

Рублевые корпоративные облигации

23 сентября 2008 г.

Ежедневное обозрение

ГЛАВНОЕ

ЭКОНОМИКА

- Банковская ликвидность: от дефицита к избытку » стр. 2

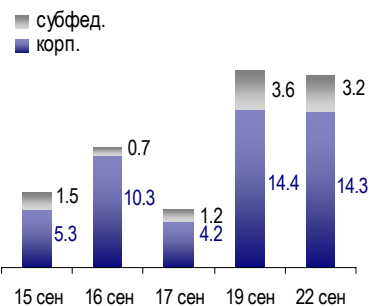
Индикаторы

Долларов США за Евро	1.4789	+ 2.2 %
Рублей за доллар США	25.2418	- 1.0 %
Нефть Brent, USD/барр.	\$ 104.11	+ 6.3 %
Москва-39, дох. % год.	10.30%	- 3 б.п.
Россия-30, дох. % год.	6.78%	+ 13 б.п.

Остатки на к/с, млрд руб.	840.0	+ 35.4
Остатки на д/с, млрд руб.	74.3	+ 12.4
Сальдо операций с ЦБ	- 318.5	

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

Объем торгов на ММВБ

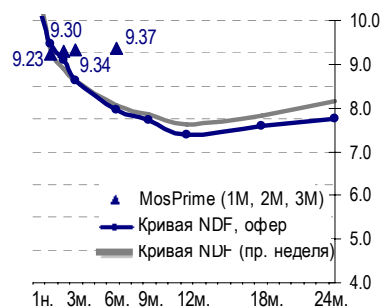


Объем торгов (вкл. РПС), млрд руб.

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

25 сен	Уплата НДС, 1/2 суммы акцизов
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. %
РЖД-3	98.50	+ 320	1.1	9.90%
АИЖК-2	96.50	+ 250	1.3	14.36%
ЛУКОЙЛ-3	92.50	+ 250	2.8	10.12%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Кокс-1	97.30	+ 330	0.8	12.89%
ХКФБ-4	99.62	+ 262	0.1	*16.96%
ГАЗ	98.15	+ 115	0.4	*14.83%

Лидеры падения

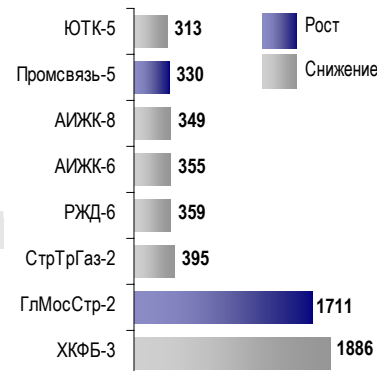
1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
АИЖК-8	66.70	- 330	3.8	*19.63%
РЖД-6	95.00	- 295	2.0	10.25%
ВТБ-6	96.00	- 285	0.8	*14.63%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ЧТПЗ-1	89.00	- 936	1.6	17.80%
Иркут-3	90.00	- 600	1.8	15.28%
ГЭС-2	94.10	- 440	1.0	*17.54%

Лидеры по оборотам



Лидеры по оборотам за день, млн руб.

*к оферте

ЭКОНОМИКА

Банковская ликвидность: от дефицита к избытку

Сегодня у крупных банков, на счета которых поступят 330 млрд. руб. бюджетных средств, должен появиться существенный избыток ликвидности. Однако дальнейшее распределение ликвидности за пределы первого круга банков сейчас затруднено в связи с кризисом доверия: предоставить средства более мелким участникам могут только госбанки по просьбе денежных властей. По нашему мнению, быстро устранить перекося в распределении ликвидности практически невозможно. Одним из индикаторов такого дисбаланса является уровень корсчетов, уже который день превышающий 800 млрд. руб., хотя в связи со значительным снижением норматива ФОР этот показатель должен был серьезно снизиться.

Всю прошлую неделю, на фоне кризиса доверия на денежном рынке и обвала акций, происходил отток валюты: по нашим оценкам, за это время ЦБ продал около \$9 млрд. Снижение банковской ликвидности, вызванное этим оттоком, компенсировали бюджетные средства и деньги от снижения ФОР. Однако существует опасность, что на получаемые от Минфина и ЦБ рубли банки будут покупать валюту, и таким образом, денежные власти будут опосредованно финансировать отток капитала, не решая проблемы дефицита ликвидности. Подобное уже происходило в России в 1998 году и в ряде других стран при возникновении ожиданий существенного ослабления валюты. Поэтому многое сейчас зависит от того, насколько участники рынка верят в заявления Банка России не расширять границы поддержки бивалютной корзины в ближайшее время.

Мы считаем, что решение ЦБ о расширении валютного коридора может быть принято в следующем году в случае значительного ухудшения торгового баланса, вызванного падением цен на нефть. Безусловно, с помощью огромных валютных резервов Банк России может в течение нескольких лет возмещать отток валюты по текущему счету, но в этом случае дефицит рублевой ликвидности разрастется до таких размеров, что никаких инструментов денежных властей для его компенсации не хватит. Поэтому, на наш взгляд, поведение участников валютного рынка сейчас в значительной степени зависит от динамики цен на нефть. Это хорошо иллюстрируют сегодняшние торги: резкий рост цен на нефть привел к тому, что стоимость бивалютной корзины опустилась ниже offer ЦБ на 5-7 коп.

По нашему мнению, после предпринятых Минфином и ЦБ мер, включающих снижение ФОР, расширение лимитов по бюджетным депозитам, снижение экспортной пошлины и отсрочку по уплате НДС, предстоящие налоговые выплаты в этом году уже не способны в одиночку ухудшить ситуацию с ликвидностью для банков первого круга. Мы считаем, что основная опасность для них исходит сейчас со стороны валютного рынка (отток капитала) и вкладчиков (массовый отзыв депозитов). Кроме того, в среднесрочной перспективе мы видим дополнительный риск в ухудшении кредитного портфеля банков: снижение экономического роста и повышение процентных ставок значительно снизили возможности компаний по возврату или рефинансированию ранее взятых кредитов.

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	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.