

Рублевые корпоративные облигации

29 июля 2008 г.

Ежедневное обозрение

ГЛАВНОЕ

ЭКОНОМИКА

- Налог на прибыль: те же грабли» стр. 2

Индикаторы

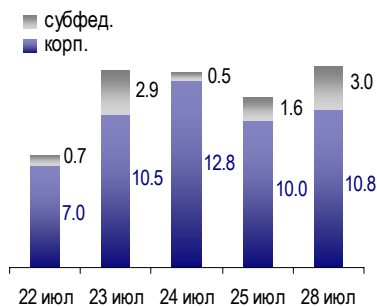
Долларов США за Евро	1.5745	+ 0.2 %
Рублей за доллар США	23.3554	- 0.0 %
Нефть Brent, USD/барр.	\$ 125.04	+ 1.1 %
Москва-39, дох. % год.	7.64%	- 10 б.п.
Россия-30, дох. % год.	5.68%	+ 0 б.п.

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

СКОРО

- ТГК-1 планирует 2-ой выпуск облигаций (5 млрд руб.)
- Планируется выпуск Мотовилихинские заводы-2 (2.5 млрд руб., 5 лет)
- Планируется выпуск Кубаньэнерго-2 (4 млрд руб., 5 лет)

Объем торгов на ММВБ

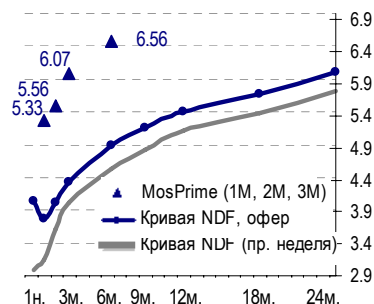


Объем торгов (вкл. РПС), млрд руб.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

29 июля	Размещение Жилсоципотека-3 (1.5 млрд руб., 1.5-годовая оферта)
	Размещение Северная казна-2 (1.5 млрд руб., годовая оферта)
	Размещение Банк Стройкредит-1 (1 млрд руб., годовая оферта)
	Аукцион по размещению бюджетных средств на депозиты (20 млрд руб.)
30 июля	Размещение Промтрактор-3 (5 млрд руб., годовая оферта)
31 июля	Размещение МОЭК-1 (6 млрд руб., 9-месячная оферта)
	Аукцион ОБР-6 (30 млрд руб., погашение 15 декабря 2008 года)
1 авг.	Размещение Банк Москвы-1 (10 млрд руб., 3 года)

MosPrime и кривая NDF



Лидеры роста

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ФСК-5	99.50	+ 30	1.3	7.73%
РЖД-5	100.05	+ 7	0.5	6.67%
РЖД-6	98.40	+ 6	2.1	8.29%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
7Континент-2	98.46	+ 16	0.9	*9.86%
ТМК-2	99.85	+ 15	0.6	7.97%
МИГ-2	100.40	+ 9	1.0	*11.91%

Лидеры падения

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
АИЖК-10	88.67	- 108	5.5	10.59%
АИЖК-11	89.00	- 75	5.3	10.81%
АИЖК-9	88.00	- 54	4.8	10.50%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Мечел-2	92.60	- 340	1.8	*13.35%
ЮТК-3	98.00	- 75	1.1	10.34%
АвтоВАЗ БО-2	99.95	- 20	0.2	9.63%

Лидеры по оборотам



Лидеры по оборотам за день, млн руб.

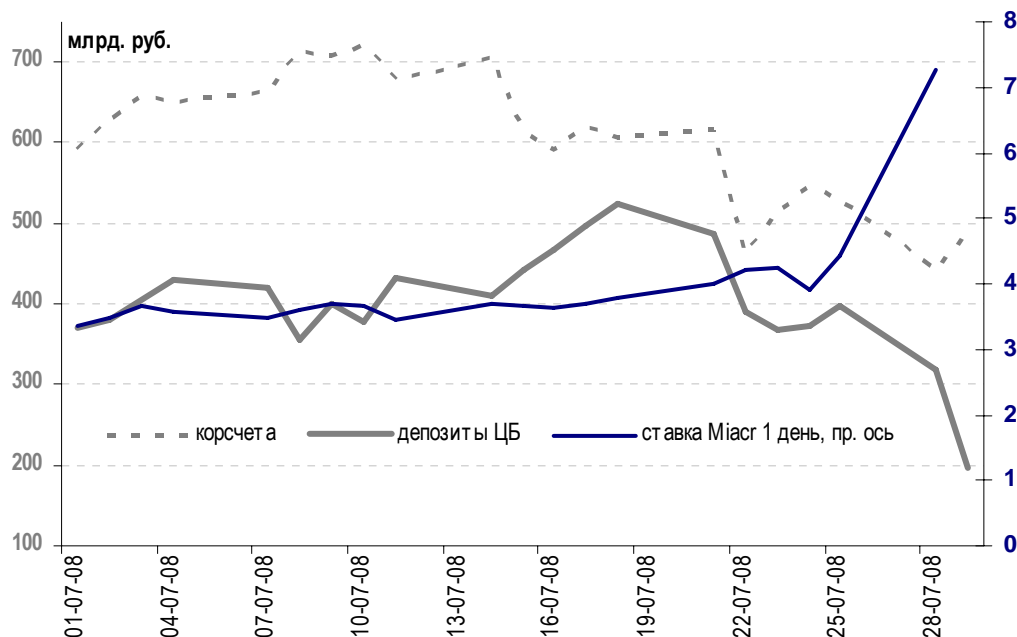
*к оферте

ЭКОНОМИКА

Налог на прибыль: те же грабли

Вчерашняя уплата налога на прибыль вызвала острую нехватку свободных денежных средств в банковской системе. Мы прогнозировали, что такое может случиться, если размер выплат по данному налогу превысит 200 млрд. руб. (см. наш обзор от 17.07.2008). По нашим оценкам вчера в бюджет ушло около 260 млрд. руб. В результате объем РЕПО с Банком России достиг 175 млрд. руб., а краткосрочные ставки взлетели до 11%.

Банковская ликвидность в июле



Источник: ЦБ РФ

По нашему мнению, столь наряженная ситуация с ликвидностью возникла в результате того, что в нужный момент банки не вывели все имеющиеся у них средства с депозитных счетов ЦБ. Как и в апреле, участники денежного рынка не смогли угадать объем налога на прибыль, который в этом году от месяца к месяцу колеблется в диапазоне 100-400 млрд. руб. Мы считаем, что на утро вторника у банков находится еще как минимум 100 млрд. руб. на депозитах в ЦБ, которые можно было бы использовать вчера, если бы заранее об этом позаботиться. При этом, по нашим оценкам, не весь этот объем уйдет с депозитов и сегодня (не более 50 млрд. руб.), так как, скорее всего, часть денежных средств заблокирована на депозитах сроком неделя и более.

По нашему мнению, учитывая столь высокую неопределенность относительно размера налога на прибыль, наиболее эффективной стратегией банков является вывод всех имеющихся средств с депозитов ЦБ в день уплаты налога. Если объем налога оказался слишком низким, потеря от такой стратегии ограничивается 100-200 б.п. (разница между ставками МБК и ставками по депозитам в ЦБ), если же высоким, то «выигрыш» может составить 300-600 б.п.

Мы прогнозируем, что сегодня на денежном рынке будет опять чувствоваться нехватка свободной ликвидности, хотя за счет средств с депозитов ЦБ и регулярных интервенций напряженность значительно снизится. Объем РЕПО с Банком России составит около 100 млрд. руб., а краткосрочные ставки будут находиться в диапазоне 6%-8%. По нашим оценкам, уже завтра дефицит ликвидности практически перестанет ощущаться, так как большой объем бюджетных средств возвратится к банкам.

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	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.