

# Рублевые корпоративные облигации

5 мая 2008 г.

Ежедневное обозрение

## ГЛАВНОЕ

### ЭКОНОМИКА

- ФОР вместо укрепления » стр.2

## Индикаторы

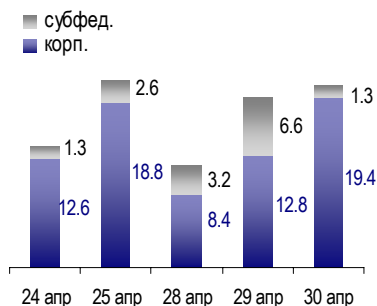
Долларов США за Евро	1.5428	- 0.3 %
Рублей за доллар США	23.6647	+ 0.0 %
Нефть Brent, USD/барр.	\$ 114.18	+ 4.0 %
Москва-39, дох. % год.	6.46%	- 8 б.п.
Россия-30, дох. % год.	5.30%	+ 2 б.п.
EMBI+ Russia спрэд, б.п.	147	- 11 б.п.
Остатки на к/с, млрд руб.	602.9	+ 596.2
Остатки на д/с, млрд руб.	76.1	+ 6.1
Сальдо операций с ЦБ	+ 6.9	

## ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

### СКОРО

- РЖД планирует 5 выпусков облигаций общим объемом 80 млрд руб.
- Газпром планирует 5 выпусков облигаций общим объемом 35 млрд руб.

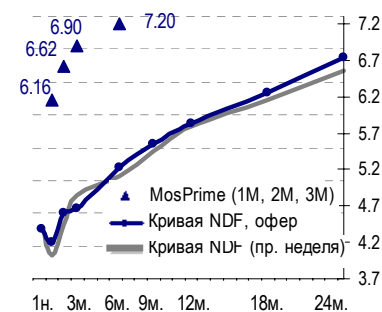
## Объем торгов на ММВБ



## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

7 мая	Аукцион ОФЗ-ПД 25062 (13 млрд руб., дюрация 2.8 года)
	Аукцион ОФЗ-АД 46021 (9 млрд руб., дюрация 7.4 года)
8 мая	Аукцион ОБР-5 (10 млрд руб., погашение 15 сентября 2008)
	Заседание ЕЦБ по ставкам
14 мая	Аукцион ОФЗ-ПД 26200 (8 млрд руб., дюрация 4.5 года)
	Аукцион ОФЗ-АД 46020 (6 млрд руб., дюрация 12.3 года)
15 мая	Уплата ½ суммы акцизов

## MosPrime и кривая NDF



## Лидеры роста

### 1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
АИЖК-11	95.00	+ 45	5.4	9.45%
АИЖК-10	94.89	+ 34	5.7	9.26%
РСХБ-3	97.75	+ 25	1.7	*8.89%

### 2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Мечел-2	100.23	+ 53	1.9	*8.44%
НК Альянс-1	97.25	+ 50	1.3	*11.41%
ЦентрТел-4	106.70	+ 41	1.2	8.44%

## Лидеры падения

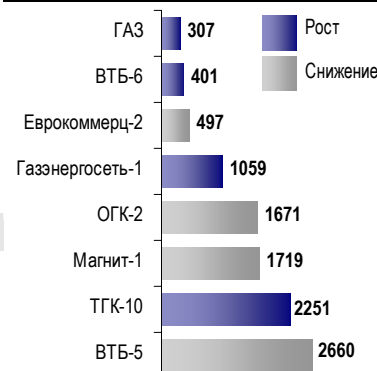
### 1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ЛУКОЙЛ-4	99.50	- 50	4.5	7.65%
Газпром-6	100.30	- 20	1.2	6.80%
АИЖК-8	94.50	- 15	4.2	*9.28%

### 2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Карусель-1	99.85	- 33	0.4	*10.36%
РусСтандарт-8	98.30	- 20	0.5	*12.46%

## Лидеры по оборотам



Лидеры по оборотам за день, млн руб.

\*к оферте

Итоги торгов ММВБ приведены по состоянию на 30.04.2008

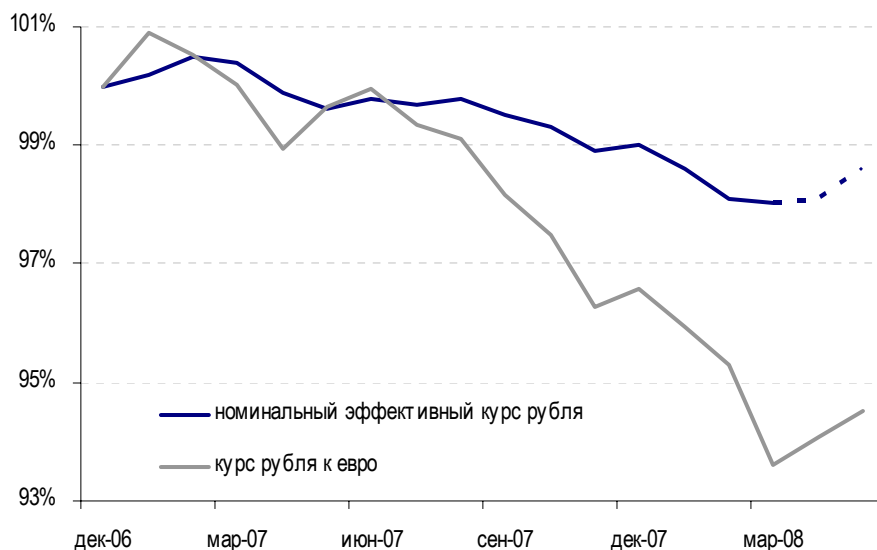
## ЭКОНОМИКА

### ФОР вместо укрепления

**За 10 дней доллар укрепился к евро на 3%**

С 20-х чисел апреля на международной арене наблюдается активное укрепление доллара по отношению к основным мировым валютам. За 13 дней американская валюта подорожала к евро примерно на 3%. Соответственно, привязанный к бивалютной корзине курс рубля ослаб к доллару и укрепился к евро. Мы считаем, что подобная динамика пары евро-доллар создает предпосылки для начала укрепления номинального эффективного курса рубля.

**Динамика курса рубля, накопленным итогом  
(31.12.2006 = 100%)**



Источник: Банк России, Reuters, оценки Райффайзенбанка

**В результате, в апреле-мае возможно серьезное повышение реального эффективного курса рубля**

Но происходящее сейчас укрепление доллара может создать для Банка России сложности в выполнении цели по курсовой политике в текущем году. По нашим расчетам, в начале апреля в связи со снижением курса евро к доллару номинальный эффективный курс рубля начал расти. Мы считаем, что в мае рост может значительно ускориться и составить более 0.5%. Это выльется в еще большее укрепление реального эффективного курса, учитывая, что инфляция в России стабильно выше, чем у ее торговых партнеров. Уже к концу мая этот показатель может превысить 3%, при том, что данный уровень является базовым курсовым ориентиром ЦБ на весь 2008 год.

**Это снизит шансы укрепления рубля к бивалютной корзине**

По нашему мнению, значительное повышение реального эффективного курса рубля снизит шансы на то, что Банк России пойдет на укрепления рубля к бивалютной корзине. Несмотря на высокую инфляцию, российские власти продолжают внимательно следить за конкурентоспособностью отечественных производителей, главным индикатором которой для них является реальный курс рубля.

**Более вероятно повышение нормативов по ФОР**

Мы считаем более вероятным, что следующим шагом ЦБ по борьбе с инфляцией будет не укрепление курса, а повышение нормативов обязательного резервирования. Это единственная действенная мера, которая может в условиях квазификсированного курса снизить монетарное давление на инфляцию и при этом не создать рисков спекулятивного притока капитала.

## 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

### Организация выпуска и размещения корпоративных облигаций

---

#### **Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций**

Никита Патрахин	npatrahin@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.