

23 января 2009 г.

Ежедневное обозрение

ГЛАВНОЕ

ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

- Остановка у 41 руб.» стр. 2

Индикаторы

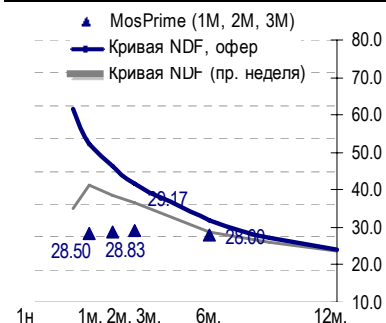
Долларов США за Евро	1.2984	- 0.4 %
Рублей за доллар США	32.7291	+ 0.1 %
Нефть Brent, USD/барр.	\$ 43.36	- 2.3 %
Москва-39, дох. % год.	8.80%	+ 0 б.п.
Россия-30, дох. % год.	9.61%	+ 6 б.п.

Остатки на к/с, млрд руб.	541.2	+ 20.7 %
Остатки на д/с, млрд руб.	141.1	- 46.5 %
Сальдо операций с ЦБ	-1289.4	

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

27 янв	Оферта Синергия-2 (2 млрд руб.)
	Оферта Росскат-Капитал-1 (1.2 млрд руб.)
	Оферта Магнолия-1 (1 млрд руб.)
28 янв	Оферта ЭФКО-2 (1.5 млрд руб.)
29 янв	Оферта Жилсоципотека-Финанс-3 (1.5 млрд руб.)
	Погашение Виктория-Финанс-1 (1.5 млрд руб.)
2 фев	Оферта Спортмастер-Финанс-1 (3 млрд руб.)

MosPrime и кривая NDF



**Raiffeisen
BANK**

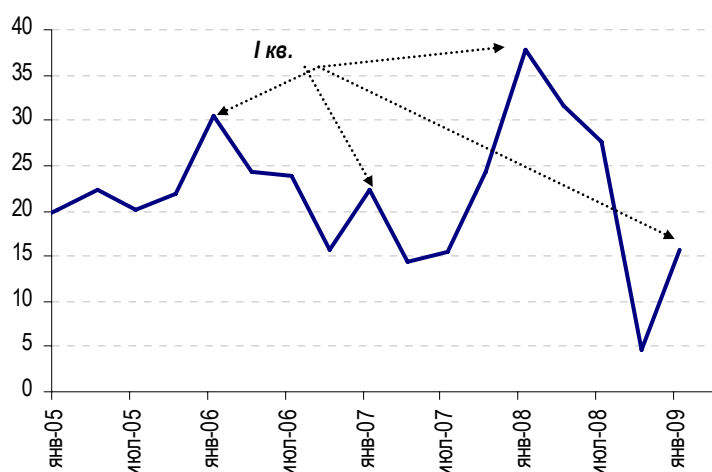
ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Остановка у 41 руб.

Вчера ЦБ объявил о прекращении расширения валютного коридора - по крайней мере на несколько месяцев верхняя граница поддержки бивалютной корзины устанавливается на уровне 41 руб. В настоящее время на фоне серьезного дефицита ликвидности корзина колеблется у 37 рублей. По нашим оценкам, в первом квартале 2009 года на валютном рынке может возникнуть превышение предложения валюты над спросом. Однако в более долгосрочной перспективе, при отсутствии серьезного роста нефтяных цен, давление на рубль возобновится и стоимость бивалютной корзины опять упрется в верхнюю границу поддержки ЦБ.

В первом квартале сальдо текущего счета является традиционно сильным в связи с сезонным падением импорта товаров и услуг, а также сальдо инвестиционных доходов. По нашим прогнозам, при стоимости корзины в диапазоне 37-38 рублей и нефти на уровне \$40 за баррель текущий счет в первом квартале будет в значительном плюсе: около \$10-15 млрд.

Динамика сальдо текущего счета



Источник: Банк России, оценки Райффайзенбанка

Серьезным источником оттока валюты остаются выплаты по внешнему долгу, в первом квартале по ним также произойдет небольшой сезонный спад, но их объем будет составлять десятки миллиардов долларов. Однако существует большая вероятность, что эти выплаты не приведут к значительному росту рыночного спроса на валюту. Во-первых, компаниям помогает рефинансировать долги ВЭБ, во-вторых, многие корпорации за последние несколько месяцев накопили значительный объем валютной ликвидности, которую можно использовать на предстоящие выплаты.

В подобных условиях баланса спроса и предложения на валютном рынке, в ближайшие несколько месяцев Банк России может чувствовать себя достаточно спокойно на зафиксированных им уровнях поддержки бивалютной корзины. Другим участникам рынка, накопившим значительные длинные позиции по валюте, наоборот, придется серьезно задуматься. В ситуации, когда существует почти стопроцентная вероятность, что в ближайшие 2-3 месяца корзина выше 41 руб. не уйдет, а средняя цена однодневного свопа находится на уровне 5 копеек, «тянуть» позицию дальше может оказаться просто невыгодно. Три-четыре рубля возможной прибыли на курсовой разнице съест стоимость фондирования.

Однако мы не верим, что ЦБ столь долгое время будет зажимать рублевую ликвидность, ведь это неминуемо скажется на ставках кредитования реального сектора. Мы ожидаем, что в течение месяца краткосрочные ставки денежного рынка вернутся на уровень 9-12%. В этом случае покупка валюты на уровне 37-38 руб. по корзине вновь может показаться привлекательной.

По нашему мнению, наибольшая неопределенность на валютном рынке касается поведения банковских клиентов и прежде всего населения, которое месяц от месяца наращивало объемы конвертации валюты. Мы считаем, что вчерашнее заявление Банка России не сможет значительно приостановить покупки валюты населением, поведение которого инерционно. Однако, для удовлетворения спроса населения банки могут и не выходить на рынок, используя собственные запасы валюты. В то же время, корпоративные клиенты, которым необходимы рубли для осуществления текущей деятельности, в отличие от населения могут начать продавать валюту.

В связи со всеми перечисленными факторами мы считаем, что в ближайшие 2-3 месяца не существует предпосылок для возникновения серьезного давления на рубль, но ожидаем повышения корзины с текущих уровней. Относительно более длительной перспективы ситуация выглядит сложнее: корзина на уровне 41 руб. обеспечивает положительный текущий счет в 2009 году (около \$20 млрд.), но его явно недостаточно, чтобы обеспечить выплаты по внешнему долгу. Поэтому в перспективе 1 года существует высокая вероятность возобновления оттока валюты.

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
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	tfazullin@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.