

16 марта 2010

Содержание

- **Аукционы Москвы и ОФЗ**
- **Укрепление рубля остановилось**

Стр 1

Стр 1

Аукционы Москвы и ОФЗ

Ралли на рынке облигаций, продолжавшееся несколько недель, вчера приостановилось на фоне незначительного снижения цен на нефть и ослабления рубля. Ставки NDF выросли на 10-20 б.п., а доходность ОФЗ и многих бумаг первого эшелона - на 5-7 б.п. В подобных условиях намеченные на завтра аукционы по продаже ОФЗ 25073 (объем 6 млрд. руб., дюрация 2.2 года) и, особенно, облигаций Москва-48 (объем 10 млрд. руб., дюрация 8 лет) могут ждать определенные трудности.

На последних двух аукционах ОФЗ ситуация на рынке облигаций была благоприятной, и Минфин успешно размещал свои бумаги по ценам выше рыночных котировок. Однако в условиях умеренного негатива на рынке эта тенденция, скорее всего, прервется, и размещение пройдет по рынку. В то же время, учитывая столь незначительный объем, существенных трудностей на аукционе быть не должно. В настоящий момент рыночная доходность ОФЗ 25073 находится в диапазоне 6.2%-6.25%. Если никаких значимых событий сегодня не произойдет, то на этом уровне и должна сложиться средневзвешенная доходность на аукционе.

Москва в среду выходит на рынок с очень длинным выпуском, с погашением в 2022 году. По нашему мнению, аукцион по продаже Москва-48 привлечет лишь ограниченное количество участников. У многих инвесторов существуют внутренние ограничения по дюрации облигационного портфеля, и они не смогут участвовать в аукционе. Другие игроки не рискнут этого сделать с учетом текущей неопределенности на рынке. В связи с этим, основной спрос на аукционе будут формировать Пенсионный фонд, которому нужны качественные бумаги с длинной дюрацией, и крупнейшие российские банки.

Исходя из котировок торгующихся выпусков Москвы, справедливый уровень доходности 48-ого выпуска находится в диапазоне 8.0%-8.1%. На наш взгляд, в связи со столь длинным сроком обращения бумаги, Москомзайм психологически готов дать премию к рынку в размере 30-40 б.п.. Москва как правило старается разместить на аукционе весь заявленный объем, в случае необходимости соглашаясь на повышение доходности. Мы рекомендуем участие в размещении Москва-48 только при условии солидной премии к рынку, которая компенсирует длинную дюрацию и потенциальную неликвидность бумаги.

Укрепление рубля остановилось

Мы обращаем внимание на то, что на валютном рынке начинает реализовываться сценарий, на который мы указывали в нашем обзоре от 11.03.2010. Небольшое падение цен на нефть послужило поводом к остановке укрепления рубля и росту ставок NDF. Мы еще раз обращаем внимание на риски подобной ситуации, так как ЦБ продолжает покупать валюту в рамках плановых интервенций и тем самым способствует ослаблению рубля. По нашим оценкам, экспортеры уже продали значительный объем мартовской выручки и возможно, что больших продаж валюты с их стороны в этом месяце уже не будет. В подобной ситуации возрастают риски дальнейшего роста ставок NDF, которые по-прежнему находятся на очень низком уровне, и, соответственно, коррекции на рынке облигаций.

Ралли на рынке облигаций остановилось, аукционы Москвы и ОФЗ проходят не в самое лучшее время

Больших проблем на аукционе ОФЗ 25073 быть не должно, размещение пройдет по рынку

Длинный выпуск Москва-48 привлечет лишь ограниченное количество участников

Участие в размещении Москва-48 имеет смысл только при условии солидной премии к рынку

ЗАО «Райффайзенбанк»

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

Константин Сорин	konstantin.g.sorin@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2893
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801

Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Андрей Бойко		(+7 495) 775 5231
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+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

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

Аналитика

Операции на рынке облигаций

Организация облигационных займов

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.