

Рублевые корпоративные облигации

30 сентября 2008 г.

Ежедневное обозрение

ГЛАВНОЕ

ЭКОНОМИКА

- Bailout по-русски » стр. 2

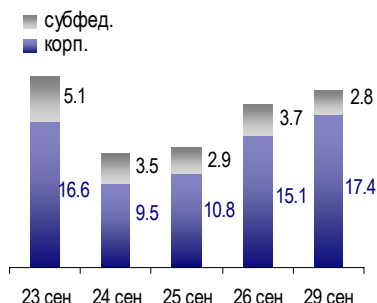
Индикаторы

Долларов США за Евро	1.4420	– 1.3 %
Рублей за доллар США	25.2831	+ 1.0 %
Нефть Brent, USD/барр.	\$ 91.17	– 10.6 %
Москва-39, дох. % год.	10.28%	– 34 б.п.
Россия-30, дох. % год.	7.29%	+ 15 б.п.

Остатки на к/с, млрд руб.	682.6	+ 36.3
Остатки на д/с, млрд руб.	200.7	+ 20.0
Сальдо операций с ЦБ	– 141.4	

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

Объем торгов на ММВБ

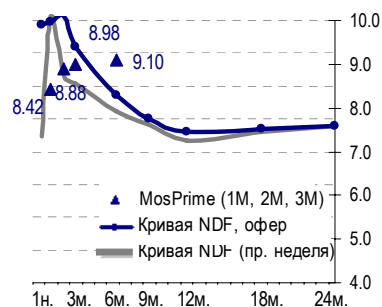


Объем торгов (вкл. РПС), млрд руб.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

29 сен	Уплата налога на прибыль
8 окт	Аукцион ОФЗ-ПД 25063 (4 млрд руб., дюрация 2.9 года)
	Аукцион ОФЗ-АД 46021 (3 млрд руб., дюрация 7.2 года)

MosPrime и кривая NDF



Лидеры роста

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ГидроОГК-1	90.00	+ 750	2.4	12.89%
РЖД-8	92.70	+ 25	2.5	11.99%
ВТБ-5	98.70	+ 21	0.5	*11.46%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Содружество-1	90.20	+ 1 020	1.0	22.32%
Протек-1	90.00	+ 1 000	1.0	*20.35%
РусСтандарт-6	96.00	+ 550	0.4	*20.77%

Лидеры падения

1 эшелон

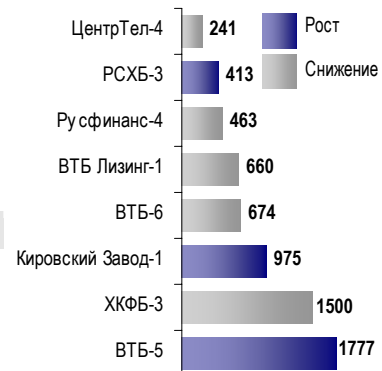
	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ЛУКОЙЛ-3	92.00	– 659	2.8	10.34%
АИЖК-10	70.00	– 300	5.1	15.59%
ЛУКОЙЛ-4	82.90	– 180	4.2	12.26%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ЧТПЗ-3	91.00	– 550	1.8	*15.79%
Детский Мир	52.00	– 500	4.3	24.17%
УралсибЛК-1	95.30	– 140	0.7	*19.52%

*к оферте

Лидеры по оборотам



Лидеры по оборотам за день, млн руб.



**Raiffeisen
BANK**

ЭКОНОМИКА

Bailout по-русски

Краткосрочные антикризисные меры могут привести к долгосрочной зависимости экономики от государства

Масштаб государственного вмешательства в экономику продолжает расширяться. Вчера Владимир Путин озвучил новые антикризисные меры: ВЭБ за счет ресурсов ЦБ будет предоставлять средства российским компаниям для рефинансирования внешней задолженности, кроме того, Банк России будет иметь возможность помогать коммерческим банкам посредством беззалоговых кредитов, а также частично взяв на себя риски контрагентов на рынке МБК. Подобные меры правительства хорошо вписываются в общемировую картину крупномасштабного спасения финансовой системы. Однако, по нашему мнению, в отличие от развитых стран для России очень велики риски, что краткосрочные антикризисные шаги приведут к долгосрочной зависимости экономики страны от государственных вливаний.

Прямое кредитование экономики может означать переход на инфляционный рост на основе госинвестиций

Предоставив \$50 млрд на рефинансирование внешней задолженности российских компаний, государство в значительной степени изолирует экономику от негативных событий, происходящих на внешнем долговом рынке. Теперь российским компаниям и банкам не нужно в экстренном порядке искать средства для выплат по своим внешним обязательствам, ухудшая и без того плохую конъюнктуру на внешнем и внутреннем долговом рынке. Однако, помимо целей рефинансирования, многие российские, особенно государственные, компании (РЖД, Газпром, Роснефть, Газпромнефть) планировали привлечь внешние ресурсы для финансирования своих амбициозных инвестиционных программ. По нашему мнению, с учетом озвученной государственной помощи, шансы на реализацию подобных программ значительно увеличиваются: либо средства предоставит само государство, либо западные банки, уверенные в долгосрочности гарантий правительства. Таким образом, намеченное Банком России денежное вливание в ВЭБ может иметь долгосрочный эффект, связанный с изменением всей модели развития российской экономики: переход на инфляционный рост на основе госинвестиций со всеми вытекающими последствиями.

Предоставление Банком России беззалоговых кредитов и гарантий на рынке МБК может «законсервировать» банковскую систему в ее сегодняшнем состоянии

По нашему мнению, озвученные меры по поддержке российской банковской системы в корне отличаются от того, что делают США и Европа. На Западе испытывающие трудности банки получают экстренную поддержку правительств, но при этом акционеры теряют контроль над ними, и активы продаются более успешным конкурентам. Таким образом, хотя и не в полной мере, но принцип вытеснения неэффективных финансовых институтов на развитых рынках все же работает. Мы полагаем, что планируемое предоставление Банком России беззалоговых кредитов и гарантий на рынке МБК, напротив, может «законсервировать» банковскую систему в ее сегодняшнем состоянии, и не позволит очистить систему от многочисленных организаций, бизнес-модели которых потерпели фиаско.

Если степень вмешательства государства не уменьшится, резервы могут быть исчерпаны за один-два года

Мы понимаем, что до тех пор, пока озвученные антикризисные меры не получили достаточной конкретики, давать им окончательную оценку преждевременно. Но по общему тону, который звучит в правительстве и Банке России, мы можем заключить, что государство настроено на широкомасштабный bailout российской финансовой системы и экономики в целом за счет накопленных нефтяных фондов и валютных резервов ЦБ. Учитывая, что внешний долг частного сектора сопоставим по объему с этими резервами, возможности подобной помощи далеко не безграничны, и если степень вмешательства государства на каком-то этапе не уменьшится, то резервы могут быть исчерпаны за один-два года (см. таблицу). После этого, модель развития экономики, скорее всего, снова придется менять. При этом вполне вероятно, что страна выйдет из мирового кризиса с пониженными международными рейтингами и галопирующей инфляцией.

Государственные ресурсы		Антикризисные меры	
Валютные резервы	\$384 млрд	Лимит размещения бюджетных средств в депозиты	\$59 млрд
Гос. нефтяные фонды	\$175 млрд	Рефинансирование через ВЭБ	\$50 млрд
Средства к зачислению в фонды из бюджета в 2008 (не учитывая антикризисные меры)	\$67 млрд	Выкуп акций, увеличение капитала ВЭБ, средства на поддержку рынка РЕПО, снижение эксп пошлин	\$26 млрд
Сальдо			\$491 млрд
Оставшийся внешний долг компаний			\$440 млрд
Источники: ЦБ, МинФин, 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@raiffeisenru	(+7 495) 721 9934
Константин Сорин	konstantingsorin@raiffeisenru	(+7 495) 981 2893
Алексей Чекушин	achekushin@raiffeisenru	(+7 495) 721 9900
Антон Плетенев	antonpletenev@raiffeisenru	(+7 495) 221 9801

Операции на рынке корпоративных облигаций

Продажи

Наталья Пекшева	npekcheva@raiffeisenru	(+7 495) 721 3609
Андрей Бойко	aboiko@raiffeisenru	(+7 495) 775 5231
Анастасия Евстигнеева	anastasiashevstigneeva@raiffeisenru	(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин	antonkenyaykin@raiffeisenru	(+7 495) 721 9978

Торговые операции

Александр Лосев	alosev@raiffeisenru	(+7 495) 721 9976
Александр Глебов	aglebov@raiffeisenru	(+7 495) 981 2857
Семен Гавриленко	semengavrilenko@raiffeisenru	(+7 495) 721 9974

Организация выпуска и размещения корпоративных облигаций

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин	npatrakhin@raiffeisenru	(+7 495) 721 2834
-----------------	-------------------------	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisenru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisenru	(+7 495) 721 2835
Екатерина Михалевич	emikhalevich@raiffeisenru	(+7 495) 775 5297
Дмитрий Румянцев	droumiantsev@raiffeisenru	(+7 495) 721 2817
Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisenru	(+7 495) 225 9114
Татьяна Костина	tatyanaskostina@raiffeisenru	(+7 495) 225 9184
Тимур Файзуллин	tfaizullin@raiffeisenru	(+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