	1.5922 \$	0.01	1.3426	1.599
NDF RUB/USD 1W	2.71 %	-8.76	-31.14	40.93
NDF RUB/USD 1M	8.35 %	0.00	-4.60	14.77

Сырьевой рынок				
Нефть Urals	124.8 \$/бар	-2.6	65.9	142.5
Нефть Brent	128.3 \$/бар	2.2	67.9	145.7
Золото	944.3 \$/унц	-2.1	652.0	1003.0
Никель	20500 \$/т	50	20400	51600

Источник: Bloomberg

Макроэкономика

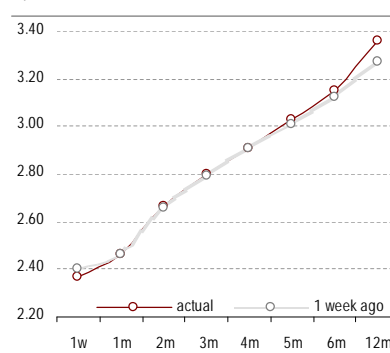
ЛИКВИДНОСТЬ И СТАВКИ

Показатель рублевой ликвидности сегодня утром составил 921.1 (+41.7) млрд руб. Структура ликвидности выглядит следующим образом: остатки на корсчетах выросли до 547.0 (+34.3) млрд руб., тогда как депозиты банков в ЦБ составили 374.1 (+7.4) млрд руб.

Конъюнктура денежного рынка стабилизируется. Ставки рынка МБК остаются умеренными, однодневные кредиты обходятся под 3.5-4.0% годовых. Объем операций РЕПО ЦБ остается низким – всего 0.6 млрд руб. Сегодня пройдет уплата акцизов и НДС. Уровня рублевой ликвидности достаточно для нормально прохождения через налоговый период, однако пиковые периоды роста ставок МБК вряд ли удастся избежать.

Кривая ставок LIBOR (USD) сохранила прежний вид, лишь дальние ставки выросли в среднем на 5-10 б.п.: 1M LIBOR составляет 2.46%, 3M LIBOR – 2.80%, 12M LIBOR – 3.36%. Ставки российских NDF в краткосрочном сегменте остаются в пределах 3.5-5%, 12-месячная ставка составляет 5.7%.

Кривая ставок LIBOR (USD)



Источник: Bloomberg

Локальный долговой рынок

ИНВЕСТИЦИИ: ФОКУС НА ЛИКВИДНОСТЬ

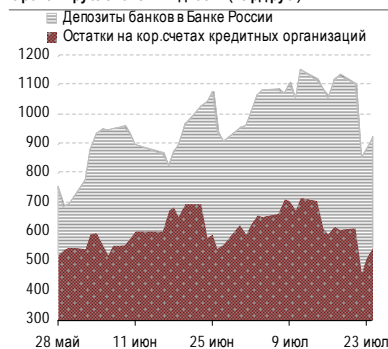
Среда на рынке рублевого долга прошла довольно спокойно. Плавное снижение цен в выпусках первого уровня прекратилось, однако большинство "фишек" закрылось на уровне предыдущего дня. Состояние рынка адекватно текущим условиям: период налоговых платежей говорит не в пользу роста числа сделок, тогда как значительное предложение на первичном рынке и вовсе заставляет инвесторов дожидаться более высоких ставок.

Лишь в выпусках второго эшелона вчера были заметны покупки, особенно в банках "второго круга". Как ни странно, но в телекоммуникационном секторе инвесторы продолжают игнорировать приближающееся размещение Вымпелкома. На наш взгляд, либо участники рынка уверены, что планируемая доходность не окажет давления на кривые телекомов, либо интерес к этому сектору остается низким.

Сегодня состоится размещение 5 выпусков на первичном рынке суммарным объемом 16.25 млрд руб. Среди наиболее интересных выделяем облигации "Росводоканал" (РВК) и ЛК "Уралсиб". Выпуски имеют годовую и полугодовую оферты соответственно. На наш взгляд, выпуски несут в себе приемлемый кредитный риск и должны войти в ломбардный список ЦБ РФ. Ориентир по ставке купона РВК – 11.75-12.25%, ЛК "Уралсиб" – 11.75-12.75%.

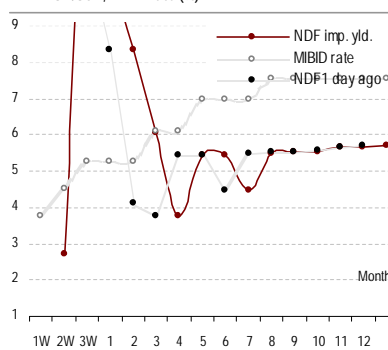
Владимир Евстифеев, vladimir.evstifeev@alemar.ru

Уровень рублевой ликвидности (млрд руб.)



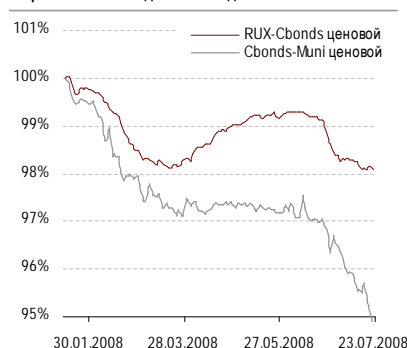
Источник: ЦБ РФ

NDF RUR/USD, MIBID rate (%)



Источник: Bloomberg

Нормализованные долговые индексы



Источник: www.Cbonds.ru

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».