

Рублевые корпоративные облигации

15 сентября 2008 г.

Ежедневное обозрение

ГЛАВНОЕ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Рекорды РЕПО имеют свой предел » стр. 2

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

В ПЯТНИЦУ

- Выпуск Запсибкомбанк-1 (1.5 млрд руб.) размещен под 12.74% годовых к ofercie через 1 год

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

15 сен	Аукцион ОБР-7 (250 млрд руб., погашение 16 марта 2009 года)
	Авансовая уплата ЕСН, страховых взносов
	Уплата ½ суммы акцизов
16 сен	Заседание ФРС США по ставкам
25 сен	Уплата НДС, ½ суммы акцизов
29 сен	Уплата налога на прибыль

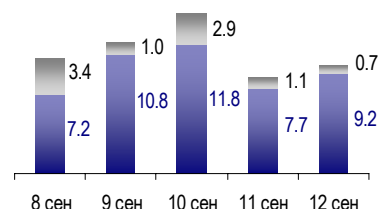
Индикаторы

Долларов США за Евро	1.3968	- 1.2 %
Рублей за доллар США	25.5703	- 0.0 %
Нефть Brent, USD/барр.	\$ 98.52	- 2.9 %
Москва-39, дох. % год.	10.01%	+ 0 б.п.
Россия-30, дох. % год.	5.91%	+ 6 б.п.

Остатки на к/с, млрд руб.	772.7	- 9.4
Остатки на д/с, млрд руб.	72.0	- 1.2
Сальдо операций с ЦБ	- 346.5	

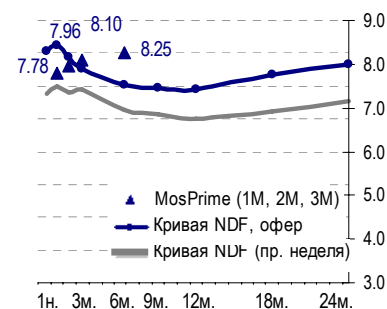
Объем торгов на ММВБ

■ субфед.
■ корп.



Объем торгов (вкл. РПС), млрд руб.

MosPrime и кривая NDF



Лидеры роста

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ГидроОГК-1	90.60	+ 30	2.5	12.53%
РЖД-8	96.12	+ 22	2.5	10.36%
АИЖК-7	81.70	+ 20	4.7	12.47%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
СаНОС-2	98.25	+ 146	1.1	11.96%
ТГК-4	96.66	+ 66	0.7	*12.90%
ГАЗ	98.46	+ 46	0.4	*13.63%

Лидеры падения

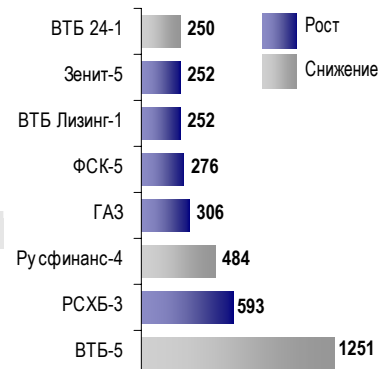
1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ОГК-6	90.50	- 50	1.5	*14.87%
ФСК-2	97.65	- 41	1.7	9.95%
Газпром-4	99.65	- 32	1.4	8.66%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Мечел-2	90.00	- 200	1.6	*15.62%
Кокс-2	92.95	- 160	1.4	*14.53%
ТГК-8	96.50	- 149	0.6	*14.07%

Лидеры по оборотам



Лидеры по оборотам за день, млн руб.

*к ofercie

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Рекорды РЕПО имеют свой предел

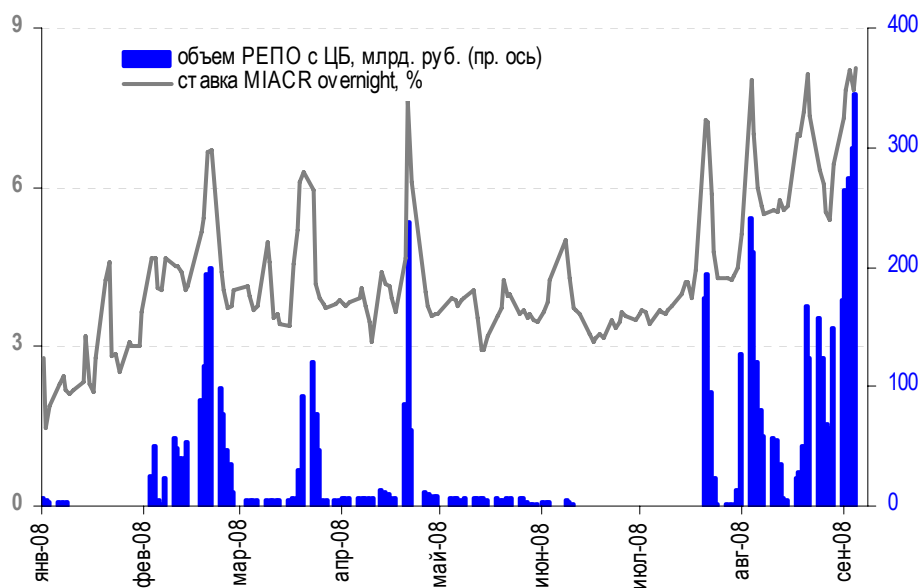
Как мы и прогнозировали, уплата ЕСН и акцизов вызвала острый дефицит ликвидности на денежном рынке. Уже в пятницу вечером ставки денежного рынка подскочили до 9%, при этом объем сделок РЕПО с ЦБ достиг исторического максимума, превысив 340 млрд. руб. Сегодня утром сделки на МБК заключались уже по 9.5%, а объем РЕПО с Банком России на первом аукционе составил 314 млрд. руб.

По нашему мнению, возможности Банка России по предоставлению дополнительных средств через операции РЕПО близки к исчерпанию, поэтому они уже не могут эффективно сдерживать рост ставок. Следующая преграда на пути краткосрочных процентных ставок – это валютные свопы ЦБ, вмененная рублевая ставка по которым составляет 9%. Мы считаем, что валютная подушка у банков сейчас достаточно велика, чтобы с помощью сделок SWAP привлечь у ЦБ рублевую ликвидность, необходимую для уплаты налогов в сентябре.

Прогнозировать ситуацию в октябре значительно сложнее. По нашим оценкам, бюджет заберет из банковской системы около 500-600 млрд. руб. Раньше для уплаты квартальных налогов необходимую ликвидность предоставляли экспортеры, продавая валюту ЦБ. Однако сейчас эту валюту могут купить или уже частично купили нерезиденты, которые выходят из рублевых активов. В этом случае удар, который был нанесен валютной и рублевой ликвидности банковского сектора в связи с недавним оттоком капитала, намного более серьезен, чем полагает Банк России, и возможностей операций SWAP с ЦБ также может не хватить для компенсации дефицита.

Мы считаем, что с большой вероятностью основным источником пополнения ликвидности в октябре станут депозитные аукционы по размещению бюджетных средств. Для этого Минфин пошел на расширение в 2 раза лимитов, ограничивающих объем бюджетных средств на депозитах одного банка. Теперь совокупный размер лимитов составляет около 1200 млрд. руб., однако примерно 70% приходится на Сбербанк и ВТБ, что ограничивает возможности по перераспределению бюджетных средств по всей банковской системе. После расширения лимитов действительный потенциал размещения бюджетных средств, по нашим оценкам, находится на уровне 600-700 млрд. руб. – этого будет достаточно, чтобы застраховать банки от проблем с ликвидностью в октябре.

Что касается текущей недели, мы по-прежнему ожидаем, что размещения бюджетных средств во вторник и среду несколько снизят напряженность на денежном рынке. По мере поступления этих средств в систему объемы РЕПО с ЦБ должны заметно упасть. Однако мы ожидаем, что завтра ситуация вновь осложнится. В этот день банки еще не получают бюджетных денег (депозитные аукционы проводятся с расчетами «завтра»), при этом сегодня, по нашему мнению, ЦБ опять продавал валюту, что должно усилить дефицит ликвидности и давление на краткосрочные процентные ставки во вторник.

Динамика краткосрочных ставок и объема РЕПО

Источник: ММВБ, оценки Райффайзенбанка

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Михаил Никитин	mnikitin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9934
Константин Сорин	konstantin.g.sorin@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2893
Алексей Чекушин	achekushin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801

Операции на рынке корпоративных облигаций

Продажи

Наталья Пекшева	npekcheva@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Андрей Бойко	aboiko@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5231
Анастасия Евстигнеева	anastasia.s.evstigneeva@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин	anton.kenyaykin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978

Торговые операции

Александр Лосев	alosev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9976
Александр Глебов	aglebov@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2857
Семен Гавриленко	semen.gavrilenko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9974

Организация выпуска и размещения корпоративных облигаций

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин	npatrakhin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2834
-----------------	--------------------------	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Екатерина Михалевич	emikhalevich@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5297
Дмитрий Румянцев	droumiantsev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2817
Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Татьяна Костина	tatyana.s.kostina@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Тимур Файзуллин	tfaizullin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.